

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh investor dengan mengharapkan imbalan berupa dividen atau memperoleh *expected return*. Namun kegiatan ini akan dihadapi oleh pertimbangan yang mengaitkan suatu tingkat risiko. Untuk mengatasi keraguan dalam pertimbangan tersebut, investor perlu menentukan diversifikasi karena tingkat *expected return* dan tingkat risiko yang akan dihadapi diasumsikan memiliki hubungan yang positif. Penentuan saham apa yang paling tepat untuk diinvestasikan perlu dianalisis oleh tiap investor terlebih dahulu dengan cara membuat portofolio saham yang optimal. Analisis portofolio saham dapat menjadi dasar pertimbangan investor sebelum melakukan investasi dengan cara memadukan beberapa saham dari berbagai perusahaan untuk tujuan investasi.



Sumber: ksei.co.id

Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Total Jumlah *Single Investor Identification* (SID)

Berdasarkan kutipan dari *press release* yang dinyatakan oleh KSEI (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia), dari akhir tahun 2018 hingga November 2019 tercatat bertambahnya *Single Investor Identification* (SID) sebesar 48.77%. Berdasarkan kutipan dari *cncindonesia.com* (2019) menyatakan Dari total keseluruhan jumlah investor di Indonesia, 60% diantaranya merupakan kaum milenial yang menjadi investor dan persentase ini terus mengalami pertumbuhan selama 3 tahun terakhir. Perkembangan investor ini diikuti oleh pertumbuhan

emiten baru yaitu sebesar 25% selama 5 tahun terakhir. Pertumbuhan jumlah investor yang dialami selama beberapa tahun terakhir ini membuktikan tingkat minat dalam kegiatan investasi oleh masyarakat Indonesia meningkat khususnya pada kaum milenial. Semakin banyaknya jumlah SID yang terdaftar, artinya semakin besar frekuensi transaksi yang terjadi di pasar modal Indonesia. Hal ini berdampak positif kepada perkembangan dunia pasar modal di Indonesia

Sebelum investor memutuskan untuk melakukan investasi, ada kalanya seseorang menentukan berapa tingkat *expected return* yang diperoleh di pasar modal terlebih dahulu. Namun setelah melakukan investasi, investor tidak dapat memastikan bahwa tingkat *expected return* yang telah ditentukan sebelumnya akan diperoleh sesuai dengan *return* yang akan diterima diakhir periode (*actual return*), mungkin dapat lebih tinggi atau lebih rendah dari yang diharapkan. *Return* saham yang menghasilkan keuntungan (*capital gain*) mengindikasikan bahwa *return* saham bernilai positif. Sedangkan *return saham* yang memberikan kerugian (*capital loss*) mengartikan bahwa *return* saham bernilai negatif. Hal ini mengartikan bahwa dalam berinvestasi, terdapat unsur ketidakpastian yang harus dihadapi oleh investor. Unsur ketidakpastian ini biasa disebut risiko.

Investor yang telah menentukan saham-saham dalam portofolionya berarti telah mendiversifikasikan risiko juga. Risiko dalam portofolio dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis (*Systematic Risk*) biasa disebut dengan risiko umum atau risiko pasar karena risiko ini memiliki sifat yang dapat mempengaruhi secara menyeluruh. Sedangkan risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*) merupakan risiko yang hanya berdampak kepada beberapa perusahaan karena pengaruh tertentu, sehingga investor masih mampu dalam mengontrol risiko ini.

Dalam menentukan portofolio yang optimal, investor dapat menentukan jumlah *expected return* dan tingkat risiko dengan berbagai pendekatan analisis portofolio. Dimana pendekatan yang ditentukan akan memberikan suatu hasil pembentukan portofolio yang berbeda-beda. Pendekatan-pendekatan dalam analisis portofolio yaitu seperti *index model* yang terbagi menjadi *single index model* dan *multi-index model*, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, *stochastic dominance*, *Arbitrage Pricing Theory (APT)*, dan lain-lain.

