

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasca peristiwa pandemi COVID-19 yang terjadi di tahun 2020 menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat seluruh dunia. Selain dampak kesehatan yang ditimbulkan, sektor ekonomi juga menjadi salah satu sektor yang paling terpuruk akibat pandemi. Data resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatatkan bahwa tahun 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang besar yakni di angka -5,09%. Akan tetapi, walaupun IHSG mengalami penurunan drastis ternyata terdapat beberapa saham di sektor lain seperti farmasi dan obat medis mengalami kenaikan keuntungan di saat pandemi. Pasca pandemi di tahun 2020 menjadikan tahun 2021 sampai sekarang menjadi momentum pemulihan ekonomi bagi perusahaan di bursa agar mampu kembali bangkit dari keterpurukan dan meningkatkan laba. Fenomena pasca pandemi ini merupakan peluang yang baik untuk para investor jika dapat memanfaatkannya, karena fenomena ini dapat dijadikan sebagai waktu yang tepat untuk mengevaluasi saham dan juga menganalisa potensi investasi yang meningkat di periode selanjutnya.

Investasi ialah usaha seseorang di dalam memperoleh keuntungan di periode selanjutnya melalui penanaman modal yang dilakukan pada aset tertentu. Pemilihan aset investasi yang tepat akan mendatangkan *return* yang lebih besar bagi investor (Sushko & Turner, 2018). Selain memilih jenis investasi yang

mendatangkan keuntungan besar, investor juga mesti melihat risiko akan investasi yang dilakukan agar terhindar dari kerugian.

Pengetahuan dalam berinvestasi sangat memberikan pengaruh bagi seorang investor untuk memperbesar pendapatan. Tetapi faktanya, meski investasi ialah pengetahuan penting bagi masyarakat di Indonesia, jika dilihat dari data tahun 2022 jumlah investor di BEI yakni hanya 1,5 % berdasarkan pengukuran rasio investor dari jumlah penduduk. Data ini apabila disandingkan dengan negara lain, negara Indonesia masih tertinggal sangat jauh dari negara tetangga seperti Singapura yakni di angka 16,2% dan Malaysia 8,7%. Sedikitnya jumlah investor di Indonesia salah satunya karena kurangnya kemampuan dan pengetahuan setiap individu masyarakat dalam berinvestasi. Putra (2021) memaparkan bahwa apabila investor memiliki pengetahuan investasi, maka akan memberikan keyakinan dalam berinvestasi serta memiliki ketepatan dalam memprediksi risiko. Data dari Satuan Tugas Waspada Investasi (SWI) dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) bahwa terdapat kerugian investasi yang dilakukan masyarakat dari tahun 2021 sampai 2022 mencapai Rp. 117,5 triliun. Kerugian tersebut diakibatkan oleh pengetahuan investasi dari masyarakat yang masih rendah serta banyak dari masyarakat hanya mengikuti *trend* tanpa mempertimbangkan risiko yang akan ditanggung dari investasi. Risiko ialah suatu hal yang melekat dalam berinvestasi, sehingga dalam memutuskan investasi sangat penting terlebih dahulu mempertimbangkan risikonya. Semakin besar kemungkinan keuntungan yang diperoleh dari investasi, maka risiko dari investasi tersebut juga akan semakin besar. Untuk memperkecil risiko yang ditanggung investor dalam berinvestasi terdapat cara dalam menganalisa serta menyaring saham yang sekiranya dapat memberikan

keuntungan optimal dengan risiko yang minim yakni dengan membentuk portofolio optimal.

Fahmi (2015) menyatakan bahwa definisi portofolio optimal ialah ilmu yang dilakukan investor untuk mampu mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin dengan cara memilih perusahaan berbagai macam jenis, melalui pertimbangan serta analisa agar dapat memperkecil risiko yang terjadi sehingga dapat mencapai tujuan investasinya. Portofolio optimal dapat disusun melalui analisis perhitungan dengan tujuan mencari nilai *return* dan risiko dari instrumen investasi pilihan investor. Diversifikasi investasi dilakukan pada saat menyusun portofolio dengan tujuan agar dapat menghindari risiko tidak sistematis yakni risiko yang biasanya melekat pada 1 saham saja, sehingga keuntungan yang diperoleh investor lebih optimal (Halim, 2015). Salah satu model analisis yang dapat dilakukan untuk menyusun portofolio ialah model indeks tunggal.

