

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Bagi perekonomian suatu negara, peranan pasar modal sangat penting yaitu sebagai sarana pendanaan perusahaan untuk mendapatkan dana dari pemilik modal (investor). Sedangkan bagi masyarakat, pasar modal menjadi sarana untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang ada dan diperdagangkan di pasar modal itu sendiri seperti saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen derivatif lainnya. Dalam pasar modal terjadi pertemuan antara perusahaan yang membutuhkan dana yang akan digunakan untuk operasional usahanya dengan pihak yang memiliki kelebihan dana baik individu maupun organisasi. Tempat diperjual-belikannya berupa surat-surat berharga yang memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi yang biasanya dibantu oleh agen sekuritas disebut pasar modal (Santoso dkk., 2023). Pasar modal menurut Tandelilin (2010) bisa diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investors/savers*) dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Bentuk umum surat berharga yang diperjual-belikan di pasar modal adalah obligasi, saham preferens, dan saham biasa.

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang

diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal yang terdapat di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Peranan BEI dalam pasar modal adalah sangat penting dikarenakan BEI membantu menyediakan wadah atau tempat untuk memperjual-belikan surat-surat berharga di Indonesia.

Secara luas, investasi merupakan salah satu variabel yang mampu menjelaskan bagaimana cara mendorong pertumbuhan ekonomi. Ketika investasi dalam suatu negara mengalami peningkatan, maka akan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Jika investasi suatu negara tinggi maka akan dapat memberikan kontribusi dalam peningkatan pendapatan suatu negara (Saragih & Aslami, 2022). Oleh sebab itu, investasi yang terjadi tentunya sangat penting bagi investor, perusahaan, dan juga perekonomian negara.

Sebelum melakukan investasi atau menanamkan modal, seorang investor sebaiknya terlebih dahulu harus mempunyai kemampuan untuk menganalisis dan menentukan investasi mana yang akan diambil. Pada dasarnya, seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan atau manfaat dimasa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010). Statistik investor di Indonesia pada saat ini menunjukkan pertumbuhan jumlah investor di Indonesia terus mengalami peningkatan dari waktu ke waktu. Mengutip dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) jumlah investor saham dan surat berharga lainnya di Indonesia adalah sebagai berikut.



Gambar 1.1
Grafik Pertumbuhan Investor Saham dan Surat Berharga Lainnya
di Indonesia

Berdasarkan Gambar 1.1, jumlah investor pada pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan pada tiap tahunnya. Pada tahun 2022 jumlah investor saham dan surat berharga lainnya mencapai 3,4 juta investor dan pada periode janurari 2024 jumlahnya mengalami peningkatan dan mencapai jumlah 5,3 juta investor. Hal ini dapat dikatakan merupakan sesuatu yang baik dikarenakan jumlah investor yang meningkat setiap tahunnya. Namun disisi lain, terdapat perbedaan tingkat keuntungan yang diharapkan dan toleransi pada risiko dari masing-masing investor (Mahardhika & Restianto, 2023). Maka dari itu, perlu untuk mengetahui bagaimana cara untuk membentuk portofolio optimal sesuai dengan harapan setiap investor.

Portofolio optimal dapat berfungsi untuk meminimalkan risiko yang dihadapi investor melalui diversifikasi. Diversifikasi dapat mencegah kerugian yang sangat besar dengan meminimalkan risiko dengan pembentukan portofolio dan memilih kombinasi aset yang berbeda sehingga investasi tidak betumpuk pada satu saham

