

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

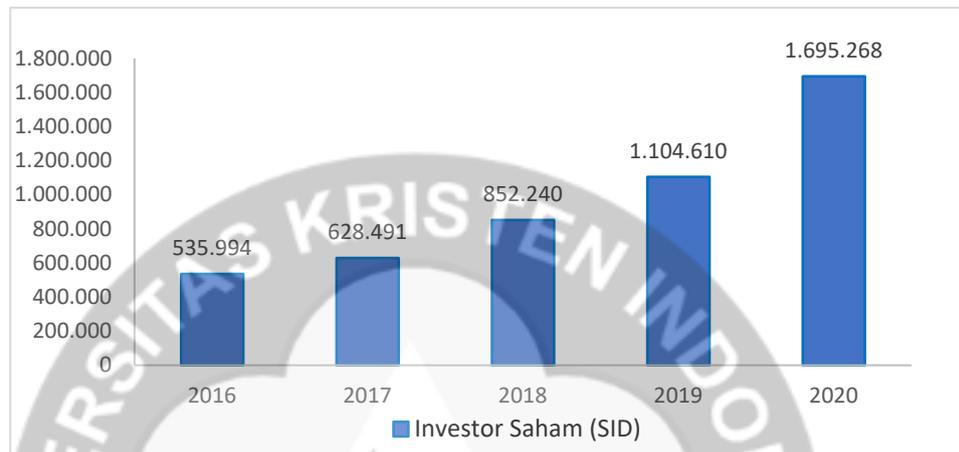
Investasi merupakan penundaan konsumsi masa kini, untuk dialokasikan ke dalam aset produktif dalam periode tertentu untuk mendapatkan imbal hasil di masa depan. Berinvestasi kini menjadi pilihan bagi seseorang untuk menambah kekayaan bagi masyarakat.

Berinvestasi bisa dilakukan di pasar modal, salah satu instrumen investasi di pasar modal yaitu saham. Saham merupakan sertifikasi bahwa orang yang memiliki saham tersebut juga menjadi bagian dari pemilik perusahaan serta menandakan bahwa pemegang saham mempunyai hak terhadap pendapatan perusahaan saham tersebut.

Kegiatan investasi pada saham di Indonesia sedang berkembang saat ini. Menurut data yang dikutip dari www.ksei.co.id bahwa terdapat peningkatan jumlah investor saham di pasar modal setiap tahunnya. Jumlah investor saham di Pasar Modal Indonesia 2016-2020 bisa dilihat pada Gambar I-1.

GAMBAR I -1

JUMLAH INVESTOR SAHAM DI PASAR MODAL INDONESIA
PERIODE 2016-2020



Sumber: www.ksei.co.id, diolah oleh penulis

Berdasarkan Gambar I-1 dapat diketahui bahwa jumlah investor saham berdasarkan *Single Investor Identification* dari tahun 2016 sampai 2020 mengalami kenaikan setiap tahunnya. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa pada tahun 2020 jumlah investor saham di Pasar modal berjumlah 1.695.268, dibandingkan pada tahun 2016 jumlah investor saham sebanyak 535.994. Hal ini menunjukkan dari tahun 2016 sampai 2020 kenaikan jumlah investor saham di Pasar Modal Indonesia meningkat sebesar 216%. Peningkatan jumlah investor pada tahun 2020 salah satunya didukung oleh adanya proses digitalisasi di Pasar Modal Indonesia (www.idx.co.id, 2020) hal ini menandakan bahwa ketertarikan dalam berinvestasi saham di masyarakat Indonesia semakin meningkat.

Berdasarkan pada tahun 2021 terdapat 38 indeks saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. LQ45 menjadi salah satu indeks yang diminati oleh

investor. Indeks LQ45 berisikan saham-saham yang berasal dari perusahaan yang mempunyai fundamental yang baik serta kapitalisasi dan likuiditas yang tinggi dan selalu diperbaharui setiap enam bulan sekali, walaupun demikian LQ45 tetap mengandung risiko salah satunya adalah ketidakpastiaan terhadap *return*.

TABEL I-1
RETURN INDEKS LQ45 PERIODE 2016-2020

Tahun	2016	2017	2018	2019	2020
Return ILQ 45	0,117	0,220	- 0,090	0,032	-0,078
Return ILQ 45 (%)	11,7%	22,0%	-9,0%	3,2%	-7,8%

