

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pasar modal merupakan komponen penting dalam sistem keuangan suatu negara karena berfungsi sebagai sarana pengalokasian dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan produktif. Melalui pasar modal, dana dapat dialihkan ke sektor-sektor yang membutuhkan pembiayaan untuk ekspansi dan pengembangan usaha, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), pada akhir tahun 2024, jumlah investor pasar modal di Indonesia mencapai 14,8 juta Single Investor Identification (SID). Jumlah ini meningkat 22,31% dibandingkan akhir tahun 2023 yang berjumlah 12,16 juta SID. Peningkatan ini menunjukkan bahwa Indonesia masih menjadi negara yang menarik bagi investor. Di Indonesia, salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati adalah saham, khususnya saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ45. Dengan memahami indeks ini secara mendalam, investor dapat memperoleh gambaran umum terhadap dinamika investasi di pasar modal sekaligus kondisi ekonomi nasional secara lebih luas.

Dalam konteks investasi, para investor secara umum mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang setinggi-tingginya atas modal yang ditanamkan. Namun, tingkat pengembalian tersebut selalu diiringi dengan pertimbangan terhadap risiko. Risiko investasi muncul ketika tingkat pengembalian aktual yang diterima tidak sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Semakin besar risiko yang dihadapi, maka semakin besar pula tingkat pengharapan investor

terhadap *return* yang akan diperoleh. Oleh karena itu, pengelolaan risiko menjadi aspek krusial dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk dalam memilih saham-saham di dalam Indeks LQ45.

Menurut Jogiyanto (2017) Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu aktivitas penanaman modal dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi yang cermat dan berdasarkan analisis yang tepat dapat meningkatkan kesejahteraan individu serta memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Tujuan utama seseorang melakukan investasi adalah memperoleh imbal hasil (*return*) atau keuntungan atas uang dan waktu yang telah dikorbankan di masa mendatang. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi. Menurut Fahmi (2012:189) menyatakan bahwa *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* terdiri dari dua komponen, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*.

Dalam mengukur tingkat *return* dan risiko investasi, investor dapat menggunakan berbagai macam model sesuai dengan pemahaman serta tujuan investasi. Terdapat tiga model analisa *return* dan risiko investasi yang banyak digunakan investor diantaranya *Single Index Model (SIM)*, *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)*. *Single Index Model (SIM)* dikembangkan oleh Reiner dan William Sharpe, teori tersebut dikembangkan dan

disederhanakan dalam menghitung *return* dan risiko yaitu dengan menggunakan *common factor* (faktor bersama) yaitu *market return*. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pertama kali dikembangkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) sebagai model formal pertama yang digunakan untuk melakukan “*pricing*” terhadap suatu aset. Model ini merupakan pengembangan dari model *mean-variance* yang dikembangkan oleh Markowitz pada tahun 1952 yang pada waktu itu belum memiliki model formal untuk *pricing* suatu aset. Namun dalam penelitian ini, hanya dua model yang digunakan dan dibandingkan, yaitu *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Pemilihan kedua model ini didasarkan pada pertimbangan bahwa baik SIM maupun CAPM merupakan metode yang paling banyak digunakan dan lebih sederhana dibandingkan APT, sehingga lebih relevan untuk menganalisis *return* saham dalam kondisi pasar yang fluktuatif seperti yang terjadi pada indeks LQ45 tahun 2024.

Menurut Fauziah (2017:19) menyatakan bahwa *Single Indeks Model* menjelaskan hubungan antara *return* dari setiap sekuritas individual dengan *return* indeks pasar. Model ini memberikan metode alternatif untuk menghitung varian dari suatu portofolio, yang lebih sederhana dan mudah dihitung. Pendekatan model ini dapat digunakan sebagai dasar menyelesaikan permasalahan dalam pemilihan portofolio. Menurut Halim (2018:93) menyatakan bahwa, *Single Index Model* atau model satu faktor mengasumsikan bahwa imbal hasil antara dua sekuritas atau lebih akan berkorelasi yaitu akan bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model. Faktor atau indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Single*

*Index Model* adalah metode sederhana yang menjelaskan hubungan antara *return* sekuritas individu dengan *return* pasar secara keseluruhan. Model ini mengasumsikan bahwa pergerakan imbal hasil sekuritas dipengaruhi oleh satu faktor utama, yaitu indeks pasar seperti IHSG, sehingga memudahkan dalam menghitung risiko dan memilih portofolio investasi yang optimal.

