

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa efek Indonesia (BEI) adalah sarana investasi berbagai macam instrumen seperti saham, obligasi, reksadana dan lainnya. Pasar modal berjalan dua arah tidak hanya untuk sarana investasi Masyarakat luas juga sebagai sarana investasi pasar modal juga berfungsi sebagai sarana bagi Perusahaan untuk mendapatkan dana dari Masyarakat. Transaksi pasar modal dipengaruhi oleh berbagai peristiwa yang berpengaruh terhadap harga saham. Pasar modal menyediakan berbagai macam indeks sebagai tolak ukur aktivitas atau kinerja pasar ekuitas.

Penelitian ini memilih indeks LQ 45 sebagai objek penelitian dengan pemilihan sampel daftar perusahaan yang tidak tetap berada di dalam indeks LQ 45 selama periode Agustus 2018-Januari 2019 hingga Agustus 2023-Januari 2024. Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kapitalisasi pasar dan nilai transaksi tertinggi dalam 12 bulan terakhir. Emiten yang tercatat dalam indeks LQ 45 harus tercatat di BEI minimal selama 3 bulan serta memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan yang baik. Setiap emiten yang tercatat dalam indeks LQ 45 akan selalu dievaluasi dan ditetapkan dalam periode 6 bulan sekali.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Investasi saham adalah salah satu instrumen yang menarik bagi investor di seluruh dunia, tidak terkecuali di Indonesia. Indonesia adalah salah satu negara berkembang dengan potensi ekonomi yang cukup besar dan instrumen saham mampu menarik berbagai kalangan investor baik investor ritel maupun Lembaga. Instrumen saham menjadi pilihan dalam menentukan tujuan keuangan jangka Panjang (Liu et al., 2021). Investasi saham di pasar modal tidak hanya memberikan potensi hasil yang besar tetapi juga membawa risiko dan ketidakpastian. Selain itu pengambilan keputusan

investor juga dihadapkan pada berbagai faktor seperti situasi ekonomi makro, kinerja Perusahaan, tren, dan faktor psikologis (Tran et al., 2019)

Perilaku investor dalam mengambil keputusan baik untuk menjual membeli maupun menahan dapat didasari atas keputusan rasional berdasarkan perhitungan statistik maupun matematis. Strategi aktif maupun pasif investor dalam memilih portfolio dapat menyebabkan perubahan pengembalian dan risiko (Hendrawan & Salim, 2017). Teori perilaku keuangan juga menunjukkan bahwa faktor psikologis cukup memengaruhi proses pengambilan keputusan sehingga investor bertindak tidak rasional, perilaku ini disebut sebagai *herding behavior* yang diartikan sebagai investor yang cenderung meniru tindakan pelaku pasar lainnya sehingga mengabaikan informasi yang pasti. Perilaku ini terlihat terjadi di index LQ 45 di periode 2 tahun kebelakang (Januari 2021- Desember 2022) baik pada kondisi pasar umum, positif, maupun pada saat kondisi pasar negatif (Adnan, 2023). Sedangkan perilaku *herding* pada era sebelum covid 19 (2016-2018) terjadi hanya pada saat kondisi pasar sedang positif (Marbun et al., 2020).



Gambar 1.1 Kinerja Indeks LQ 45 Periode 2018-2023

Sumber: www.investing.com

Indeks LQ 45 menyediakan informasi yang terpercaya dan objektif untuk berbagai kalangan sebagai pelengkap IHSG (Rachmawati, 2018). Indeks ini merepresentasikan likuiditas yang baik dan likuiditas ini dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti harga di masa lampau dan *calendar effect* atau saat tertentu di mana saham di dalam indeks ini dapat memberikan hasil yang abnormal. 45 perusahaan yang ada didalam indeks ini memiliki kriteria kapitalisasi pasar yang tinggi, nilai transaksi yang banyak dan potensi pertumbuhan yang besar dan dinilai cukup merepresentasikan pasar

(Tjandrakirana et al., 2023). Bagaimanapun ketidakpastian pasar dan volatilitas, kriteria LQ 45 terus menerus berubah dan dinamis, rotasi saham dapat terjadi dan saham dapat keluar masuk dalam indeks ini (Malini, 2019). Perusahaan terdaftar yang sahamnya masuk dalam indeks LQ 45 akan selalu rutin dipantau oleh bursa efek Indonesia. Evaluasi saham akan dilakukan tiap tiga bulan sekali dan saham yang tidak memenuhi kriteria akan tergantikan setiap periode enam bulan di bulan februari dan agustus setiap tahunnya. (Hansun & Young, 2021).

