

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Berdasarkan siaran pers Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia dengan nomor HM.4.6/40/SET.M.EKON.3/02/2023, meskipun Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi yang negatif pada tahun 2020 akibat dampak pandemi Covid-19, perekonomian nasional terus menunjukkan resiliensi dan mengalami pemulihan yang lebih cepat. Saat ini, perekonomian Indonesia mengalami peningkatan setelah dua tahun menghadapi dampak pandemi Covid-19.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap kuat. Pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan pada tahun 2022 mencapai 5,31%, mengalami peningkatan yang signifikan dibandingkan dengan pencapaian tahun sebelumnya yang sebesar 3,70%. Proyeksi pertumbuhan ekonomi untuk tahun 2023 diperkirakan tetap kuat, berkisar antara 4,5-5,3%. Pendorong utama pertumbuhan ini adalah meningkatnya kebutuhan dalam negeri, baik dari konsumsi rumah tangga maupun investasi. Prakiraan ini sejalan dengan pergerakan masyarakat setelah penghapusan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), perbaikan prospek bisnis, pertumbuhan aliran masuk Investasi Langsung Asing, dan kelanjutan penyelesaian Proyek Strategis Nasional (PSN).

Selain itu penurunan tingkat bunga mendorong meningkatnya daya tarik para investor untuk melakukan investasi sehingga membantu Produk Domestik Bruto (PDB) meningkat dan memulihkan ekonomi Indonesia. Investasi adalah suatu kesepakatan untuk menanamkan modal dalam kurun waktu yang telah ditentukan dengan harapan mendapat keuntungan di masa depan, sebagai kompensasi bagi investor untuk mempertimbangkan faktor-faktor seperti (1) periode investasi; (2) ekspektasi tingkat inflasi; dan (3) ketidakpastian pembayaran di masa depan. Penguatan pasar modal Indonesia sejak tahun 2021, dengan ciri-ciri stabilnya pasar, peningkatan aktivitas perdagangan, pertumbuhan jumlah penghimpun dana, serta pencapaian rekor tertinggi dalam partisipasi investor ritel, mencerminkan kemajuan dalam sektor ini. Berdasarkan informasi dari Otoritas Jasa Keuangan melalui siaran

pers nomor SP 01/DHMS/OJK/I/2023, pertumbuhan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga diiringi oleh peningkatan jumlah investor ritel di Indonesia, yang mencapai 10,30 juta SID, jumlah ini mengalami peningkatan lebih dari sepuluh kali lipat dalam jangka waktu lima tahun terakhir. Investor ritel ini didominasi oleh investor domestik sebanyak 55 persen, dengan rata-rata dari mereka berusia di bawah 30 tahun, mencapai 58,74 persen.

Hal ini dilakukan karena kegiatan investasi mendorong kegiatan perekonomian negara, menyerap tenaga kerja, meningkatkan produksi, menghemat devisa atau bahkan meningkatkan devisa (Kurniawan, 2019:2). Terdapat berbagai jenis investasi, diantaranya adalah investasi dalam bentuk saham. Saham atau ekuitas merupakan bentuk sekuritas yang mencerminkan kepemilikan proporsional dalam suatu perusahaan penerbit. Para investor dalam menginvestasikan atau menanamkan dana berharap mendapatkan imbal hasil (*return*) (Tambunan, 2020:118).

Return adalah tingkat keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dari hasil menginvestasikan dananya. Tujuan utama dari mencapai *return* ini adalah untuk memenuhi kebutuhan kesejahteraan investor. *Return* investasi diukur berdasarkan keuntungan yang diperoleh selama periode tertentu, biasanya dalam rentang waktu satu tahun. Investor mengalokasikan sebagian dari dana mereka dengan harapan mendapatkan *return* di masa depan sesuai dengan strategi yang telah diambil. Hasilnya dapat sesuai dengan ekspektasi, lebih rendah, atau lebih tinggi. Dalam investasi saham, selalu ada risiko yang dapat menyebabkan kerugian bagi investor. Meskipun risiko ini tidak dapat dihapuskan, tetapi dapat diminimalkan.

Di Indonesia ada 10 sektor pembagian saham (perusahaan Tbk) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Tiap sektor kemudian dibagi ke dalam beberapa subsektor sesuai dengan jenis kegiatan usahanya.. Salah satunya adalah sektor keuangan. Sektor Keuangan dibagi menjadi 5 subsektor, yaitu: Perbankan, Institusi Keuangan, Asuransi, Dana Investasi, dan Perusahaan Sekuritas. Penelitian ini akan dilakukan optimasi portofolio saham pada subsektor Perbankan.

Dalam berinvestasi, salah satu indikator penting adalah *time frame*. *Time frame* merupakan kerangka waktu pada grafik harga yang menggambarkan kondisi

dan tren terkini pada pasar keuangan. Pemilihan kerangka waktu dalam trading ini disesuaikan dengan kebutuhan masing-masing. Pada penelitian ini akan digunakan kerangka waktu jangka panjang. Kerangka waktunya mencakup mingguan, bulanan, hingga tahunan. Penggunaan waktu kerangka waktu ini disebut dengan *position trading*. *Position trader* melakukan aktivitas jual beli instrumen investasi dalam jangka waktu yang cukup lama, mulai dari mingguan, bulanan, hingga tahunan. *Time frame* yang disarankan pada *position trading* adalah D1 sampai W1 yang artinya grafik harga ditampilkan setiap periode 1 hari sampai 1 minggu.