Model indeks tunggal ialah metode analisis yang diciptakan oleh Sharpe (1963) melalui kritisi serta analisa mendalam dari model analisis sebelumnya yakni model Markowitz. Model indeks tunggal dapat disimpulkan menjadi model pengembangan Markowitz karena memiliki perhitungan yang lebih sederhana namun tidak menghilangkan parameter input penting dari perhitungan sebelumnya, sehingga dapat memudahkan dalam penggunaannya serta hasil yang didapatkan lebih akurat dari perhitungan terdahulunya. Selain tidak menghilangkan parameter perhitungan, model indeks tunggal juga menggunakan input aset bebas risiko sebagai pertimbangan analisa, serta komparasi yang dilakukan melalui pengamatan nilai *excess to return (ERB)* dan *cut-off rate (C₁)*.

Melalui analisa dan penambahan pertimbangan ini, maka hasil dari perhitungan yang diperoleh akan lebih akurat dan menampilkan perhitungan secara rinci.

Studi perbandingan antara model indeks tunggal dan Markowitz telah banyak dilakukan serta menemukan hasil bahwa model indeks tunggal lebih efektif dan akurat dalam menyusun portofolio (Putra, 2020). Temuan dari riset yang dilakukan Sugiarni (2021) menemukan hasil bahwa model indeks tunggal memiliki hasil perhitungan *return* lebih besar dan risiko yang lebih kecil dari pada model Markowitz. Hasil kandidat portofolio pada indeks LQ45 yang dianalisis menunjukkan bahwa variasi pilihan saham model indeks tunggal sejumlah 21 saham lebih banyak dibanding model Markowitz yakni hanya 8 saham. *Return* model indeks tunggal 1,46% dan risikonya 1,2% sedangkan model Markowitz memiliki *return* 1,08% dan risiko sebesar 7,43%. Temuan riset ini juga didukung oleh Pratama (2019) yang memperoleh hasil bahwa model indeks tunggal mampu memberikan hasil portofolio yang lebih optimal dibandingkan model Markowitz. Namun temuan riset ini ditentang oleh Mega & Suarjaya (2019) yang memperoleh hasil studi bahwa model Markowitz dapat memberikan *return* serta risiko yang lebih kecil dibandingkan model indeks tunggal, karena keuntungan yang diberikan mencapai 5,085% serta dengan risiko minim yakni 0,004%. Temuan riset ini juga didukung oleh riset Resti (2019) yang memperoleh bahwa model Markowitz mendapatkan harapan keuntungan lebih besar dibandingkan dengan model indeks tunggal.

Model indeks tunggal ialah model penyederhanaan dari model Markowitz dalam membentuk portofolio optimal, tetapi dalam perhitungannya tidak menghilangkan bahan pertimbangan dari model Markowitz sehingga hasil yang

diperoleh lebih akurat dan terperinci (Sharpe, 1963). Pernyataan ini juga didukung riset Andiasa (2020) yang memperoleh model indeks tunggal lebih efektif digunakan karena hasil dari perhitungan memberikan tingkat harapan keuntungan lebih tinggi dan risiko yang relatif rendah, serta dalam pembentukan portofolio saham yang tidak sesuai dengan kriteria perhitungan selanjutnya dikeluarkan agar portofolio yang telah dibentuk tidak mengalami kerugian karena saham yang tidak terlalu memberikan dampak terhadap investasi, maka dari itu riset ini akan memakai model indeks tunggal sebagai alat analisa.

Riset analisis penyusunan portofolio menggunakan model indeks tunggal telah banyak dilakukan sebelumnya dan menemukan temuan studi yang bervariasi. Studi yang dilaksanakan oleh Rahmi (2021) yang melakukan riset pada indeks IDX30 di BEI memperoleh hasil tingkat harapan keuntungan yang diperoleh oleh investor sebesar 2,52% serta tingkat risiko dari portofolio yang terbentuk hanya 1,86%. Hasil ini mengindikasikan bahwa keuntungan yang di dapat investor dalam berinvestasi apabila membentuk portofolio akan meningkat dan lebih besar dari risiko yang diterima, selain itu dengan membentuk portofolio maka investor akan terhindar dari kerugian saham individual. Temuan dari Imroz (2020) juga menemukan hasil bahwa tidak adanya risiko sistematis yang signifikan pada penelitian memakai metode model indeks tunggal dan juga sangat efektif dalam mengoptimalkan risiko dan pengembalian dalam konteks CSE. Riset mengenai pembentukan portofolio dengan analisis model indeks tunggal juga dilakukan oleh Mispuyanti (2020) di Indeks Sri-Kehati di BEI yang memperoleh hasil bahwa dengan membentuk portofolio maka keuntungan yang didapatkan oleh investor akan lebih besar dengan keuntungan berinvestasi pada instrumen

lain, serta risiko akan dapat di minimalisir dari penyusunan portofolio investasi. Namun studi lainnya menemukan hasil yang berbeda, riset yang dilakukan oleh Novika dkk, (2019) justru memperoleh hasil bahwa portofolio yang dibentuk memiliki pengaruh yang sangat minim terhadap harapan keuntungan saham, sehingga keuntungan optimal tidak dapat dirasakan investor, serta risiko yang diperoleh tidak dapat ditekan secara signifikan.

