

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

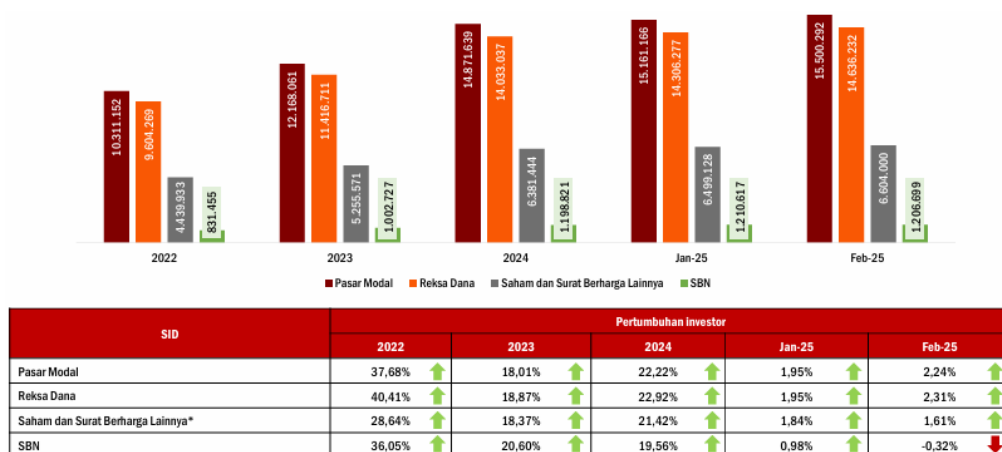
Dalam situasi ekonomi dunia yang berkembang sangat dinamis dan kompleks, kegiatan investasi memegang peran penting dalam mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi suatu negara. Investasi tidak hanya memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan output nasional, tetapi juga menciptakan efek pengganda (*multiplier effect*) melalui peningkatan pendapatan, konsumsi, dan penciptaan lapangan kerja (Mankiw, 2016). Berdasarkan data Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), realisasi investasi nasional mencapai Rp452,8 triliun pada kuartal pertama tahun 2025, mencatat pertumbuhan sebesar 23,8% secara tahunan (BKPM, 2024). Meski demikian, studi oleh Jannah et al. (2024) mengungkapkan bahwa kontribusi investasi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia sepanjang 2008–2022 hanya sebesar 14,2%, menunjukkan bahwa dampak lanjutan dari investasi belum sepenuhnya optimal. Perkembangan dan pengawasan investasi di Indonesia dilakukan oleh suatu lembaga yang bernama Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang berperan aktif mengatur dan mengawasi berbagai aktivitas di sektor keuangan, yang mencakup pasar modal.

Berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal didefinisikan sebagai aktivitas yang meliputi penawaran umum serta perdagangan efek, perusahaan publik terkait efek yang diterbitkan, dan institusi beserta profesi yang berhubungan dengan efek. Dalam pelaksanaannya, pasar modal menjalankan dua fungsi utama. Pertama, pasar modal berperan sebagai instrumen pendanaan usaha yang memungkinkan perusahaan memperoleh sumber dana dari masyarakat atau investor. Dana tersebut selanjutnya dapat dimanfaatkan untuk mendukung pengembangan usaha, ekspansi bisnis, maupun penambahan modal kerja. Kedua, pasar modal berfungsi sebagai wadah investasi bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana dan lain-lain yang bisa diperjualbelikan di pasar modal. Dengan begitu, Pasar modal memiliki peranan

penting sebagai sarana intermediasi keuangan yang menghubungkan pihak yang memiliki dana dan pihak yang membutuhkan dana untuk kegiatan usaha. (ojk.go.id)

Jumlah Single Investor Identification (SID) pasar modal tercatat meningkat sebesar 22% pada periode akhir Desember 2023 sampai dengan 27 Desember 2024, yaitu dari 12,17 juta SID menjadi 14,84 juta SID.

