

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan kegiatan menanam atau mengeluarkan modal pada satu atau lebih aset yang diharapkan mampu memberikan keuntungan yang berkaitan erat di dunia ekonomi dan bisnis sekarang ini (Halim, 2005). Kemajuan teknologi yang berkembang saat ini berdampak pada pemenuhan kebutuhan finansial seperti kemudahan dalam berinvestasi. Pada dasarnya, investasi merupakan tindakan menempatkan sejumlah dana saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan (Halim, 2005). Dengan kemajuan perekonomian, investasi finansial seperti saham, obligasi, dan reksa dana menjadi lebih diminati dibandingkan investasi dalam properti maupun emas karena menawarkan potensi keuntungan yang lebih tinggi. Kemajuan teknologi informasi memiliki dampak positif, sehingga masyarakat memiliki akses yang lebih mudah untuk menyalurkan dan menerima dana yang diperoleh dari bursa efek. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, bursa efek adalah lembaga yang menyediakan sistem dan fasilitas untuk mempertemukan penawaran dan permintaan efek dari berbagai pihak dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.

Pasar modal merupakan tempat perdagangan berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun ekuitas, yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas publik, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2010). Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun

1995 tentang Pasar Modal, pasar modal didefinisikan sebagai kegiatan yang meliputi penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik terkait efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan efek. Saham merupakan salah satu jenis efek yang diperjualbelikan di Bursa Efek. Saham adalah surat berharga yang menjadi bukti kepemilikan atau penyertaan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Maruddani dan Trimono, 2020). Investasi merupakan cara untuk proses kepemilikan saham. Pada umumnya investasi saham dilakukan untuk meraih keuntungan maksimal dengan meminimalkan risiko. Keuntungan tersebut dapat dipengaruhi karena banyak hal, baik dari internal maupun eksternal, namun salah satu yang paling utama adalah kemampuan dan strategi dari investor dalam memprediksi keadaan dan situasi pasar yang berubah-ubah.

Fluktuasi yang tinggi sesuai dengan kondisi perusahaan menyebabkan berinvestasi saham dalam pasar modal memiliki risiko yang tinggi. Agar investasi yang dilakukan mendapatkan keuntungan sesuai harapan dengan risiko seminimum mungkin, investor harus dapat memilih saham yang tepat. Investor akan memilih investasi berdasarkan gaya hidup dan karakteristik demografinya tanpa mempertimbangkan faktor lain seperti melakukan analisis aset investasi (Warren, 1990). Sebelum berinvestasi, seorang investor perlu memiliki keahlian untuk mengetahui *return* dan *risk* yang akan diperoleh dalam melakukan investasi. Para investor melakukan diversifikasi untuk menghindari risiko investasi yang akan terjadi.

Diversifikasi portofolio dapat meminimalisir risiko, hal ini memiliki makna bahwa investor perlu membentuk portofolio untuk meminimalisir jika beberapa saham mengalami kerugian, masih ada saham lain yang dapat memberikan keuntungan. Secara umum, investor cenderung memilih portofolio yang memberikan tingkat keuntungan terbesar dengan risiko tertentu, atau portofolio yang menawarkan tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Portofolio seperti ini dikenal sebagai portofolio efisien (Suharsono, 2015). Seorang investor yang rasional akan memilih portofolio yang optimal (Hartono, 2019). Portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi *expected return* dan risiko terbaik (Hartono, 2019). Oleh karena itu, pemilihan portofolio optimal sangat bergantung pada kemampuan investor dalam menganalisis dan memahami situasi pasar dengan akurat. Makowitz mengemukakan teori portofolio merupakan pendekatan investasi dengan asumsi dasar yang digunakan ialah *return* atau tingkat pengembalian dapat diestimasi dan risiko dapat dihitung dari standar deviasi distribusi *return*. Portofolio saham dapat dilakukan pada suatu indeks saham atau gabungan dari saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. IDX30 adalah salah satu indeks saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari 30 saham unggulan sektor perbankan. Saham-saham dalam IDX30 telah memenuhi kriteria penilaian Bursa Efek Indonesia, yaitu peringkat bank yang baik dan tingkat likuiditas yang tinggi.