Sumber: www.yahoo.finance.com, diolah penulis

Berdasarkan Tabel I-1, diketahui bahwa *return* indeks LQ45 dari tahun 2016-2020, setiap tahunnya selalu berfluktuasi. Tetapi indeks LQ45 menghasilkan *return* yang bernilai negatif yaitu sebesar -0,090 di tahun 2018 dan di tahun 2020 indeks LQ45 juga menghasilkan *return* yang bernilai negatif juga, yaitu sebesar -0,078. Hal ini menandakan walaupun saham-saham yang tergabung di dalam LQ45 mempunyai likuiditas dan kapitalisasi yang tinggi namun tetap mengandung risiko salah satunya adalah ketidakpastian terhadap *return* yang akan diterima investor, maka investor perlu mengantisipasi risiko investasi dengan melakukan diversifikasi. Salah satu konsep diversifikasi dikemukakan oleh Harry Markowitz (1952), seorang ekonom dan peraih penghargaan nobel. Dalam teori Markowitz terdapat kalimat “*don't put your eggs in one basket*”. Istilah ini menjelaskan jika seseorang meletakkan semua telurnya di satu keranjang dan di saat keranjangnya jatuh maka telur di dalamnya akan hancur semua. Sama halnya

di dalam kegiatan investasi, jika investor mengalokasikan semua modal investasi pada satu aset, apabila aset tersebut mengalami kerugian maka investor tersebut akan mengalami kerugian karena kehilangan semua modalnya. Maka dari itu, untuk meminimalkan risiko investasi maka perlu dilakukan diversifikasi dengan mengalokasikan dana investasi ke beberapa saham dalam bentuk portofolio saham. Investor yang rasional pasti akan memutuskan untuk mengambil portofolio optimal. Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih oleh investor dengan berbagai portofolio efisien yang tersedia. Tandelilin (2017:164) menyatakan bahwa “portofolio efisien merupakan portofolio dengan *return* tertinggi pada risiko tertentu atau portofolio dengan risiko terendah pada tingkat *return* tertentu”. Walaupun begitu portofolio efisien bukanlah yang terbaik, maka dalam menetapkan keputusan investasi, investor harus mencari portofolio optimal. Menurut Hartono (2017:146) “portofolio optimal merupakan portofolio yang mampu menghasilkan *return* yang maksimal dan risiko yang rendah.”

Model Markowitz, Model Indeks Tunggal, serta *Capital Asset Pricing Model* merupakan metode yang bisa dipakai untuk membentuk portofolio optimal, melalui pembentukan portofolio dengan ketiga metode tersebut, maka akan dibandingkan mana portofolio yang dapat memberikan imbal hasil harapan serta mengandung risiko yang terbaik.

Model Markowitz adalah model pembentuk portofolio yang ditemukan oleh Harry Markowitz (1952). Metode ini menekankan bahwa portofolio optimal yaitu portofolio yang menghasilkan imbal hasil yang

maksimum dengan risiko minimum. Teori ini juga diketahui sebagai *Mean-Variance Model* karena memerlukan perhitungan dengan menggunakan kovarian yang kompleks.

Di tahun 1963 William Sharpe memperkenalkan Model Indeks Tunggal. Metode pembentukan portofolio tersebut adalah bentuk penyederhanaan Model Markowitz. Metode ini memiliki asumsi yang menyatakan harga saham akan bergerak lurus dengan pergerakan indeks pasar. Menurut Hartono (2017:427) “ketika indeks pasar mengalami kenaikan maka harga saham akan mengalami kenaikan juga dan ketika indeks pasar mengalami penurunan maka harga saham akan menurun.

Sharpe (1964), Litner (1965), dan Mossin (1969) memperkenalkan *Capital Asset Pricing Model* sehingga metode ini juga diketahui dengan sebutan *Capital Asset Pricing Model* bentuk Sharpe-Litner-Mossin. Berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model*, setiap investor diperkirakan akan melakukan diversifikasi pada portofolionya dan menggunakan preferensi terhadap *return* dan risiko untuk memutuskan portofolio optimal yang akan dipilih.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh (Krislianto, 2015) dalam tesisnya meneliti tentang pembentukan dan kinerja portofolio optimal saham LQ45 periode 2008-2013. Berdasarkan penelitian disimpulkan bahwa *return* yang dihasilkan dari portofolio Model Indeks Tunggal (0,02036) lebih besar dari portofolio Model Markowitz (0,063193). Selain itu pada portofolio optimal Model Indeks Tunggal (0,063193) juga mempunyai risiko lebih rendah dari

portofolio optimal Model Markowitz (0,0728). Hal ini juga dibuktikan dengan penilaian kinerja kedua portofolio tersebut dengan *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, dan *Jensen's Alpha* dan disimpulkan bahwa Model Indeks Tunggal mempunyai kinerja yang lebih baik dari Model Markowitz.

Penelitian juga dilakukan oleh (Permata & Suryawati, 2020) yang meneliti tentang analisis portofolio optimal pada saham yang terdaftar *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa portofolio dengan Model Markowitz menghasilkan *return* portofolio sebesar 33,74% per tahun dengan risiko portofolio sebesar 22,3% per tahun dan *Sharpe Ratio* sebesar 0.082 untuk portofolio Model Indeks Tunggal maka diperoleh *return* sebesar 28,61% per tahun dengan risiko portofolio risiko portofolio sebesar 20,5% per tahun dan *Sharpe Ratio* sebesar 0.075. Berdasarkan hasil penelitian disimpulkan kinerja portofolio pada portofolio Model Markowitz lebih baik dari Model Indeks Tunggal.