Gambar I. 1 Pertumbuhan *Single Investor Identification*

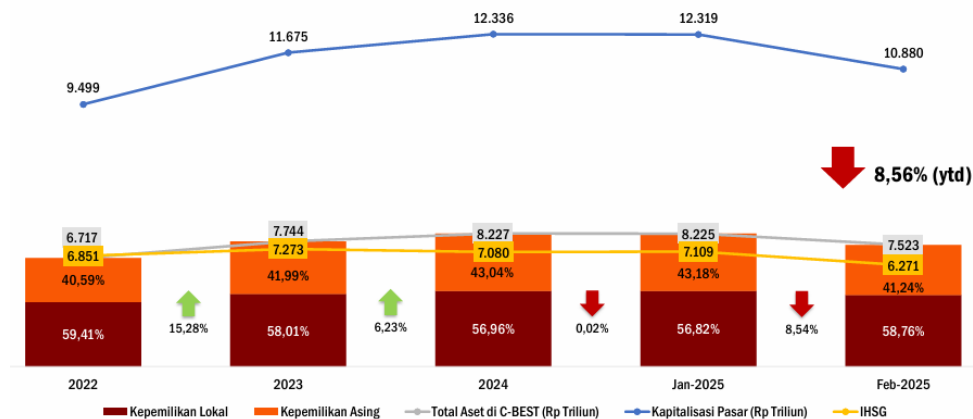


Sumber: KSEI (Feb 2025)

Tercantum pada grafik diatas yang merupakan *press release* total SID tersebut merupakan data terkonsolidasi yang meliputi investor saham, obligasi, reksa dana, Surat Berharga Negara (SBN), dan instrumen efek lainnya yang terdaftar di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Tercatat pada tahun 2022, pertumbuhan tertinggi tercatat pada investor reksa dana sebesar 40,41%, disusul oleh pasar modal sebesar 37,68%, SBN sebesar 36,05%, dan saham serta surat berharga lainnya sebesar 28,64%. Namun, pada tahun 2023, terjadi perlambatan di semua kategori, meskipun reksa dana masih mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 18,87%. Pada tahun 2024, pertumbuhan kembali mengalami peningkatan, terutama pada reksa dana (22,92%) dan pasar modal (22,22%), yang menunjukkan adanya pemulihan minat investor terhadap instrumen investasi domestik. Memasuki awal tahun 2025, pertumbuhan investor terpantau relatif stabil dengan kenaikan sebesar 1,95% – 2,31% pada Januari dan Februari, kecuali pada kategori SBN yang justru mengalami penurunan sebesar -0,32% pada Februari 2025. Fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun minat masyarakat terhadap investasi masih tinggi, terdapat

pergeseran preferensi ke instrumen yang lebih fleksibel dan likuid, seperti reksa dana dan saham, dibandingkan surat berharga negara yang bersifat jangka panjang. Didukung dari peningkatan jumlah SID yang terdaftar di KSEI mencerminkan ekspansi skala arus transaksi pada pasar bursa. Tidak hanya mewakili kontribusi aktif masyarakat, tetapi juga memberikan efek positif yang menunjukkan perubahan paradigma dari konsumsi ke investasi.

Gambar I. 2 Grafik Pertumbuhan



Sumber: KSEI (Feb 2025)

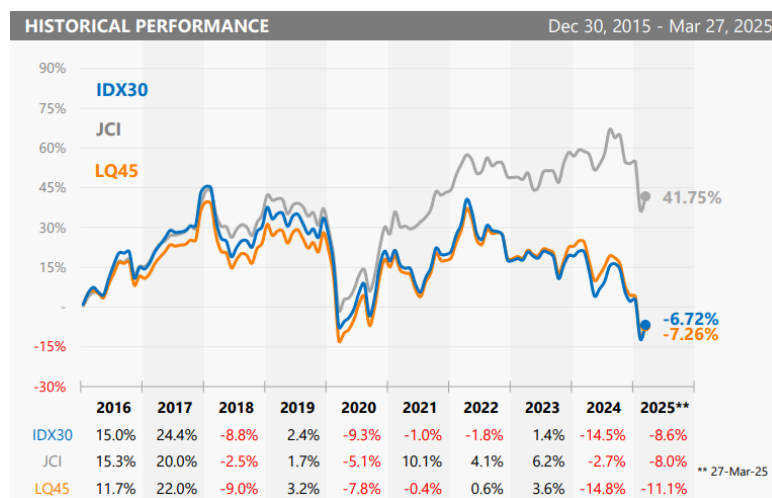
Berdasarkan data yang diambil dari PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan nilai yang stabil cenderung naik di setiap tahunnya dan memiliki nilai rata-rata sebesar 7.687. Walaupun IHSG mengalami penurunan pada bulan Februari 2025 yang disebabkan oleh faktor global berupa kebijakan tarif dagang Amerika Serikat dengan negara Uni Eropa (Tempo.co). Namun pada pertumbuhan pertahun, IHSG stabil dan cenderung meningkat. Keberhasilan pasar modal sebagai sarana pembangunan tetap bergantung pada kualitas instrumen yang diperdagangkan, salah satunya seperti saham.

