

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar Modal memiliki peran yang sangat penting bagi sektor ekonomi, dimana menjadi jembatan penghubung antara pihak yang membutuhkan modal dengan pihak yang ingin menanamkan modalnya seperti investor di sektor keuangan dalam jangka panjang. Sektor keuangan disini meliputi antara lain, Bank, Saham, Obligasi, Reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian Pasar Modal ini dapat dijadikan sebagai sumber permodalan dalam mengembangkan suatu usaha dengan tujuan agar roda perekonomian tetap berputar demi menuju pembangunan ekonomi yang maju.¹ Selain itu juga guna meningkatkan pembangunan perekonomian, Indonesia membutuhkan sebuah modal salah satunya yaitu dengan cara memperkuat sektor investasi sebagai instrument pasar modal.²

Investasi yang merupakan salah satu instrument pasar modal juga mengalami perkembangan, dimana pada saat ini kegiatan investasi banyak peminatnya. Hal tersebut terjadi karena investasi ini dapat dijadikan sebagai jalan untuk mengembangkan dana yang dimilikinya di masa depan. Banyak masyarakat yang sudah tidak asing lagi dengan kata investasi, dengan demikian semakin kesini mereka akan paham tentang investasi apa yang akan dipilih serta mempertimbangkan risiko di masa yang akan datang.³ Ketika akan berinvestasi seorang investor akan terlebih dahulu memperkirakan tentang keuntungan dan risiko yang akan ia hadapi nantinya. Oleh karena itu investor perlu yang namanya diversifikasi yang bertujuan untuk meminimalisir adanya risiko sekaligus mempertimbangkan return dengan cara memilih beberapa asset untuk dijadikan portofolio.⁴ Kemudian jika ingin mendapatkan keuntungan

¹ Muhammad Firliansyah Alqiha and others, 'Analisis Portofolio Optimal Dengan Model CAPM Pada Saham-Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2020', *Accounting and Financial Review*, 1.1 (2021), 1–14 <<http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/afre>>.

² Nita Nurfiati, 'Perkembangan Pasar Modal Syariah Dan Kontribusinya Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Ekonomi Di Indonesia', *Jurnal Pengkajian Penelitian Ekonomi Dan Hukum Islam*, 4 (2019), 66.

³ Berlian Nanda Oktaviani and Andhi Wijayanto, 'Aplikasi Single Index Model Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham LQ45 Dan Jakarta Islamic Index', *Management Analysis Journal*, 5.3 (2016), 189–202.

⁴ Tandelilin, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*, pertama (Yogyakarta: BPFE, 2001).

yang optimal dan hasil sesuai yang diinginkan maka diversifikasi tersebut harus diseleksi dengan teliti.⁵

Seorang pakar ekonomi di bidang investasi yang bernama Herry Markowitz mengemukakan sebuah teori portofolio yang sangat membantu serta menginspirasi para akademisi maupun pemerintah. Teori yang dikemukakan oleh Herry tersebut berbunyi “Don’t put all your eggs in one basket” yang artinya “Jangan meletakkan telur pada satu wadah atau keranjang”. Teori tersebutlah yang menjadi konsep dari adanya diversifikasi investasi, yang intinya bahwa jika ingin melakukan investasi, jangan hanya focus pada satu asset saja melainkan asset lainnya juga serta menggunakan cara yang berbeda.⁶ Jadi dapat disimpulkan dari teori tersebut bahwa saat hendak melakukan investasi pada suatu perusahaan maka diperlukan yang namanya diversifikasi investasi portofolio.

Sedangkan tujuan dari pembentukan portofolio itu sendiri yaitu ada tiga yaitu, pertama, mampu memberikan laba yang optimal sesuai dengan imbal hasil yang diharapkan (Expected Return). Kedua, dapat meminimalkan risiko yang akan diterimanya. Ketiga, dapat membangun bisnis secara kontinuitas. Untuk dapat mencapai hal tersebut maka diperlukan yang namanya pembentukan portofolio optimal. Sebelum menentukan portofolio optimal, seorang investor terlebih dahulu menentukan portofolio efisien.⁷ Pengertian dari portofolio efisien adalah portofolio yang dibuat untuk mendapatkan return yang maksimal dengan cara meminimalkan tingkat risiko. Portofolio efisien di bagi menjadi beberapa, dan yang salah satunya yaitu portofolio optimal.⁸ Sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio pilihan seorang investor dari beberapa portofolio efisien.⁹

Seorang investor dapat menentukan portofolio optimal dengan cara menghitung jumlah expected return dan risiko dengan melalui

⁵ Muhammad Wafa Aunillah and Wahyudi Wahyudi, ‘Analisis Portofolio Optimal CAPM Dan Single Index Model Pada Perusahaan IDX30’, *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8.2 (2022) <<https://doi.org/10.29040/jiei.v8i2.5772>>.