Investasi saham di pasar modal seringkali dihadapkan dengan tingkat risiko yang tinggi akibat fluktuasi harga saham yang tidak menentu. Untuk mengurangi risiko, khususnya risiko perusahaan atau risiko yang tidak sistematis, investor perlu melakukan analisis atau evaluasi untuk memilih saham-saham yang dianggap aman dan memiliki potensi keuntungan sesuai harapan. Salah satu strategi yang dapat digunakan oleh investor dalam mencapai hasil optimal adalah dengan melakukan diversifikasi, yaitu dengan menyebarkan risiko investasi melalui pembentukan portofolio.

Jika seseorang telah mengalokasikan seluruh investasinya hanya pada satu jenis saham, kemungkinan besar dia akan menghadapi risiko kebangkrutan ketika nilai saham tersebut mengalami penurunan. Oleh karena itu, disarankan untuk melakukan diversifikasi saat berinvestasi, yaitu dengan mendistribusikan modal pada beberapa saham yang memiliki potensi keuntungan besar. Proses menggabungkan beberapa saham ini dalam suatu investasi dikenal sebagai pembentukan portofolio. (Priyatna & Sukono, 2003:2).

Portofolio merupakan kumpulan investasi yang terdiri dari *real assets* dan aset keuangan. Portofolio yang efisien adalah portofolio yang menghasilkan keuntungan maksimum dengan tingkat risiko tertentu, atau mencapai tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terendah. Teori portofolio suatu upaya untuk menemukan kombinasi investasi optimal yang memberikan pengembalian maksimal untuk tingkat risiko yang ditentukan. Artinya, teori ini menyiratkan bahwa investor sebaiknya menggabungkan aset dengan tingkat risiko yang berbeda dalam satu portofolio untuk mengurangi risiko secara keseluruhan. (Muslimah et al., 2016:161).

Masalah lain yang muncul saat membentuk portofolio adalah tidak bisa diketahui secara langsung jumlah proporsi dana yang optimal untuk setiap saham dalam portofolio. Analisis portofolio digunakan secara efektif dengan tujuan untuk menyelesaikan masalah. Analisis tersebut bertujuan untuk memilih saham terbaik untuk membentuk portofolio terbaik. Metode optimasi portofolio akan dilakukan dengan menggunakan model Markowitz (Priyatna & Sukono, 2003:2).

Pada tahun 1952, Harry Markowitz mengembangkan teori portofolio yang fokus pada pengukuran risiko tanpa memberikan detail spesifik mengenai korelasi antara *return* dan risiko. Kemudian, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dikembangkan oleh William Sharpe (1964), John Lintner (1965), dan Jan Mossin (1996). Model ini menampilkan hubungan antara tingkat pengembalian dan tingkat risiko. Penggunaan CAPM dapat menjelaskan bahwa pengembalian suatu aset adalah hasil dari kombinasi tingkat pengembalian bebas risiko, tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar, dan volatilitas pengembalian aset relatif terhadap pengembalian portofolio pasar, yang tercermin dalam nilai koefisien beta. (Sartono, 2010:168).

Metode CAPM merupakan produk utama dalam perkembangan ekonomi keuangan modern. CAPM memberikan estimasi yang akurat mengenai korelasi antara risiko suatu aset dengan *expected return*. Dengan demikian, sebagai alat untuk menyeimbangkan harga aset modal, CAPM menjadi indikator penting untuk memproyeksikan hasil yang diharapkan dari suatu aset berharga. Keuntungan lain dari perhitungan ini adalah dapat menghitung *actual return* yang dapat diserap dan digunakan untuk menentukan harga dari pasar berdasarkan risiko yang akan diambil.

Penelitian ini didasarkan pada data harga saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terutama terhadap saham-saham yang merupakan bagian dari subsektor Perbankan tahun 2019-2023. Objek penelitian dipilih karena nilai kapitalisasi pasar sektor perbankan lebih tinggi apabila dibandingkan dengan sektor lainnya, sehingga saham-saham pada subsektor Perbankan merupakan saham-saham utama penggerak dengan pengaruh mencapai 60%-90% dari total nilai kapitalisasi pasar keseluruhan sektor di Indonesia.

Pada penelitian ini data yang akan diolah adalah data *return* harian setiap saham pada subsektor Perbankan. Hasil penelitian ini dapat dipakai hingga dilakukan new listing. Data saham akan melalui proses pengumpulan dan ekstraksi informasi data menggunakan *R-Computation* pada perangkat lunak RStudio. *R-Computation* merupakan alat pengolahan data yang bersifat open source. R menjadi bahasa pemrograman yang akan membantu untuk melakukan manajemen data yang kompleks dan analisis statistik dalam berbagai bidang.