Tandelilin berpendapat (2017, 2) “Investasi saham merupakan salah satu instrumen investasi di pasar modal. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang”. Saham sebagai instrument di dalam pasar modal menawarkan imbal hasil yang menarik, namun memiliki risiko yang tidak bisa diabaikan. Menurut data Kementerian Investasi menunjukkan bahwa sektor yang paling ramai diminati investor seperti transportasi, telekomunikasi dan

pertambangan adalah sektor yang banyak diwakili oleh emiten-emiten saham publik (BKPM, 2024). Namun demikian, sifat saham yang fluktuatif menuntut investor untuk memiliki pemahaman lebih mendalam terhadap fundamental Perusahaan, serta kondisi pasar secara makro dan mikro. Oleh karena itu, pemilihan saham unggulan menjadi elemen penting dalam strategi investasi, terutama saham yang termasuk pada suatu indeks sebagai acuan penting pada seleksi tersebut.

Salah satu indeks yang kerap dijadikan tolok ukur kinerja saham unggulan adalah Indeks IDX30. Indeks ini terdiri atas 30 saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar yang mencerminkan stabilitas dan kepercayaan investor terhadap perusahaan-perusahaan terbaik di Indonesia. Nilai IDX30 per Desember 2024 tercatat berada di kisaran 429,7510 IDR (TradingView, 2025), yang menandakan konsistensi dan ketahanan kelompok saham ini meski berada dalam tekanan global.

Gambar I. 3 Kinerja Indeks Saham



Sumber: IDX (Feb 2025)

Berdasarkan Gambar 1.3 menampilkan Indeks IDX30 unggul di 2016-2017 dibandingkan dengan *Jakarta Composite Index* (JCI) dan *LiQuid45* (LQ45), walaupun mengalami penurunan pada tahun 2020 sampai 2024, IDX30 mampu lebih kuat dari LQ45 di 2025 (YTD), yang menunjukkan IDX30 cocok sebagai indikator saham-saham unggulan untuk dijadikan pondasi dalam strategi pembentukan portofolio oleh investor profesional maupun institusional. Walaupun terdiri atas saham-saham unggulan, tetap ada peluang risiko,

sehingga penyusunan portofolio tidak dapat bergantung hanya pada sejumlah saham terbaik, melainkan harus dibarengi dengan pengelolaan risiko yang komprehensif. Sekalipun investasi saham berpotensi memberikan *return* yang tinggi, namun tetap memiliki cakupan risiko yang luas, termasuk risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko spesifik perusahaan (Polinema, 2023).

Meski jumlah investor di pasar modal terus mengalami peningkatan, survei yang dilakukan oleh DataIndonesia.id pada awal tahun 2025 menunjukkan bahwa keputusan investasi masyarakat Indonesia masih banyak dipengaruhi oleh faktor subjektif. Sebesar 75,93% responden menyatakan keputusan investasinya berdasarkan hasil riset pribadi, tanpa analisis mendalam terkait risiko dan kondisi pasar yang lebih luas. Padahal, tujuan utama investor adalah untuk meningkatkan nilai aset (55,56%) dan mengejar imbal hasil tinggi (44,44%), namun hanya 51,85% yang menyatakan telah melakukan diversifikasi portofolio. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan antara tujuan investasi yang agresif dengan strategi manajemen risiko yang minim. Selain itu, mayoritas investor Indonesia memiliki profil risiko sedang (62,96%) dan hanya 22,22% yang berinvestasi dengan horizon waktu di bawah 3 tahun, sehingga pemilihan periode analisis tiga tahun (2022–2024) menjadi relevan dalam mengukur portofolio optimal jangka pendek hingga menengah. Lebih lanjut, ketakutan terhadap risiko (40,74%) menjadi hambatan utama dalam berinvestasi, diikuti oleh minimnya pengetahuan (35,19%). Fakta ini memperkuat urgensi pendekatan kuantitatif dan terukur dalam menyusun portofolio saham yang tidak hanya mengutamakan *return* tinggi, tetapi juga mempertimbangkan risiko sistematis secara proporsional. (Sumber: DataIndonesia.id, E-Magazine Potret Investasi Pasar Modal 2025).