Saham yang terdaftar di BEI saat ini telah mencapai 809 emiten, hal ini kerap membuat para investor pemula merasa bimbang dalam berinvestasi saham karena banyaknya pilihan saham, untuk mengatasi masalah tersebut di buatlah indeks saham yang menggabungkan beberapa saham ke dalam indeks melalui berbagai pertimbangan serta kriteria tertentu, untuk masuk ke dalam gabungan saham tersebut. Bursa Efek Indonesia (BEI) memaparkan dalam laman resminya bahwa indeks IDX30 yang merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik, serta indeks Sri-Kehati yakni indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut Sustainable and Responsible Investment (SRI). Indeks SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola bekerjasama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI). Namun dalam kurun waktu beberapa tahun terakhir terjadi fluktuasi perubahan harga entitas pada indeks IDX30 dan Sri-Kehati, yakni menyebabkan keuntungan investasi tidak stabil dari periode 2019-2022, dapat diamati dari tabel berikut.

Tabel 1.1
Perubahan Harga Entitas Indeks IDX30 dan Sri-Kehati Tahun 2019-2022

Tahun	Perubahan Harga Entitas IDX30 (Dalam %)	Perubahan Harga entitas Indeks Sri-Kehati (Dalam %)
2019	0,25%	0,53%
2020	-0,41%	-0,29%
2021	-0,02%	0,11%
2022	-0,75%	1,19%

Sumber : www.idx.co.id

Harga entitas di tahun 2019 menunjukkan bahwa Indeks IDX30 sebesar 0,25%, sedangkan pada indeks Sri-Kehati sebesar 0,53% ini merupakan pencapaian terbaik, lalu saat di tahun 2020 terjadi penurunan -0,41% dan -0,29%, serta di tahun 2022 IDX30 mengalami penurunan mencapai -0,75%, lalu Sri-Kehati justru mengalami kenaikan sebesar 1,19%. Terdapat fenomena permasalahan yang terjadi di IDX30, dari data diatas jika diamati pada tahun 2020 semua indeks saham mengalami penurunan, ini merupakan hal yang wajar dikarenakan adanya pandemi yang menghantam sektor ekonomi sehingga perputaran ekonomi melemah, namun pada tahun 2021 dan 2022 merupakan waktu pemulihan ekonomi yang artinya bahwa kinerja perusahaan mulai bangkit dan menemukan performa terbaiknya, akan tetapi hal tersebut tidak ditunjukkan oleh IDX30. Walaupun mengalami kenaikan, akan tetapi kenaikan tersebut tidak signifikan dan tetap berupa di angka minus, namun hal sebaliknya justru ditunjukkan oleh indeks Sri-Kehati yang memperoleh kenaikan pada tahun pemulihan ekonomi akibat pandemi dan kenaikan indeks Sri-Kehati tetap konsisten tiap tahunnya. Data tersebut menandakan bahwa para investor mesti

tetap berhati-hati serta waspada di dalam berinvestasi walaupun perusahaan tersebut memiliki kapitalisasi pasar yang besar namun tidak menutup kemungkinan risiko masih bisa saja terjadi akibat pasar, serta walaupun di tahun 2021 sampai saat ini merupakan ekonomi pemulihan di bursa saham, tetapi tidak semua saham mengalami kenaikan bersama secara signifikan, maka dari itu studi ini diaplikasikan pada entitas yang termasuk di Indeks IDX30 dan Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Setelah menimbang dan mengkaji lebih lanjut dapat disimpulkan dari latar belakang yang dipaparkan, maka penulis menginisiasi untuk melakukan studi analisis yang ditetapkan dalam judul **“Analisis Perbandingan Hasil Pembentukan Portofolio Optimal Antara Saham Pada Indeks IDX30 Dengan Sri-Kehati Menggunakan Model Indeks Tunggal”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berlandaskan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang dapat dituliskan oleh peneliti adalah:

- 1) Terjadi fluktuasi perubahan harga saham yang menyebabkan tidak stabilnya keuntungan pada Indeks IDX30 dan Sri-kehati yang merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang besar serta tingkat likuiditas yang tinggi.
- 2) Ditemukan bahwa kinerja dari indeks IDX30 mengalami penurunan meski pandemi telah usai dan ekonomi mulai bangkit ke arah positif meski susunan indeks IDX30 terdiri dari saham dengan kinerja perusahaan baik, namun sebaliknya pada indeks Sri-Kehati mengalami kenaikan setiap tahunnya meski saham penyusun indeks terdiri dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha berkelanjutan.