tertentu saja (Aritonang dkk., 2023). Menurut Hartono (dalam Pandi, 2019) terdapat tiga model yang dapat digunakan dalam pembentukan portofolio optimal yaitu Model Markowitz, Model Indeks Tunggal dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Model Markowitz merupakan model yang pertama muncul. Namun, dalam penggunaan model Markowitz harus memperhitungkan kovarian yang lebih lengkap dan rumit terlebih lagi jika dihadapkan dengan pilihan sekuritas yang banyak. Dalam penelitian Rusmiati (2022) yang menemukan bahwa nilai dari kinerja model indeks tunggal lebih unggul dibandingkan dengan model Markowitz. Setelah model Markowitz, muncul model indeks tunggal sebagai kritisi dan pengembangan dari model sebelumnya sebagai metode pembentukan portofolio optimal (Aslam dkk., 2022). Model indeks tunggal adalah sebuah model analisis dalam pembentukan portofolio yang menjelaskan bagaimana cara pembentukan portofolio saham yang optimal dari beberapa pilihan portofolio yang efisien. Penelitian Jayati dkk. (2022) menyatakan bahwa model indeks tunggal dapat membentuk portofolio optimal dengan tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dibandingkan dengan risiko dari portofolio.

Metode lainnya yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM adalah model penilaian penentuan harga aktiva yang dipergunakan untuk menentukan harga suatu *capital asset* dengan mengingat karakteristik/risiko dari aktiva tersebut. CAPM digunakan untuk mengukur risiko portofolio yang tidak efisien dalam lingkup pasar modal yang dinotasikan sebagai β (beta) (Adnyana, 2020). Kekurangan CAPM dalam penerapannya terletak pada asumsi-asumsi bahwa pasar modal selalu sempurna dan baik-baik saja (Urwah dkk., 2024). Kenyataannya,

kondisi pasar modal bisa saja berbeda dikarenakan dipengaruhi beragam faktor. CAPM juga mengasumsikan bahwa risiko yang relevan adalah risiko sistematis, dimana risiko tersebut tidak dapat dihindari melalui deverifikasi. Hal ini berarti CAPM mengabaikan risiko non sistematis.

Dalam penelitian Mattunruang (2022) menemukan bahwa kinerja portofolio optimal yang dibentuk dengan menggunakan metode indeks tunggal memiliki nilai kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan portofolio optimal yang dibentuk dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*. Dalam penelitian ini hanya memfokuskan pada penggunaan model indeks tunggal dalam pembentukan portofolio optimal. Karena metode indeks tunggal memberikan hasil yang optimal dalam penelitian Jayati dkk. (2022), metode indeks tunggal memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan model markowitz pada penelitian Rusmiati (2022), selain itu juga memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan CAPM pada penelitian Mattunruang (2022).

Model indeks tunggal merupakan kritisi dan pengembangan dari model sebelumnya sebagai metode pembentukan portofolio optimal. Model indeks tunggal relatif sederhana dikarenakan variabel yang dihitung dapat dikurangi, namun dengan tetap perhitungan periode yang lebih lama dan sampel yang lebih banyak, sehingga akan memperoleh hasil yang lebih akurat dan dapat menjawab masalah atas ketidakpastian investasi saham di pasar modal (Pratama, 2019). Asumsi dari model indeks tunggal ialah bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan pergerakan indeks harga pasar. Hal ini berarti bahwa ketika terjadi penurunan harga pada pasar maka harga sekuritas akan ikut turun begitupun

sebaliknya. Sehingga diharapkan model indeks tunggal dapat memberikan imbal hasil dan risiko portofolio yang sesuai dengan harapan investor.

Penelitian mengenai penggunaan model indeks tunggal dalam penyusunan portofolio optimal, sudah banyak dilakukan dan mendapatkan hasil yang bervariasi. Salah satunya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni & Darmayanti (2019) pada indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut memperoleh hasil yaitu portofolio yang terdiri dari beberapa saham, dapat memperoleh ekspektasi keuntungan sebesar 3,25% dengan tingkat risiko portofolio sebesar 0.07%. Penelitian tersebut juga didukung oleh Suharnas dkk. (2023), dimana terdapat 6 saham yang membentuk portofolio saham optimal menggunakan metode indeks tunggal dengan ekspektasi keuntungan sebesar 2,36% dengan risiko portofolio sebesar 1,15%. Dari hal tersebut dapat tarik kesimpulan bahwa dengan penyusunan portofolio optimal, maka kerugian yang akan diterima dapat lebih rendah dibandingkan jika hanya menyalurkan pada satu saham saja ataupun pemilihan secara acak.