⁶ Irham Fahmi, *Pengantar Portofolio Dan Analisis Investasi* (Bandung: ALFABETA, 2015).

⁷ Jogyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, 10th edn (Yogyakarta: BPF, 2016).

⁸ Tandililin, *Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2010).

⁹ Elsa Veronica Putri and Wiwit Hariyanto, ‘Comparative Analysis of Expected Return and Portfolio Risk in Formation of Optimal Portfolios Using the Capital Asset Pricing Model (Capm) and Single Index Methods’, *Academia Open*, 5 (2021), 1–18 <<https://doi.org/10.21070/acopen.5.2021.2371>>.

beberapa metode analisis portofolio diantaranya yaitu Single Index Model dan Capital Asset Pricing Model.¹⁰ Model Indeks Tunggal ini mempunyai asumsi bahwa jika dihadapkan pada kondisi pasar mengalami kenaikan maka harga saham juga akan meningkat yang diikuti dengan permintaan akan saham naik. Dengan demikian model indeks tunggal ini menjelaskan adanya keterkaitan antara imbal hasil pasar dengan imbal hasil saham. Sedangkan model CAPM menyatakan bahwa tinggi rendahnya imbal hasil suatu pasar dapat membuktikan tinggi rendahnya expected return, imbal hasil bebas risiko, dan beta atau risiko yang konsisten.¹¹ Jadi dapat disimpulkan bahwa kedua model pembentukan portofolio yaitu Indeks Tunggal dan CAPM ini bisa dijadikan pilihan bagi seorang investor yang ingin membuat portofolio saham dengan metode yang berbeda.

Berdasarkan dari beberapa hasil penelitian terdahulu, yang mendukung penelitian ini diantaranya yaitu, penelitian pertama menggunakan sampel saham LQ45 yang termasuk dalam sektor perbankan dan menghasilkan 4 saham perbankan yang dapat membentuk portofolio optimal dengan baik yang menggunakan model indeks tunggal dan CAPM, 4 saham tersebut yaitu, BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI.¹² Selanjutnya, hasil penelitian ke dua yang menunjukkan dari 107 sampel saham syariah yang terdaftar ISSI dan hanya 54 emiten yang dapat menghasilkan portofolio optimal dengan menggunakan CAPM.¹³ Hasil penelitian ketiga yaitu 16 saham IDX30 yang mengadi sampel penelitian ini, hanya 3 saham yang dapat membentuk portofolio optimal yaitu, dengan menggunakan metode indeks tunggal 1 emiten BBKA, dan metode CAPM 2 emiten, yaitu (BBKA dan ICBP).¹⁴ Berdsarkan beberapa hasil penelitian terdahulu tersebut peneliti ingin melakukan penelitian juga akan tetapi

¹⁰ Aunillah and Wahyudi.

¹¹ Siti Kholisoh, 'Analisis Portofolio Efisien Dengan Metode CAPM Dan Ryar Sebagai Prefensi Keputusan Investasi Saham Indeks JII', 2018, 18.

¹² Fatmawati Lestari and Irni Yunita, 'Analisis Investasi Portofolio Saham Optimal Pada Sektor Perbankan Menggunakan Metode Model Indeks Tunggal Dan Capital Asset Pricing Model (CAPM) (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Bank Yang Tercatat Di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)', *E-Proceeding of Management*, 6.1 (2019), 120–21.

¹³ Ery Indah Setyowati and Husnurrosyidah Husnurrosyidah, 'Capm, Indeks Tunggal Dan Treynor Sebagai Analisis Portofolio Pada Saham Syariah', *Keunis*, 9.1 (2021), 63 <<https://doi.org/10.32497/keunis.v9i1.2222>>.

¹⁴ Aunillah and Wahyudi.