Menurut Hartono (2017:579) CAPM merupakan suatu model baru dalam ekonomi keuangan yang dapat menentukan dan menjelaskan apa itu risiko dalam suatu pasar modal dan menetapkan suatu risiko bernilai, atau keuntungan ekstra apa yang akan diterima oleh seorang investor dengan tingkat risiko yang dihadapinya pada perdagangan saham. Menurut Tandelilin (2017:187), *Capital Asset Pricing Model* merupakan model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut dengan kondisi pasar yang seimbang. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah model dalam ekonomi keuangan yang menjelaskan bagaimana risiko di pasar modal diukur dan bagaimana risiko tersebut menentukan besarnya keuntungan tambahan yang layak diterima investor. Model ini juga menggambarkan keseimbangan pasar, di mana semua aset berisiko tergabung dalam portofolio pasar yang dimiliki oleh para investor.

*Model Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) memiliki pendekatan yang berbeda dalam memprediksi *return* saham, termasuk pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45. SIM cenderung lebih sederhana karena hanya menggunakan satu faktor, yaitu *return* dari indeks pasar, untuk memperkirakan *return* suatu saham. Kelebihan dari SIM terletak pada proses perhitungannya yang efisien dan tidak rumit, karena hanya

membutuhkan sedikit variabel. Selain itu, model ini juga dapat menghindari masalah multikolinearitas yang biasa muncul pada model dengan banyak variabel. Namun, kesederhanaan tersebut juga menjadi kelemahan. SIM tidak mempertimbangkan faktor-faktor eksternal lainnya yang bisa memengaruhi pergerakan saham, seperti suku bunga, tingkat inflasi, maupun kebijakan ekonomi. Padahal, faktor-faktor ini sangat penting karena LQ45 terdiri dari saham-saham unggulan dari berbagai sektor, yang pergerakannya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara umum.

Di sisi lain, CAPM menawarkan pendekatan yang lebih komprehensif. Model ini memperhitungkan risiko sistematis dengan menggunakan nilai beta ( $\beta$ ), yang menunjukkan seberapa sensitif suatu saham terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan. Dengan CAPM, investor bisa menilai apakah *return* suatu saham sudah sesuai dengan tingkat risikonya. Ini sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan investasi dan membantu dalam menyusun portofolio yang terdiversifikasi dengan lebih baik. Meski demikian, CAPM juga memiliki keterbatasan. Model ini mengasumsikan bahwa pasar selalu efisien dan semua investor bersikap rasional, padahal kenyataannya tidak selalu demikian. Selain itu, CAPM hanya fokus pada risiko pasar, dan tidak memperhitungkan risiko spesifik yang mungkin dimiliki masing-masing perusahaan. Padahal, dalam indeks LQ45, risiko internal dari masing-masing perusahaan juga bisa sangat berpengaruh terhadap pergerakan harga saham, tergantung pada sektor industrinya. Sementara itu, *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dinilai lebih fleksibel karena mampu mempertimbangkan banyak faktor sekaligus. Namun, model ini membutuhkan data yang lebih kompleks dan proses analisis yang lebih

rumit. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dipilih SIM dan CAPM karena keduanya lebih praktis dan umum digunakan dalam analisis *return* saham, terutama pada kondisi pasar seperti indeks LQ45 yang sedang mengalami tekanan penurunan. Dengan mempertimbangkan kemudahan penerapan dan keefektifannya, kedua model tersebut dinilai lebih relevan untuk dianalisis dan dibandingkan.

Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa hingga tahun 2024, Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa hingga tahun 2024, terdapat sebanyak 943 emiten dari 11 sektor yang memperdagangkan sahamnya di pasar modal Indonesia. Untuk membantu investor dalam mengelompokkan dan menganalisis saham yang tersedia, Bursa Efek Indonesia membentuk sejumlah indeks saham. Indeks saham sendiri merupakan indikator statistik yang menggambarkan pergerakan harga dari sekelompok saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu, dengan evaluasi yang dilakukan secara berkala. Indeks ini berfungsi sebagai acuan untuk membaca kondisi pasar serta sebagai acuan dalam mengevaluasi kinerja suatu produk investasi. Hingga saat ini, terdapat 45 indeks saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, masing-masing dengan karakteristik yang berbeda, seperti likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, maupun pertumbuhan laba bersih yang stabil.

Salah satu indeks yang paling banyak dijadikan acuan oleh investor adalah Indeks LQ45. Indeks ini sering digunakan sebagai representasi dari kondisi pasar saham Indonesia secara keseluruhan karena mencakup emiten-emiten yang aktif diperdagangkan dan memiliki fundamental yang kuat. Meskipun demikian, *return* tahunan indeks ini dalam lima tahun terakhir

menunjukkan hasil yang kurang memuaskan. Berdasarkan grafik *return* tahunan indeks, LQ45 sempat mencatatkan kenaikan pada tahun 2022 dan 2023, masing-masing sebesar 0,6% dan 3,6%. Namun, pada tahun 2024 indeks ini mengalami penurunan tajam sebesar -14,8%, dan hingga Mei 2025 pun *return year-to-date* masih menunjukkan angka negatif sebesar -1,4% per 28 Mei 2025.