Mengambil keputusan dalam sebuah investasi membutuhkan analisa untuk mencapai tujuan investasinya dan lazim bahwa investor berinvestasi untuk mendapatkan imbal hasil atau pengembalian, baik dalam pemilihan sekuritas, dan pengelolaan portofolio untuk mendapatkan pengembalian. Pengambilan keputusan yang tidak pasti untuk mendapatkan kombinasi hasil pengembalian optimal atau portofolio yang efisien diperlukan karena berhubungan dengan hasil akhir dan tingkat risiko baik tinggi maupun rendah agar mendapatkan hasil sesuai dengan harapan (logubayom & Victor, 2019). Pengelolaan portofolio dapat memberikan hasil yang optimal dengan risiko minimal, dalam implementasinya Investor berhadapan dengan berbagai kombinasi saham yang masuk dalam portofolio (Hasanah et al., 2019). Investor perlu mencermati perhitungan risiko yang dapat diterima dengan deviasi antara hasil yang diharapkan dan hasil sebenarnya hingga nantinya pengembalian dan risiko dapat menyesuaikan preferensi masing masing investor (Yunita, 2018).

Secara konsep, keuntungan dan risiko saling berkorelasi, semakin tinggi ekspektasi imbal hasil, maka risiko investasi yang dibawa juga akan semakin tinggi. Berbagai model kalkulasi portofolio telah diperkenalkan sejak Markowitz (1952) mengenalkan konsep *Modern Portfolio Theory* (MPT) yang mampu memilih tingkat pengembalian tertinggi dan risiko terendah melalui pendekatan matematis (DeLlano-Paz et al., 2023), dalam model ini investor dapat memilih respons yang ada di garis efisien sesuai yang diinginkan dari sudut pandang risiko dan keuntungan, model ini

menggunakan data historis sebagai dasar perhitungan (Rasoulzadeh et al., 2022).

Metode dalam membentuk portofolio optimal dapat dilakukan dengan metode Sharpe (1963) yang melanjutkan menyederhanakan perhitungan model Markowitz sebelumnya melalui model indeks tunggal dengan asumsi yang sama. Model indeks tunggal didasari oleh kondisi bahwa harga suatu saham bergerak searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus memberikan pemahaman bahwa harga sebagian besar saham cenderung naik ketika indeks harga saham pasar naik dan berlaku sebaliknya (Alkindi et al., 2023). Selanjutnya Sharpe (1964) menyempurnakan model tersebut melalui Capital Asset Pricing model (CAPM) dan melakukan evaluasi mengenai kinerja portofolio tersebut.

CAPM adalah Kumpulan prediksi mengenai keseimbangan estimasi keuntungan pada aset yang berisiko. Model ini menghubungkan tingkat pengembalian dengan risiko suatu aset dalam kondisi pasar yang seimbang. CAPM memperhitungkan pengembalian yang diharapkan namun dipengaruhi oleh risiko sistematis pada saham tersebut. Investor juga dapat memanfaatkan CAPM untuk menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan pengembaliannya (Wihartati & Tino, 2021).

Aspek lain dalam manajemen portofolio adalah strategi dalam melakukan investasi (antony, 2019). Secara umum berbagai literatur menjelaskan bahwa strategi aktif menunjukkan performa yang lebih baik dibandingkan strategi pasif. Fahling et al., (2019) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa performa strategi aktif sedikit lebih baik daripada strategi pasif. Perubahan strategi dari aktif menjadi pasif juga dapat terjadi, kondisi ini di amati oleh Anadu et al., (2020) menunjukkan return yang sedikit lebih baik diatas strategi pasif namun pergeseran ini terus terjadi dan berpengaruh terhadap volatilitas, likuiditas, dan konsentrasi investasi.