Dalam penanaman modal, kurangnya kemampuan atau strategi oleh investor dan calon investor dapat menyebabkan kesalahan fatal dalam berinvestasi. Membentuk portofolio saham diperlukan sebagai strategi untuk mengurangi risiko yang mungkin diperoleh selama melakukan investasi saham. Proses manajemen portofolio diperlukan untuk mencapai tujuan tersebut. Dalam tahap ini, kesalahan dalam membentuk diversifikasi atau memilih saham dapat memengaruhi perhitungan nilai *return* dan nilai risiko, sehingga perhitungan *return* tidak sesuai dengan harapan. Agar memperoleh *return* yang sesuai maka diperlukan perhitungan yang tepat untuk membuat keputusan investasi di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan Komara & Yulianti (2021) membentuk portofolio optimal dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan sampel yang diuji adalah Indeks LQ-45 periode 2016-2019. Dengan metode *purposive sampel* maka diperoleh sampel sebanyak 33 emiten. Dari hasil pengujian hanya 7 emiten yang membentuk portofolio optimal yaitu PT. Bukit Asam (PTBA), Indofood Cbp Sukses Makmur (ICBP), Bank Central Asia Tbk (BBCA), Vale Indonesia Tbk (INCO), Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), Semen Indonesia Tbk (SMGR), dan Wijaya Karya Tbk (WIKA). Penelitian ini menyimpulkan bahwa membentuk portofolio optimal memberikan hasil yang lebih baik daripada berinvestasi dalam sekuritas tunggal.

Hasil penelitian dari Liadi, dkk (2020) membentuk saham yang efisien dengan menerapkan metode CAPM, penelitian ini menguji sampel saham yang termasuk dalam subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Penelitian ini menunjukkan saham-saham efisien yang diperoleh dengan melihat selisih *return* bernilai positif atau negatif. Lalu menghasilkan sembilan saham yang efisien dan tiga saham yang tidak efisien.

Penelitian yang dilakukan Saputra, dkk (2015) menjelaskan kinerja saham perusahaan yang tercatat di indeks Kompas100 selama periode 2010-2013 berdasarkan tingkat pengembalian dan risiko, serta mengidentifikasi saham yang efisien dan tidak efisien dengan menggunakan metode CAPM. Berdasarkan hasil perhitungan teridentifikasi 21 saham perusahaan sebagai saham efisien dan 16 saham perusahaan sebagai saham tidak efisien dari total 37 saham perusahaan dalam sampel penelitian. Oleh karena itu, keputusan investasi yang disarankan adalah membeli saham yang efisien dan menjual saham yang tidak efisien.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, penulis akan melakukan penelitian dengan judul **"Optimasi Portofolio Saham Pada Subsektor Perbankan Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)"**. Penelitian ini akan menggunakan *software* RStudio untuk memperoleh portofolio optimal dari Saham Subsektor Perbankan.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Kurangnya kapasitas atau pendekatan dalam melakukan strategi investasi oleh para investor dan calon investor.
2. Kesalahan dalam membentuk diversifikasi atau memilih saham dengan tidak mempertimbangkan tingkat *return* dan risiko secara tepat, sehingga mengakibatkan ketidaksesuaian dengan *return* yang diharapkan.
3. Kurangnya pengetahuan investor mengenai metode perhitungan yang akurat untuk menentukan pilihan investasi di pasar modal.

1.3. Ruang Lingkup Masalah

Permasalahan pada penelitian ini adalah pembentukan portofolio saham optimal yang diperoleh dari data harga saham harian. Data tersebut diambil dari harga penutupan (*closing price*) harian pada masing-masing saham subsektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Saham apa saja yang efisien dalam membentuk portofolio saham pada subsektor perbankan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)?
2. Apa portofolio saham yang paling optimal pada subsektor perbankan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)?

1.5. Batasan Masalah

Penulis membatasi ruang lingkup masalah sebagai berikut:

1. Data yang akan diolah dalam penelitian ini adalah data *return* harian pada saham subsektor Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode September 2019-September 2023.
2. Dari 47 saham subsektor Perbankan selama September 2019-September 2023 akan dihasilkan saham terbaik untuk dibentuk menjadi portofolio optimal.
3. *Time frame* yang digunakan pada penelitian ini adalah *position trading*, yaitu D1 sampai W1.
4. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis portofolio menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
5. Alat perhitungan CAPM yang digunakan adalah RStudio.

1.6. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menentukan saham yang efisien dalam membentuk portofolio saham pada subsektor perbankan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
2. Menentukan portofolio saham yang paling optimal pada subsektor perbankan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

1.7. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian ini berguna sebagai media belajar dalam membentuk sebuah portofolio optimal dari aset berisiko (saham) dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan mengembangkan aplikasi Ilmu Matematika yang terkait dengan disiplin ilmu Ekonomi.
2. Bagi investor/perusahaan dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk pengambilan kebijakan dalam mengaplikasikan asetnya dalam bentuk portofolio saham yang dioptimalkan dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
3. Bagi pembaca dapat digunakan sebagai pedoman pembuatan portofolio saham optimal dan penggunaan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

