

BAB I

PENDAHULUAN

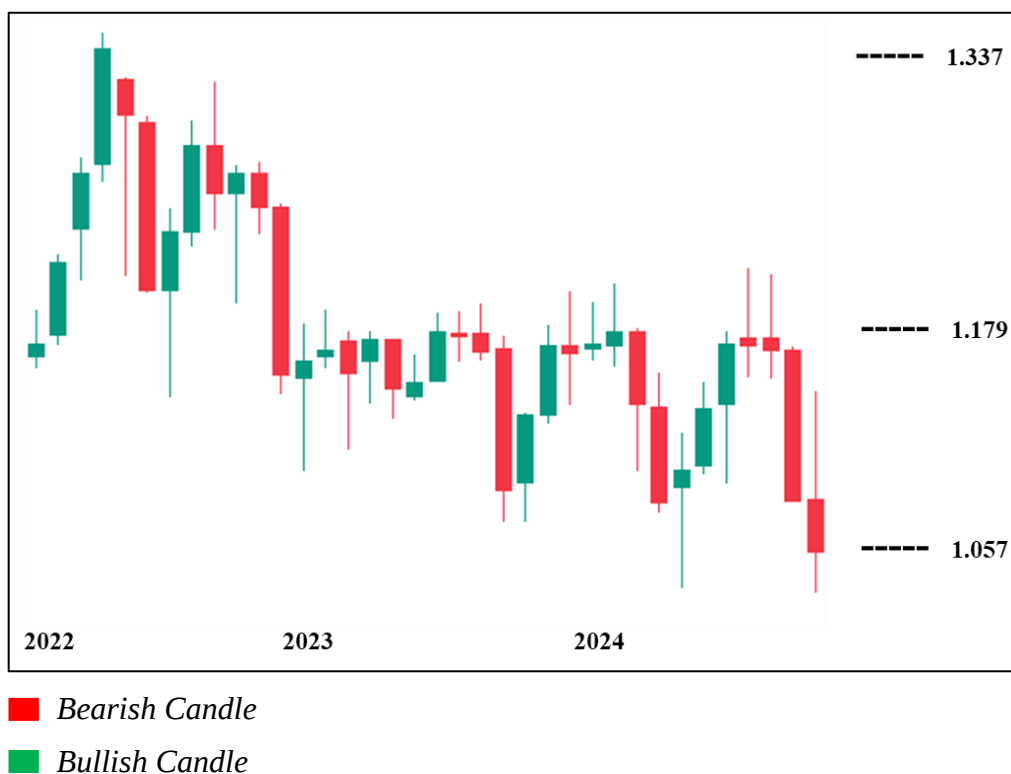
1.1 Latar Belakang

Seiring dengan meningkatnya laju inflasi, kegiatan investasi semakin diminati oleh masyarakat. Investasi pada hakikatnya merupakan komitmen penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2017). Salah satu bentuk investasi yang banyak dipilih yaitu saham. Saham merupakan tanda kepemilikan dalam suatu perusahaan, yang berarti bahwa memiliki saham menandakan memiliki bagian dari kepemilikan perusahaan tersebut (Tannadi, 2020). Investasi saham memiliki daya tarik tersendiri karena memiliki potensi return (keuntungan) yang ditawarkan relatif tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya seperti deposito atau obligasi. Daya tarik tersebut dibuktikan dengan meningkatnya jumlah volume transaksi saham di Bursa Efek Indonesia. Pada bulan Desember 2024 saja terjadi transaksi saham sekitar 29.908.444.849 lembar saham. Hal ini telah meningkat signifikan sebesar 82,03% dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang hanya 16.432.763.276 lembar saham.

Di balik potensi keuntungan yang ditawarkan, investasi saham juga menyimpan risiko (risk) yang berpotensi merugikan investor. Untuk mengurangi risiko kerugian tersebut, penting bagi setiap investor untuk memahami secara mendalam berbagai jenis risiko investasi yang mungkin dihadapi. Secara umum, risiko dalam investasi saham terbagi menjadi dua kategori utama. Pertama, risiko sistematis (systematic risk), yaitu risiko yang terkait langsung dengan kondisi pasar secara keseluruhan, seperti perubahan suku bunga, inflasi, atau gejolak ekonomi global. Risiko ini bersifat melekat pada seluruh emiten dan tidak dapat dihilangkan meskipun investor telah membentuk portofolio. Karena sifatnya yang tidak dapat dihindari, risiko sistematis sering disebut sebagai "risiko pasar". Kedua, risiko tidak sistematis (unsystematic risk), yaitu risiko yang berasal dari faktor spesifik pada perusahaan atau industri tertentu, seperti masalah manajerial perusahaan. Berbeda dengan risiko sistematis, risiko tidak sistematis dapat diminimalkan melalui diversifikasi

portofolio. Diversifikasi berarti menyebar investasi ke berbagai aset atau sektor sehingga dampak kerugian dari satu aset dapat diimbangi oleh keuntungan dari aset lain.