Model indeks tunggal dan CAPM (Capital Assets Pricing Model) merupakan dua diantara beberapa metode pembentukan portofolio optimal. Pembentukan portofolio yang optimal dengan model indeks tunggal ini digunakan untuk membandingkan ERB (Excess Return to Beta) dengan Ci (Cut Of Rate) dari saham yang akan dibuat portofolio. Jika suatu saham memiliki nilai ERB (Excess Return to Beta) yang lebih besar daripada Ci (Cut Of Rate) maka itu dapat dikategorikan sebagai portofolio, begitu pula sebaliknya yaitu jika Ci lebih besar daripada ERB maka tidak dapat dikategorikan sebagai portofolio. Sedangkan metode CAPM (Capital Asset Pricing Model) adalah suatu cara metode yang digunakan dalam analisis kinerja portofolio dengan cara melalui pengelompokan jenis saham yang dibeli dengan saham yang dijual, dengan melihat return dan risiko saham untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.¹⁵ Tahap selanjutnya yaitu melakukan perbandingan kinerja portofolio optimal antara SIM dan CAPM dengan menggunakan indeks Jensen. Indeks Jensen ini merupakan salah satu alat untuk membandingkan kinerja antara SIM dan CAPM yang berdasarkan dari hasil pembentukan portofolio.¹⁶ Melalui indeks Jensen ini nanti dapat diketahui hasil pembentukan portofolio dengan kinerja yang paling baik diantara SIM dan CAPM.

Setelah mengetahui kinerja yang paling baik dengan menggunakan indeks Jensen yang harus dilakukan oleh seorang investor memilih saham yang akan dijadikan investasi berdasarkan indeks Jensen tersebut. Saham-saham yang menjadi pilihan oleh investor yaitu saham yang memiliki kinerja yang baik dan konsisten. Beberapa saham dikelompokkan berdasarkan kinerjanya yang baik dan dapat dipertanggung jawabkan salah satunya yaitu saham yang tergabung dalam LQ45. Saham LQ45 merupakan sebuah kumpulan perusahaan yang berjumlah 45 yang kinerjanya mampu dipertanggungjawabkan serta memenuhi kriteria tertentu agar dapat dikategorikan sebagai saham LQ45.¹⁷

Indeks saham LQ45 ini nantinya akan di upgrade setiap 6 bulan sekali. Jadi setiap 6 bulan sekali akan diadakan penilaian yang

¹⁵ Setyowati and Husnurrosyidah.

¹⁶ Yuyun Septia Rodita, 'Analisis Perbandingan Portofolio Optimal Single Index Model Dan Metode CATM Menggunakan Indeks Pengukur Sharpe, Treynor, Dan Jensen (Studi Kasus Saham Jakarta Islamic Index) Pada Masa Pandemi Covid 19', *Journal of Mathematics UNP*, 7.2 (2022), 54 <<https://doi.org/10.24036/unpjomath.v7i2.12724>>.

¹⁷ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPEF, 2008).

nantinya dapat menentukan saham tersebut layak dikategorikan sebagai LQ45 atau tidak. Beberapa Saham yang termasuk dalam Indeks LQ45 biasanya disebut dengan Blue chip. Saham Blue chip yaitu saham yang memiliki kinerja yang mengalami peningkatan secara konsisten dan sering dipilih oleh investor yang cenderung menghindari risiko. Meskipun demikian tidak semua saham LQ45 yang dapat dikatakan sebagai saham Blue chip.¹⁸ Oleh karena itu peneliti memilih saham LQ45 untuk dijadikan sebagai sampel penelitian. Selain karena memiliki kinerja yang baik saham indeks LQ45 ini merupakan saham-saham pilihan yang mana tidak sembarang saham dapat masuk kategori ini.

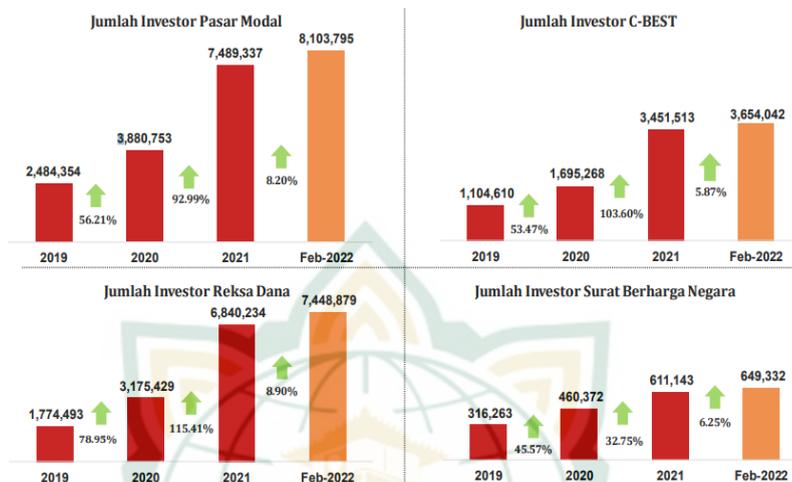
Selain itu fenomena pandemi covid-19 yang muncul pada akhir 2019 ini berdampak besar bagi perekonomian Indonesia salah satu sektor yang terdampak yaitu sektor pasar modal. Seketika IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) mengalami penurunan yang menyebabkan pada keadaan bearish. Pandemi covid-19 ini sangat berdampak negative terhadap ekonomi dan perdagangan yang ada di Indonesia. Oleh karena itu OJK serta SRO (Self Regulatory Organization) berkerja sama agar segala aktivitas ekonomi dan perdagangan tetap berlangsung secara konsisten. Meskipun dilanda pandemi covid-19 jumlah investor mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun.¹⁹ Hal tersebut dibuktikan dengan data SID (Single Investor Identification) dari tahun 2019-2022 sebagai berikut.²⁰