- 3) Ditemukan hasil yang berbeda terkait studi mengenai fungsi penyusunan portofolio optimal yakni keuntungan yang diperoleh belum optimal, serta risiko yang ditekan kurang signifikan menggunakan model indeks tunggal

1.3 Pembatasan Masalah

Pembatasan permasalahan digunakan agar mampu memusatkan pada permasalahan yang akan diteliti, maka dari hal tersebut, di dalam studi ini menekankan serta mementingkan pada aspek penyusunan portofolio ideal dengan model indeks tunggal pada saham Indeks IDX30 dan Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berlandaskan latar belakang yang dipaparkan, maka perumusan masalah studi ini ialah dirumuskan sebagai berikut.

- 1) Entitas manakah yang mampu membentuk portofolio ideal dari saham yang tercantum Indeks IDX30 dan Sri-Kehati di BEI dalam rentangan waktu Januari 2021 - Juli 2023?
- 2) Berapa persen skala pendanaan yang seharusnya disalurkan pada setiap entitas dalam penyusunan portofolio yang optimal?
- 3) Apakah jika menerapkan pembentukan portofolio optimal memakai model indeks tunggal mampu menaikkan ekspektasi keuntungan?
- 4) Apakah jika menerapkan pembentukan portofolio optimal memakai model indeks tunggal mampu menurunkan risiko investasi?
- 5) Indeks manakah antara IDX30 dan Sri-Kehati di BEI yang memberikan keuntungan lebih besar dan risiko yang kecil?

1.5 Tujuan Penelitian

Berlandaskan pemaparan permasalahan penelitian, dapat dicantumkan tujuan dari studi ini ialah:

- 1) Untuk menjabarkan serta menetapkan entitas dalam pembentukan portofolio optimal dari setiap entitas yang tercatat di Indeks IDX30 dan Sri-Kehati di BEI dalam kurun waktu Januari 2021 – Juli 2023.
- 2) Untuk menganalisis serta mengetahui besarnya skala dana setiap saham dalam pembentukan portofolio ideal.
- 3) Untuk menganalisis serta menjabarkan fungsi penyusunan portofolio optimal dengan model indeks tunggal dalam menumbuhkan ekspektasi keuntungan.
- 4) Untuk menganalisis serta menjabarkan fungsi penyusunan portofolio optimal dengan model indeks tunggal dalam meminimalisir kerugian investasi.
- 5) Untuk mengetahui indeks manakah yang mendapatkan keuntungan lebih besar serta risiko lebih kecil antara indeks IDX30 dengan Sri-Kehati.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Riset memiliki dua aspek manfaat, yakni manfaat teoretis dan manfaat praktis.

1) Manfaat Teoretis

Fungsi teoritis, temuan studi ini diharapkan mampu memberikan manfaat berupa cerminan ataupun saran di dalam kemajuan ilmu manajemen berfokus dalam ilmu investasi serta ilmu penyusunan portofolio. Teori yang terkait pada riset ini ialah pembentukan portofolio melalui perhitungan model indeks tunggal. Disamping itu, studi ini juga dapat membantu memberikan wawasan ilmu penanaman modal saham dengan penyusunan portofolio ideal pada setiap

entitas yang tercantum Indeks IDX30 dan Sri-Kehati di BEI periode Januari 2021- Juli 2023.

2) Manfaat Praktis

Fungsi praktis, temuan studi ini diharapkan dapat dijadikan sebagai petunjuk pertimbangan terhadap investor saat pengambilan keputusan investasi sehingga pengalokasian dana serta proporsi saham yang tepat dapat dicapai seorang investor. Disamping itu, studi ini juga diharapkan menambah wawasan bagi pembacanya yang berkeinginan berinvestasi modal di *capital market*.

1.7 Rencana Publikasi

Rencana publikasi bertujuan untuk menentukan jurnal yang akan dirujuk pada sebuah artikel penelitian agar mempermudah publikasi artikel. Jurnal yang akan dirujuk pada penelitian ini ialah Cakrawala UMWI.