Indeks Kompas 100 adalah salah satu indeks saham yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bekerja sama dengan harian Kompas. Menurut laman resmi Kompas 100, CEO Forum mengatakan bahwa Indeks Kompas 100 ini terdiri dari 100 saham perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, dan kinerja fundamental yang baik. Namun, dalam kurun waktu tahun 2022 hingga 2024, harga sahamnya menunjukkan tren penurunan dan stagnasi yang signifikan. Hal tersebut dapat terlihat dari Gambar 1.1 Chart saham berikut



Gambar 1.1
Chart Saham Indeks Kompas 100
(Sumber : Tradingview)

Perlu untuk diketahui bahwa dari chart di atas terdapat elemen visual berupa Candlestick (lilin), yang menjadi representasi pergerakan harga saham dalam suatu periode tertentu. Candle ini terdiri dari dua warna utama, yaitu hijau dan merah, yang masing-masing memiliki makna khusus. Candle berwarna hijau (Bullish Candle) menunjukkan adanya kenaikan harga saham, sedangkan candle berwarna merah (Bearish Candle) menandakan penurunan harga saham. Dari chart di atas bisa disimpulkan bahwa bearish candle yang paling mendominasi. Hal tersebut dapat terlihat dari segi ukuran candle yang banyak Marubozu (candle dengan ukuran besar) yang menunjukkan adanya tekanan harga yang kuat. Untuk lebih rinci mengenai sejauh mana tekanan harga saham setiap candle-nya, dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 1.1
Data penutupan harga saham bulanan

2022		2023		2024	
Bulan	Harga	Bulan	Harga	Bulan	Harga
Jan	1.174	Jan	1.163	Jan	1.167
Feb	1.218	Feb	1.169	Feb	1.179
Mar	1.268	Mar	1.156	Mar	1.180
Apr	1.337	Apr	1.176	Apr	1.139
May	1.301	May	1.148	May	1.083
Jun	1.203	Jun	1.151	Jun	1.104
Jul	1.236	Jul	1.180	Jul	1.138
Aug	1.283	Aug	1.177	Aug	1.173
Sep	1.256	Sep	1.167	Sep	1.172
Oct	1.268	Oct	1.091	Oct	1.170
Nov	1.249	Nov	1.135	Nov	1.085
Dec	1.156	Dec	1.173	Dec	1.057

(Sumber : Data diolah Tradingview)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, menggambarkan bahwa harga saham indeks Kompas 100 sedang mengalami dinamika pasar yang tajam dengan perubahan harga yang cukup masif. Indeks ini telah mengalami penurunan sebesar 21%, dari level tertingginya pada tahun 2022 sekitar 1.337 menjadi level terendah sekitar 1.057 pada tahun 2024. Penurunan ini dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti kinerja perusahaan, sentimen pasar, kondisi ekonomi makro, peristiwa global, volume perdagangan, perubahan komposisi indeks, dan kejadian tak terduga seperti krisis atau bencana. Semua faktor ini memengaruhi harga saham dalam indeks,

yang kemudian tercermin dalam pergerakan nilainya. Kondisi pasar yang lesu ini mendorong para investor untuk melakukan evaluasi kembali terhadap cara mereka mengelola investasi, termasuk strategi untuk memilih portofolio saham yang tepat. Dalam investasi saham, salah satu konsep penting yang dikenal adalah portofolio optimal, yaitu kumpulan saham yang dipilih dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko. Dengan kata lain, portofolio optimal membantu investor mengelola investasi dengan cara yang lebih efisien meskipun kondisi pasar tidak menguntungkan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mingka & Lubis (2023), pada saham perbankan menunjukkan bahwa model Markowitz menghasilkan portofolio optimal dengan 2 saham yaitu BMRI dan BBNI yang memberikan return sebesar 2,5% dan risiko 0,33%. Hasil ini sejalan dengan penelitian pada saham LQ45 oleh Dana & Putra (2020), di mana model Single Index menghasilkan portofolio dengan 6 saham yaitu: BBKA, ICBP, INCO, INTP, MNCN, SMGR yang memberikan return 2,05% dengan risiko 0,25%. Selain itu, penelitian pada indeks LQ45 yang dilakukan oleh Putu Ika Ariansih & Mustanda (2018) menunjukkan bahwa Single Index model menghasilkan portofolio dengan 5 saham yaitu: INDF, UNVR, BBTN, TLKM, dan BBRI. Return yang diperoleh sebesar 3,68%, dengan risiko 0,02%.