Metode yang dapat digunakan untuk menentukan portofolio optimal saham diantaranya menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Single Index Model* (SIM). CAPM memiliki beberapa keuntungan dalam

memperkirakan *return* saham jika dibandingkan dengan metode lainnya, yaitu *return* dapat diterapkan untuk periode pendek, data yang diperlukan mudah diperoleh, dan proses estimasi *return* tidak memakan waktu lama sehingga pemilihan portofolio efisien menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Pembentukan portofolio optimal menggunakan SIM dilakukan karena dalam model ini, untuk memilih atau menentukan sekuritas yang dapat dimasukkan ke dalam portofolio optimal, diperlukan nilai *Excess return to beta* (ERB) (Jogiyanto, 2017). Penentuan portofolio optimal akan lebih mudah apabila didasarkan pada rasio antara *excess return* dengan beta (*excess return to beta ratio*). ERB merupakan selisih antara *return* ekspektasi dengan *return* aktiva bebas risiko, sehingga dapat dikatakan bahwa ERB mengukur kelebihan *return* relatif terhadap satu unit risiko yang tidak dapat didiversifikasi, yang diukur dengan beta.

Ziarko et al (2022) melakukan penelitian mengenai CAPM konvensional dan sisi negatifnya, dimana objek penelitiannya yaitu kasus bursa efek di London. Penelitian oleh Ziarko menyelidiki pendekatan risiko konvensional dan penurunan dengan mempertimbangkan berbagai ukuran koefisien beta penurunan. Hubungan kondisional CAPM diusulkan di mana premi risiko ditetapkan secara terpisah dalam periode bull dan bear. Ziarko menggunakan data ekuitas dan portofolio dari Inggris Raya, yang menghasilkan premi risiko penurunan yang positif dan signifikan secara statistik. Ziarko mengamati sedikit keuntungan dari ukuran penurunan dibandingkan ukuran beta konvensional. Model kondisional

memberikan bukti premi risiko positif di pasar yang sedang naik dan premi risiko negatif di pasar yang sedang turun.

Zein et al (2019) melakukan penelitian mengenai analisis pembentukan portofolio optimal menggunakan metode *Single Index Model*, dengan objek penelitian berupa saham-saham perusahaan yang terdaftar dalam Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) pada tahun 2013-2017. Hasil penelitian Zein menunjukkan bahwa portofolio optimal yang terbentuk menghasilkan *expected return* sebesar 2,62% per bulan atau 31,44% per tahun. Nilai beta yang diperoleh menunjukkan sensitivitas harga saham yang relatif kecil, yaitu 0,79, dengan tingkat risiko sebesar 2,75%.

Shabilla (2019) melakukan penelitian mengenai penetapan portofolio optimal untuk investasi saham menggunakan metode CAPM dan SIM. Objek pada penelitian ini yaitu saham yang terdaftar di LQ 45. Berdasarkan hasil penelitian Shabilla menggunakan *Capital Asset Pricing Model* dan *Single Index Model* menunjukkan bahwa terdapat 6 saham yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal yaitu PTBA (PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk), UNTR (PT United Tractors Tbk), INCO (PT Vale Indonesia Tbk), SRIL (PT Sri Rejeki Isman Tbk), ADRO (PT Adaro Energy Tbk), dan BBKA (PT Bank Central Asia Tbk). Untuk persentase proporsi dana yang layak diinvestasikan pada keenam saham tersebut adalah 4,31% untuk saham SRIL (PT Sri Rejeki Isman Tbk), 7,15% untuk saham INCO (PT Vale Indonesia Tbk), 12,68% untuk saham ADRO (PT Adaro Energy Tbk), 17,94% untuk saham PTBA (PT Tambang

Batubaru Bukit Asam (Persero) Tbk), 27,33% untuk saham UNTR (PT United Tractors Tbk), dan 30,59% untuk saham BBCA (PT Bank Central Asia Tbk).

Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian sebelumnya mendasari gagasan untuk penggabungan dua model secara bersamaan. Penulis akan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Single Index Model* (SIM) dalam pembentukan portofolio optimal saham yang akan diterapkan pada data harian saham indeks IDX30 periode Oktober 2023 – Oktober 2024. Perhitungan dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan Microsoft Excel dan *software* RStudio.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas, permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Bagaimana prosedur pembentukan portofolio saham yang optimal menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* dan *Single Index Model* pada saham IDX30 ?
- b. Bagaimana *return* dan *risk* portofolio yang terbentuk pada saham IDX30 periode Oktober 2019 - Oktober 2024 dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* dan *Single Index Model*?

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah yang digunakan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Saham yang digunakan yaitu saham yang tergabung dalam indeks IDX30 dengan kriteria saham telah terdaftar dan aktif diperdagangkan selama minimal lima tahun berturut-turut hingga tahun 2024.

2. Data yang digunakan dalam perhitungan yaitu data harga penutupan saham harian, volume transaksi harian, dan total volume saham pada indeks IDX30 dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta tingkat suku bunga Bank Indonesia pada periode Oktober 2023 - Oktober 2024.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Menentukan portofolio optimal menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* dan *Single Index Model*.
2. Mengetahui *return* dan *risk* portofolio yang terbentuk pada saham IDX30 periode Oktober 2019 - Oktober 2024 menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* dan *Single Index Model*.