Pada penelitian ini, metode yang digunakan dalam menentukan portofolio yang digunakan adalah *Single Index Model (SIM)* dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Penulis ingin membandingkan kedua metode tersebut karena *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

diformulasikan untuk memperbaiki metode *Single Index Model* (SIM). Jogiyanto (2013, hlm. 339) menjelaskan bahwa portofolio dengan metode SIM memiliki asumsi bahwa setiap sekuritas memiliki korelasi terhadap perkembangan pasar dengan respons yang searah. Dengan kata lain, pergerakan indeks pasar memiliki hubungan umum dengan harga saham masing-masing perusahaan. Namun berdasarkan beberapa penelitian, pergerakan indeks pasar dipengaruhi oleh banyak hal. Hal tersebut yang dikoreksi dan disempurnakan dengan metode CAPM.

Kehadiran metode CAPM digunakan dalam menganalisis portofolio optimal untuk menghitung tingkat *expected return* dari aset yang berisiko dengan risiko dari aset pada kondisi pasar seimbang. Risiko pada model CAPM akan diukur melalui variabel beta. Beta berfungsi untuk mengukur seberapa sensitifnya tingkat *return* saham serta portofolio terhadap *return* pasar serta investor dapat menilai tingkat sensitivitas suatu saham terhadap *risiko* pasar. Meski demikian, beta tidak menjadi acuan mutlak dalam memprediksi harga saham karena hasil kalkulasi beta didasarkan oleh harga saham di masa lalu.

Beberapa penelitian mengenai optimalisasi portofolio yang dilakukan oleh peneliti terdahulu memiliki hasil penelitian yang berbeda antara satu dengan yang lain. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan metode yang digunakan dalam mengukur portofolio yang optimal, objek yang dipilih dalam penelitian, periode penelitian, serta hal-hal lain yang dapat memicu perbedaan dari hasil penelitian.

Zein, dkk (2019) melakukan penelitian mengenai analisis pembentukan portofolio yang optimal dengan menggunakan metode *Single Index Model*, dimana objek penelitiannya yaitu saham perusahaan yang termasuk dalam *Indonesia Sharia Stock Index* (ISSI) pada tahun 2013-2017. Berdasarkan hasil dari penelitian ini, portofolio optimal yang terbentuk dapat memberikan *expected return* sebesar 2.62% per bulan atau 31.44% per tahun. Nilai beta pada penelitian ini memiliki sensitivitas harga saham yang kecil yaitu 0.79. Hal ini diiringi dengan tingkat risiko yang dihadapi sebesar 2.75%.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliansyah, dkk (2018) mengenai pembentukan portofolio dengan dua metode yang digunakan yaitu Model Indeks Tunggal dan CAPM. Objek pada penelitian ini yaitu saham perusahaan yang termasuk dalam JII pada tahun 2013-2016. Dari 11 sampel yang digunakan, proporsi dana yang digunakan untuk portofolio optimal adalah untuk ADRO sebesar 21,54% dan TLKM sebesar 78.46%. Jika menggunakan dengan metode CAPM,

maka menghasilkan 10 saham yang masuk kedalam portofolio optimal, yaitu ADRO, ASII, ICBP, INDF, KLBF, LSIP, TLKM, UNTR, UNVR, dan WIKA.

Hidayat (2016) melakukan penelitian mengenai analisis perbandingan portofolio optimal dengan menggunakan metode *Single Index Model (SIM)* dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Pada hasil penelitiannya terdapat perbedaan jumlah perusahaan yang memiliki *Excess Return to Beta (ERB)* lebih besar atau sama dengan *cut-off rate*. Selain itu, tingkat *return* dalam portofolio optimal dengan menggunakan metode SIM dan CAPM pada saham-saham *Jakarta Islamic Index (JII)* juga berbeda.