Gambar 1.1  
Return Tahunan Indeks Saham LQ45

Situasi tersebut memperlihatkan bahwa meskipun saham-saham dalam indeks ini tergolong unggulan dari sisi volume perdagangan dan ukuran perusahaan, hal tersebut tidak selalu sejalan dengan hasil investasi yang memuaskan. Maka dari itu, diperlukan analisis yang lebih mendalam terkait metode peramalan *return* saham, terutama dalam situasi pasar yang cenderung menurun. Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan dua pendekatan yang umum digunakan dalam memprediksi *return*, yaitu *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dengan fokus pada saham-saham yang

tergabung dalam LQ45 selama tahun 2024. Melalui kajian ini, diharapkan dapat ditemukan model yang paling tepat dalam membantu investor mengambil keputusan yang lebih akurat di tengah kondisi pasar yang kurang menguntungkan.

Dalam penelitian sebelumnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmadi (2023) menunjukkan bahwa *return* saham menggunakan SIM memberikan hasil yang lebih besar dibandingkan menggunakan CAPM, yaitu sebesar 0,1319 atau 13,19% dengan tingkat risiko sebesar 1,4192. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa metode yang lebih baik digunakan untuk berinvestasi, yaitu metode SIM karena menghasilkan *return* yang lebih besar dan risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan metode CAPM yang menghasilkan *return* lebih kecil sebesar 0,0140 atau 0,14% dengan tingkat risiko sebesar 18,9762. Selanjutnya hasil penelitian Harefa (2011) menunjukkan bahwa kinerja portofolio menggunakan metode *Single Index Model* lebih besar dibandingkan dengan *Capital Asset Pricing Model*, dengan selisih sebesar 0,396531%. Sedangkan hasil penelitian Kurniasari dan Saputra (2023) menemukan bahwa nilai MAD CAPM lebih kecil dibandingkan MAD APT ( $0.016755 < 0.17274$ ), sehingga CAPM lebih akurat dibandingkan model APT. Hasil uji beda *Mann Whitney U Test* menunjukkan nilai signifikan sebesar 0.000 lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0.05$  ( $0.000 < 0,05$ ) sehingga terdapat perbedaan yang signifikan antara MAD CAPM dan MAD APT dalam memprediksi nilai return saham pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia

Mengacu pada uraian di atas, peneliti melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Perbandingan Keakuratan *Single Index Model* (SIM) Dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Memprediksi *Return* Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2024”** Penelitian ini bertujuan untuk

mengkaji bagaimana *Single Index Model* dan *Capital Asset Pricing Model* mempengaruhi keakuratan prediksi *Return Saham* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yang dihadapi oleh investor dalam menghitung tingkat risiko dan *return* sebelum menentukan keputusan investasi sebagai berikut.

1. Fluktuasi signifikan pada indeks LQ45 sepanjang tahun 2024 menunjukkan ketidakstabilan *return* saham, yang berdampak pada tingginya ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Terdapat perbedaan karakteristik antara SIM dan CAPM dalam memprediksi *return* saham, sehingga diperlukan analisis lebih lanjut untuk mengetahui model mana yang lebih akurat diterapkan pada saham-saham unggulan di indeks LQ45.
3. Minimnya kajian empiris terbaru yang secara spesifik menguji akurasi kedua model pada indeks LQ45, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil, membuat investor belum memiliki acuan yang jelas dalam memilih pendekatan analisis risiko dan *return*.

## 1.3 Pembatasan Masalah Penelitian

Pembatasan masalah dalam penelitian ini berfokus pada perbandingan keakuratan antara *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model*

(CAPM) dalam memprediksi *return* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (periode 2024).

#### 1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan pembatasan masalah penelitian yang diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah *Single Index Model* (SIM) lebih akurat dibandingkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada Indeks LQ45?
2. Apakah terdapat perbedaan keakuratan antara *Single Index Model* (SIM) dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada Indeks LQ45?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui model mana yang lebih akurat antara *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada Indeks LQ45.
2. Untuk mengetahui perbedaan akurasi antara *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada Indeks LQ45.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

### 1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan dalam pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai perbandingan akurasi *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham.

### 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam menentukan keputusan investasi saham baik bagi investor individu maupun investor institusi, khususnya dalam menentukan model return saham yang lebih akurat. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan yang diteliti dalam hal perbaikan proses kerjanya.