Latar belakang penelitian ini diperkuat dengan penelitian terdahulu seperti untuk saling melengkapi dalam hal perspektif topik dan variabel yang digunakan. Model Markowitz mengalami beberapa pengembangan

setelahnya, model Markowitz disederhanakan dengan konsep model indeks tunggal tanpa mengubah asumsi asumsi awal pada model Markowitz. Penelitian Kurana & Singh (2022) menunjukkan model Markowitz memberikan *return* dan performa yang lebih baik daripada model indeks tunggal. Begitu pula dengan penelitian Chen et al., (2022) yang menjelaskan bahwa model Markowitz memberikan *return* yang lebih besar dibandingkan model indeks tunggal namun secara performa yang diukur dengan indeks Sharpe model indeks tunggal lebih baik daripada model Markowitz. Implementasi kedua model tersebut memberikan hasil yang berbeda pada indeks LQ 45, Putra & Dana (2022) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa model indeks tunggal memberikan performa yang lebih baik dibandingkan model Markowitz. Model indeks tunggal dengan model lainnya juga dibandingkan oleh Penelitian Uno dan Syarif (2021) di mana portofolio dengan model indeks tunggal dan CAPM tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara risiko yang dibentuk model indeks tunggal dengan CAPM namun terdapat perbedaan *return* diantara kedua model tersebut. Model CAPM telah banyak diimplementasikan dalam membentuk portofolio optimal sebagaimana penelitian Kristanti et al., (2022) yang menggunakan CAPM dengan kombinasi strategi aktif dan pasif dan menghasilkan portofolio dengan strategi aktif memberikan performa yang lebih baik daripada strategi pasif.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka penulis melakukan penelitian untuk mengetahui *return* dan performa portofolio untuk pemilihan saham dengan judul **“Optimalisasi Portofolio Aktif dan Pasif dengan Model Indeks Tunggal dan Capital Asset Pricing Model di Indonesia”**

1.3 Perumusan Masalah

1. Apakah portofolio dengan model Indeks Tunggal dapat menunjukkan performa dan *return* lebih baik daripada model CAPM pada saham perusahaan yang tidak konsisten dalam index LQ 45 periode 2018-2023?
2. Apakah portofolio yang dilakukan dengan strategi aktif dapat menunjukkan performa dan *return* lebih baik daripada strategi pasif

pada saham perusahaan yang tidak konsisten dalam index LQ 45 periode 2018-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Mengetahui performa dan *return* portfolio dengan model Indeks Tunggal dan CAPM pada saham perusahaan yang tidak konsisten dalam index LQ 45 periode 2018-2023.
2. Mengetahui performa dan *return* portfolio dengan model Indeks Tunggal dan CAPM yang dilakukan dengan strategi aktif dan pasif pada saham perusahaan yang tidak konsisten dalam index LQ 45 periode 2018-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan wawasan baru mengenai portfolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal dan CAPM pada saham indeks LQ 45 yang tidak konsisten selama periode 2018 hingga 2023 serta bagaimana hasilnya dengan strategi yang berbeda dan dapat menjadi rujukan penelitian berikutnya

1.5.2 Manfaat Empiris

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi investor mengenai strategi dalam melakukan investasi di pasar modal pada saham indeks LQ 45.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penyusunan Penelitian ini berdasarkan beberapa bab yaitu :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan gambaran umum maupun gambaran khusus penelitian yang akan dilakukan. Bab ini berisi gambaran objek penelitian, latar belakang, rumusan masalah, tujuan, dan sistematika penulisan tugas akhir

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori umum dan khusus yang dikelola dari berbagai literatur terkait dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode yang digunakan dalam penelitian mulai dari jenis penelitian, variabel, populasi dan sampel, pengumpulan data, dan Teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan secara sistematis hasil penelitian dan pembahasan terkait penelitian yang dilakukan sesuai rumusan masalah dan tujuan penelitian. Bab ini terbagi atas pengolahan data dan Analisa hasil penelitian yang dijabarkan sesuai dengan uji yang dilakukan dan diambil kesimpulan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian yang dilakukan berdasarkan pembahasan bab sebelumnya dan saran terkait manfaat penelitian untuk pengembangan berikutnya.