Setiap emiten selalu berupaya untuk memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dengan menampilkan performa manajemen keuangan yang optimal. Saham perusahaan dengan performa keuangan yang baik dapat tergolong dalam perhitungan indeks LQ45. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks saham dari Bursa Efek Indonesia dengan tujuan menjadi sarana yang objektif untuk investor dalam menganalisis performa perusahaan dari prospek pertumbuhannya terutama dibidang keuangan. Saham-saham yang tergolong dalam indeks LQ45 berjumlah 45 saham dari setiap perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi serta kapitalisasi pasar yang besar. Dengan kata lain, perusahaan dengan saham yang termasuk dalam indeks LQ45 sangat mampu untuk melunasi kewajiban melalui aset yang dimiliki serta memiliki nilai harga perusahaan yang besar jika dihitung dari total keseluruhan saham yang beredar dipasar. Sehingga perusahaan-perusahaan ini dapat dikatakan sebagai perusahaan *blue chip*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dari saham yang terhitung dalam indeks LQ45 memiliki performa keuangan yang paling baik diantara perusahaan lainnya. Perusahaan dengan kategori tersebut akan dievaluasi setiap 6 bulan sekali untuk dapat digolongkan dalam indeks LQ45. Namun perlu diketahui, saham-saham pada indeks LQ45 tergolong *liquid* karena jumlah nilai transaksi yang tinggi, sehingga investor yang ingin menanamkan investasi pada indeks LQ45 harus memperhatikan tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang mungkin terjadi. Harga penutupan Indeks LQ45 yang mengalami peningkatan dan penurunan pada setiap bulannya mengisyaratkan bahwa selain memperhitungkan *expected return* yang akan diperoleh, investor juga harus cermat dalam memperhitungkan risiko investasi.

Dari latar belakang yang diuraikan sebelumnya, penulis mengambil judul “Analisis Perbandingan Pembentukan Portofolio Optimal Saham Berdasarkan Metode *Single Index Model (SIM)* dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah dibahas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian yaitu sebagai berikut:

- a. Bagaimana hasil pembentukan portofolio optimal yang terbentuk dengan metode *Single Index Model* (SIM) pada saham-saham Indeks LQ45.
- b. Bagaimana hasil pembentukan portofolio optimal yang terbentuk dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada saham-saham Indeks LQ45.
- c. Bagaimana hasil portofolio yang terbentuk jika diukur dari evaluasi kinerja portofolio.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dikemukakan, dapat disimpulkan mengenai tujuan dari penelitian yaitu sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui hasil pembentukan portofolio optimal yang terbentuk dengan metode *Single Index Model* (SIM) pada saham-saham Indeks LQ45.
- b. Untuk mengetahui hasil pembentukan portofolio optimal yang terbentuk dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada saham-saham Indeks LQ45.
- c. Untuk mengetahui hasil portofolio yang terbentuk jika diukur dari evaluasi kinerja portofolio.

1.4 Manfaat Penelitian

Suatu penelitian sebaiknya dapat memberikan manfaat yang diperoleh terutama kepada bidang yang sedang diteliti. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat yaitu sebagai berikut:

- a. Aspek Teoritis
 - 1) Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan menjadi jawaban atas masalah yang telah dirumuskan serta dapat memperluas wawasan konsep mengenai pasar modal, portofolio, investasi serta metode analisis portofolio terutama *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi yang bermanfaat bagi peneliti selanjutnya mengenai analisis perbandingan pembentukan portofolio optimal saham berdasarkan metode *Single Index Model (SIM)* dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dalam pengambilan keputusan investasi.

b. Aspek Praktis

1) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan pengetahuan dalam memahami portofolio optimal serta dapat memberikan tingkat *expected return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang kecil, sehingga dapat dijadikan pertimbangan investor sebelum mengambil keputusan investasi.

2) Bagi Pasar Modal

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi informasi dan pemicu untuk meningkatkan minat calon investor dalam berinvestasi di pasar modal sehingga akan meningkatkan jumlah investor yang semakin berkembang di pasar modal.