Penelitian juga dilakukan oleh (Buluama et al., 2021) yang meneliti tentang pembentukan portofolio optimal pada saham perusahaan sub sektor properti dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian adalah bahwa portofolio saham CAPM memiliki *return* sebesar 2,19% dengan tingkat risiko sebesar 5,44% dan portofolio optimal Model Indeks Tunggal memiliki *expected return* portofolio sebesar 2,48% dengan tingkat risiko sebesar 11,62%. Berdasarkan penilaian kinerja kedua portofolio tersebut menggunakan *Sharpe Ratio*, maka portofolio optimal CAPM mempunyai kinerja lebih baik dari pada kinerja portofolio optimal

Model Markowitz hal ini dibuktikan bahwa nilai *Sharpe Ratio* portofolio optimal *Capital Asset Pricing Model* (32,7%) lebih besar dari pada nilai *Sharpe Ratio* portofolio optimal Model Indeks Tunggal (17,8%).

Penelitian sebelumnya menghasilkan hasil yang berbeda, maka hal tersebut diperlukan penelitian yang lebih lanjut perihal pembentukan portofolio optimal dengan Model Markowitz, Model Indeks Tunggal dan *Capital Asset Pricing Model*. Penelitian ini menggunakan saham yang terdaftar di Indeks LQ45 untuk menjadi sampel. Tujuan penelitian ini adalah memberi informasi dan saran kepada investor mengenai saham mana di LQ 45 yang memberikan portofolio dan kinerja yang optimal. Berlandaskan latar belakang yang sudah dipaparkan sehingga penelitian ini berjudul **“Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Markowitz, Model Indeks Tunggal dan *Capital Asset Pricing Model* Pada Saham Indeks LQ45 Periode 2016-2020.”**

B. Perumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang penelitian yang sudah disampaikan, tujuan penelitian ini adalah pembentukan portofolio optimal serta menilai kinerja pada masing-masing portofolio saham indeks LQ45, maka untuk tercapainya tujuan penelitian, dirumuskan masalah penelitian yaitu:

1. Bagaimana pembentukan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 dengan menggunakan Model Markowitz?
2. Bagaimana pembentukan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 dengan menggunakan Model Indeks Tunggal?

3. Bagaimana pembentukan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*?
4. Bagaimana kinerja portofolio optimal saham yang dibentuk dengan Model Markowitz, dan Model Indeks Tunggal, *Capital Asset Pricing Model*?

C. Batasan Masalah

Berlandaskan latar belakang serta perumusan masalah maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Objek penelitian adalah saham yang terdaftar di indeks LQ45 selama periode 2016-2020.
2. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu harga penutupan bulanan periode Desember 2015-Desember 2020, IHSB, dan imbal hasil obligasi Indonesia 5 tahun.
3. Pembentukan portofolio saham menggunakan Model Markowitz, Model Indeks Tunggal, dan *Capital Asset Pricing Model*.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pembentukan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 dengan menggunakan Model Markowitz.
2. Mengetahui pembentukan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 dengan menggunakan Model Indeks Tunggal.
3. Mengetahui pembentukan portofolio optimal pada saham indeks LQ45 dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*.

4. Mengetahui kinerja portofolio optimal saham yang dibentuk dengan Model Markowitz, Model Indeks Tunggal, dan *Capital Asset Pricing Model*.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi investor

Sebagai informasi kepada investor sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi dan mengetahui kinerja dari portofolio saham pada indeks LQ 45.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan mengenai kinerja sahamnya karena hal ini yang akan mempengaruhi investor dalam menentukan keputusan investasinya.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini bisa memperluas data serta informasi terhadap penelitian selanjutnya dengan bidang yang sama.

F. Sistematika Penulisan

Untuk mempermudah penulisan laporan ini, penulis menggunakan sistematika sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang penelitian, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : URAIAN TEORITIS

Bab ini terdiri dari teori yang menjadi landasan untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian, penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Dalam bab ini dibahas mengenai definisi operasional variabel penelitian, prosedur dalam mengumpulkan data, dan teknis analisis data.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini diuraikan tentang gambaran secara umum terhadap objek penelitian serta menyajikan analisis dan pembahasan hasil penelitian, dan implikasi manajerial.

BAB V : PENUTUP

Dalam bab ini diuraikan kesimpulan dari hasil penelitian serta memberikan saran untuk beberapa pihak dengan tujuan membangun penelitian lebih lanjut.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