¹⁸ Irham Fahmi, *Pengantar Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Bandung: ALFABETA, 2018).

¹⁹ Aunillah and Wahyudi.

²⁰ Ksei, 'Statistik Pasar Modal Indonesia', 2022 <https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Februari_2022.pdf>.

Gambar 1. 1 Data SID (Single Investor Identification) tahun 2019-2020



www.ksei.co.id |

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dan gap riset yang telah diuraikan tersebut menjadi alasan peneliti melakukan penelitian yang judul “**Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal Dan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Pada Saham Yang Terdaftar Dalam LQ45 Tahun 2017-2023**”

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana hasil pembentukan portofolio optimal menggunakan dengan *Single Index Model* (SIM)
2. Bagaimana hasil pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ?
3. Bagaimanakah perbandingan kinerja portofolio optimal antara *Single Index Model* (SIM)) dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui hasil pembentukan portofolio optimal menggunakan *Single Index Model* (SIM).
2. Mengetahui hasil pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
3. Mengetahui hasil perbandingan kinerja portofolio optimal antara *Single Index Model* (SIM)) dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

D. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini semoga bisa menambah pengetahuan, rujukan bagi peneliti lain dengan permasalahan yang hampir sama, dan dapat dijadikan sebagai sumber referensi yang bisa dijadikan informasi dalam melakukan penelitian.

E. Manfaat Praktis

a. Bagi Masyarakat

Berdasarkan dari hasil penelitian ini semoga dapat membantu masyarakat dalam memilih saham yang memiliki portofolio yang optimal menggunakan metode SIM dan CAPM, dan membantu menambah pengetahuan masyarakat tentang proses melakukan pembentukan portofolio optimal.

b. Pemerintah

Berdasarkan dari hasil penelitian ini semoga dapat memberikan informasi yang akurat terkait dengan saham-saham yang termasuk dalam portofolio optimal dengan menggunakan SIM dan CAPM untuk dijadikan sebagai sumber pembangunan ekonomi nasional.

F. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah pemahaman dalam skripsi ini, penulis membuat sistematika yang terdiri dari beberapa bagian. Adapun sistematika penulisan penelitiannya yaitu sebagai berikut :

a. Bagian Awal

Bagian awal penulisan pada penelitian ini yaitu, halaman judul, halaman persetujuan pembimbing, halaman pengesahan, penyertaan keaslian skripsi, abstrak, halaman motto, halaman persembahan, pedoman transliterasi Arab-Latin, kata pengantar, halaman daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, serta lampiran-lampiran.

b. Bagian Isi

Bagian isi ini terdiri dari lima bab yaitu bab I, bab II, bab III, bab IV, dan bab V yang isinya saling berkaitan, yaitu sebagai berikut.

BAB I : Pendahuluan

Pada bab I ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian dan sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB II : Landasan Teori

Pada bab II ini berisi kajian empiris, kajian teoritis. Selain itu juga menjelaskan hasil penelitian terdahulu sebagai pedoman

dasar pertimbangan dan perbandingan dalam penelitian, kemudian disusun kerangka berfikir serta hipotesis (dugaan sementara) yang digunakan untuk penelitian yang diteliti.

BAB III : Metode Penelitian

Pada bab III ini berisi jenis dan pendekatan, setting penelitian, populasi dan sampel, desain dan definisi operasional variabel, pengolahan data sekunder, teknik pengumpulan data serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab IV ini berisikan gambaran umum dari objek dan responden yang diteliti. Kemudian penyajian data, analisis data dan interpretasi data.

BAB V : Penutup

Dalam bab V ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran penelitian.

F. Bagian Akhir

Bagian akhir berisi daftar pustaka, lampiran-lampiran dan *curriculum vitae* penulis.