Dalam menghadapi risiko-risiko tersebut, prinsip diversifikasi menjadi kunci dalam menyusun portofolio yang kuat terhadap volatilitas pasar. Menurut Tandelilin (2010) menjelaskan diversifikasi sebagai usaha untuk mengurangi risiko investasi dengan membentuk portofolio yang terdiri dari berbagai instrument. Wahyuni (2023) juga menegaskan pentingnya diversifikasi portofolio lintas sektor dan aset dalam menurunkan potensi kerugian, selaras dengan prinsip Modern Portfolio Theory (Markowitz, 1952) yang menyatakan

bahwa risiko portofolio dapat dikurangi melalui kombinasi aset yang tidak berkorelasi sempurna. Dengan demikian, pengelolaan portofolio yang efektif bukan hanya memerlukan pemilihan saham unggulan seperti IDX30, tetapi juga pemahaman terhadap karakteristik risiko dan strategi mitigasinya.

Pada penyusunan portofolio tidak hanya dapat bergantung pada intuisi atau tren pasar, melainkan perlu didasarkan pada perhitungan rasionalis dan pendekatan kuantitatif yang sistematis. Salah satu pendekatan yang paling banyak digunakan dalam membentuk portofolio optimal adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), model penilaian aset yang diperkenalkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin. Model ini memberikan pendekatan yang lebih kompleks dengan pertimbangan risiko yang sistematis dan imbal hasil yang diharapkan dari investasi (Agung & Suarjaya, 2023). Selain itu, *Single Index Model* (SIM) juga dapat digunakan sebagai solusi bagi investor individu ataupun institusional dalam membangun portofolio optimal (Aunillah & Wahyudi, 2022). Menurut William Sharpe, metode SIM dapat menjadi alternatif yang populer karena kesederhanaannya dalam memperkirakan *return* saham hanya berdasarkan hubungan dengan indeks pasar sebagai variabel tunggal. Keduanya memiliki kelebihan dan keterbatasan, sehingga menarik untuk dibandingkan efektivitasnya dalam menyusun portofolio saham unggulan.

Beberapa studi empiris yang pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yaitu sebagai berikut:

1. Rahmadi (2022)

Penelitian ini mengungkapkan bahwa model SIM menghasilkan return saham lebih tinggi daripada model CAPM, mencapai 0,1319 atau 13,19% dengan tingkat risiko 1,4192. Dengan demikian, model SIM dinilai lebih optimal untuk pengambilan keputusan investasi karena mampu menghasilkan return yang lebih besar dengan risiko yang relatif lebih rendah. Sebaliknya, model CAPM hanya menghasilkan return sebesar 0,0140 atau 0,14% dengan tingkat risiko yang jauh lebih tinggi, yaitu 18,9762.

2. Muhammad Wafa Aunillah (2022)

Hasil yang didapat pada metode CAPM, diperoleh 2 saham yaitu: BBCA dan ICBP. *Return* 0,26%, dan tingkat risiko portofolio sebesar 5,32%. Metode SIM, diperoleh hanya satu saham yaitu: BBCA. *Return* sebesar 1,38%, dan tingkat risiko 0,57%. Hasil portofolio CAPM adalah indeks Sharpe senilai 0,0485, Treynor 0,0034, dan Jensen 0,00515. Sementara, kinerja portofolio SIM memiliki indeks Sharpe 2,4280, Treynor 0,0154, dan Jensen 0,01690.

3. Erni Marlina (2024)

Hasil perhitungan *expected return* menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* terbentuk 6 saham emiten yang sesuai kriteria untuk membentuk portofolio optimal yaitu Pertamina Gas Negara Tbk (PGAS) dengan proporsi dana diinvestasikan 46,86%, XL Axiata Tbk (EXCL) 15,55%, Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) 11,18%, Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) 10,75%, Bukit Asam Tbk (PTBA) 9,29%, dan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) 6,39%.