Dalam praktiknya, investor akan sulit membentuk portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi, karena itu biasanya dipergunakan suatu wakil yang terdiri dari sejumlah besar saham atau biasa disebut dengan indeks pasar. Salah satu indeks tersebut adalah indeks LQ 45. Indeks LQ 45 adalah salah satu indeks saham utama di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 saham pilihan dengan likuiditas tinggi. Saham-saham yang terdaftar pada Indeks LQ 45 merupakan saham likuid dengan kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara obyektif telah diseleksi oleh Bursa Efek Indonesia,

sehingga jika ditinjau dari sisi risiko, kelompok saham LQ 45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain (Margana & Artini, 2017). Pergantian saham yang tergabung dalam indeks LQ 45 diperbarui setiap 6 bulan sekali yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus, dengan secara langsung performa dari perusahaan tersebut diawasi oleh pihak otoritas Bursa Efek Indonesia.

Penting bagi seorang investor untuk dapat melakukan seleksi saham pada indeks LQ 45 yang dapat mendatangkan keuntungan yang maksimal dengan tetap memperhatikan risiko pada tingkat tertentu sebelum melakukan investasi. Besaran proporsi dana juga penting untuk diketahui guna memaksimalkan kinerja portofolio yang dimiliki. Berdasarkan pemaparan sebelumnya, maka penulis menginisiasi dan tertarik untuk melakukan studi analisis mengenai **“Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode Indeks Tunggal pada Saham Perusahaan Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yang dihadapi oleh investor dalam melakukan investasi di pasar modal yaitu sebagai berikut.

- 1) Terbatasnya kemampuan investor dalam melakukan penilaian saham serta berbedanya tingkat ekspektasi keuntungan dan toleransi risiko yang berberda pada tiap-tiap investor.
- 2) Pengambilan keputusan investasi yang secara acak tanpa perhitungan yang sistematis mengenai keuntungan dan risiko oleh investor dalam pembentukan portofolio.

- 3) Terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya mengenai saham pembentuk portofolio, penaksiran besaran keuntungan, kerugian, dan besaran proporsi dana dalam pembentukan portofolio optimal.

1.3 Pembatasan Masalah Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka penelitian ini memfokuskan penelitian dalam pembentukan portofolio optimal menggunakan metode indeks tunggal pada saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 untuk periode Agustus 2021 - Juli 2024.

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah penelitian adalah sebagai berikut.

- 1) Saham perusahaan apa saja yang dapat membentuk portofolio optimal dari perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2021 – Juli 2024?
- 2) Berapa besarnya proporsi dana masing-masing saham dalam pembentukan portofolio optimal?
- 3) Berapa besarnya ekspektasi keuntungan dan risiko dari portofolio optimal saham LQ 45 yang dibentuk menggunakan metode analisis indeks tunggal?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah diuraikan di atas, maka dapat diketahui tujuan penelitian ini adalah menganalisis dan mengetahui hal-hal sebagai berikut.

- 1) Saham perusahaan yang dapat membentuk portofolio optimal dari perusahaan yang terdapat pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia periode Agustus 2021 – Juli 2024.
- 2) Besaran proporsi dana masing-masing saham dalam pembentukan portofolio optimal.
- 3) Besaran ekspektasi keuntungan dan risiko dari portofolio optimal saham LQ 45 yang sudah dibentuk menggunakan metode indeks tunggal.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat teoretis dan manfaat praktis sebagai berikut.

1) Manfaat Teoretis

Penelitian ini dapat menjadi referensi dan juga masukan untuk perkembangan bidang ilmu manajemen keuangan dan manajemen investasi. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi mengenai investasi saham dalam penyusunan portofolio optimal.

2) Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber tambahan pengetahuan mengenai investasi dan pasar modal, maupun acuan dalam melaksanakan investasi saham, sehingga diharapkan dapat meminimalisir risiko dalam berinvestasi.