Sedangkan pada penelitian lain pada Jakarta Islamic Index (JII), penelitian oleh Kusumah & Megawati (2024) menunjukkan bahwa model Markowitz menghasilkan portofolio dengan 3 saham yaitu ADRO, ANTM, BRPT dengan risiko 10,66% sedangkan return 2,38% dan dengan nilai sig perbandingan risiko dan return $> 0,05$, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian lain oleh Hanif et al. (2021) yang menunjukkan bahwa Model Markowitz menghasilkan portofolio dengan 2 saham yaitu: BBKA dan BRPT, dengan risiko 7,01% dan return 2,35%.

Sementara itu, pada penelitian Jakarta Islamic Index yang dilakukan oleh Afriyanti et al. (2021) menunjukkan perbedaan signifikan, di mana model Single Index menghasilkan portofolio dengan 6 saham yaitu: ADRO, INDF, KLBF, TLKM, UNTR, WIKA yang memberikan risiko 7,45%, dengan return sebesar 0,91%, dengan hasil perbandingan antara risiko dan return dari kedua metode-nya didapat nilai $\text{sig} < 0,05$, artinya terdapat perbedaan yang signifikan. Hasil ini hampir serupa dengan penelitian saham LQ45 oleh Muslim (2022), model Markowitz yang menghasilkan portofolio dengan 11 saham yaitu: WSKT, BBCA, BBNI, ADRO, TLKM, UNVR, PWON, INDF, UNTR, ICBP, GGRM yang memberikan risiko 7,53%, dengan return 2,28%.

Penelitian ulang mengenai pembentukan portofolio optimal menjadi penting untuk dilakukan karena penelitian terdahulu masih belum banyak secara khusus membahas Indeks Kompas 100 sebagai objek kajian-nya. Selain itu, masih minimnya penggunaan uji beda statistik di dalam penelitian, sebagian besar penelitian hanya menampilkan hasil dari kedua metode yang digunakan saja tanpa menganalisis lebih lanjut mengenai signifikansi perbedaan hasil dari kedua metode-nya. Fenomena penurunan yang terus terjadi pada Indeks Kompas 100 hingga saat ini semakin menekankan urgensi untuk melakukan analisis yang lebih mendalam. Berdasarkan fenomena dan research gap di atas, maka judul dalam penelitian ini adalah "Menentukan Portofolio Investasi Optimal Menggunakan Metode Markowitz dan Single Index Model (Studi Kasus pada Emiten Saham Indeks Kompas 100 Periode 2022-2024)"

1.2 Rumusan Masalah

1. Emiten saham mana saja yang termasuk dalam kategori portofolio optimal berdasarkan metode markowitz dan *single index model*?
2. Berapa proporsi dana investasi untuk masing-masing saham yang masuk dalam portofolio optimal menggunakan metode markowitz dan *single index model*?
3. Berapa return dan risiko portofolio optimal yang terbentuk pada saham indeks Kompas 100?
4. Apakah terdapat perbedaan *Return* dan Risiko Individual saham yang masuk kandidat portofolio optimal berdasarkan metode markowitz dan *single index model*?
5. Di antara metode markowitz dan *single indeks model*, model manakah yang lebih baik kinerjanya dalam pembentukan portofolio optimal ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Saham-saham mana saja yang termasuk ke dalam kategori portofolio optimal yang terpilih oleh metode markowitz dan *single index model*.
2. Proporsi dana investasi untuk masing-masing saham yang masuk dalam portofolio optimal berdasarkan metode markowitz dan *single index model*.
3. Besarnya return dan risiko portofolio optimal yang terbentuk pada saham indeks Kompas 100.
4. Perbedaan *return* dan risiko Individual pada saham yang masuk ke dalam portofolio optimal berdasarkan metode markowitz dan *single index model*.
5. Menentukan metode yang lebih baik kinerjanya dalam pembentukan portofolio optimal.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu dibidang manajemen keuangan khususnya terkait dengan menentukan pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan *Single index model* dan markowitz

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan salah satu referensi dan bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat ataupun memilih suatu portofolio investasi yang bisa dikatakan optimal, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan minimalkan risiko kerugian

1.4.2.2 Bagi Manajer Investasi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajer investasi dalam menentukan strategi pembentukan portofolio yang optimal. Hasil perbandingan antara Metode Markowitz dan Metode Single index model dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih metode yang lebih efisien dan efektif untuk memaksimalkan return serta meminimalkan risiko portofolio yang dikelola.

1.4.2.3 Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat untuk mengevaluasi kinerja dan membantu dalam penyusunan strategi meningkatkan value perusahaan