Penelitian ini berusaha mengembangkan konsep pengambilan keputusan investasi yang sebelumnya dikembangkan oleh (Susanti, dkk. 2021) dengan menerapkan *Single Index Model* dan *Capital Asset Pricing Model* seraya bertujuan untuk membandingkan kedua model tersebut dalam konteks pengambilan keputusan investasi. Sebagian besar studi lebih terfokus pada pendekatan individual terhadap masing-masing model, tanpa menempatkannya dalam kerangka evaluatif yang setara. Penelitian ini juga menambahkan metode pengukuran kinerja portofolio menggunakan indeks *Sharpe*, indeks *Treynor* dan indeks *Jensen* sebagai elemen kebaruan (Aunillah, Wahyudi, 2022).

Berdasarkan uraian dari latar belakang penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan berdasarkan data empiris terbaru yang berjudul: “***Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode Single Index Model (SIM) dan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Pada Indeks IDX30 Periode 2022–2024***”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Berapa total saham IDX30 yang termasuk kategori portofolio optimal berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)?
2. Berapa total saham IDX30 yang termasuk kategori portofolio optimal berdasarkan metode *Single Index Model* (SIM)?
3. Bagaimana hasil kinerja portofolio yang dihasilkan kedua metode tersebut apabila dievaluasi menggunakan indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk menganalisis hasil pembentukan portofolio optimal pada saham-saham IDX30 periode 2022–2024 dengan menggunakan metode *Single Index Model* (SIM).
2. Untuk menganalisis hasil pembentukan portofolio optimal pada saham-saham IDX30 periode 2022–2024 dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
3. Untuk mendapati hasil kinerja portofolio yang dihasilkan kedua metode tersebut apabila dievaluasi menggunakan indeks *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan manfaat bagi penulis guna memperluas wawasan, meningkatkan pengetahuan akademik mengenai pembentukan portofolio saham yang optimal saat berinvestasi di Pasar Modal, khususnya dalam memahami bagaimana model-model keuangan seperti CAPM dan SIM dapat digunakan untuk mengukur *return* dan risiko dari suatu portofolio secara sistematis.

Selain itu, penelitian ini juga disusun sebagai prasyarat kelulusan untuk meraih gelar Sarjana Strata 1 (S1) di program studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas MH. Thamrin.

2. Bagi Akademisi

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan pembaca dan peneliti selanjutnya dapat digunakan sebagai salah satu referensi literatur investasi dalam pasar modal, khususnya mengenai pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan SIM dan CAPM.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dibuat untuk memberikan gambaran besar tentang penelitian yang tercantum dalam tiap bab. Adapun pembagiannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan secara lengkap tentang landasan penelitian, identifikasi masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta struktur kepenulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bagian ini menyajikan uraian mengenai teori-teori relevan dengan topik penelitian, dengan merujuk pada buku dan sumber-sumber terkait permasalahan studi. Rangkuman tinjauan pustaka atau kerangka teori kemudian dikembangkan menjadi kerangka konsep atau kerangka pemikiran, yang mengilustrasikan hubungan antarvariabel berdasarkan landasan teori dari tinjauan pustaka. Pada akhirnya, bagian ini diakhiri dengan kesimpulan yang merangkum tujuan penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini memuat uraian mengenai lokasi dan waktu penelitian, metode penelitian yang digunakan, objek penelitian yang menjadi dasar penentuan populasi, serta sampel penelitian yang mencakup jumlah sampel dan teknik sampling (pengumpulan data).

Instrumen penelitian yakni berupa alat dan bahan penelitian serta cara kerja. Selanjutnya pada bagian akhir akan menjelaskan teknik analisa data dengan menghitung *return* dan risiko masing-masing portofolio yang dibentuk menggunakan rumus *Single Index Model* (SIM) dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), kemudian mengukur kinerja portofolio dengan Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai konsep objek penelitian, yaitu saham-saham yang konsisten terindeks IDX30 dari 2022 sampai 2024. Selanjutnya, bab ini juga menguraikan hasil analisis data yang telah dianalisis mengikuti model empiris yang telah ditentukan. Pada bab ini, hasil analisis data dan informasi dikaitkan secara sistematis sesuai kerangka teori pada Bab II, sehingga temuan penelitian dapat menjawab pokok permasalahan dan tujuan yang telah ditetapkan dalam kerangka teori tersebut.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyajikan kesimpulan penelitian yang dirangkum dari pembahasan pada bab-bab sebelumnya, serta akan diberikan hasil akhir dari penelitian beserta saran-saran terhadap kesimpulan tersebut.