

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada masa pandemi Covid-19 yang dihadapi perusahaan di dunia termasuk perusahaan di dalam negeri yaitu Indonesia. Adanya pandemi Covid-19 yang terjadi di akhir tahun 2019 sampai 2021 memberi pengaruh terhadap beberapa sektor usaha, salah satunya sektor yang dipengaruhi adalah sektor transportasi. Untuk mencegah penyebaran Covid-19, pemerintah menerapkan peraturan pada pembatasan layanan transportasi, yaitu berupa pembatasan penumpang dari jumlah kapasitas tempat duduk dengan penerapan physical distancing (Hasan, 2020). Dengan penerapan aturan itu, tentu saja menyebabkan jumlah penumpang pada transportasi menurun jauh. Pandemi Covid-19 telah menyebabkan kinerja perusahaan transportasi terganggu.

Peraturan pembatasan layanan transportasi menyebabkan anjloknya pendapatan dan laba perusahaan transportasi, bahkan beberapa perusahaan mengalami kerugian. Kerugian terbesar dirasakan maskapai penerbangan, karena jumlah penumpang turun lebih dari 50% baik domestik maupun internasional pada Mei 2020. Kemudian pada angkutan laut dan angkutan darat penurunan penumpang mencapai 75% bahkan angkutan pariwisata mencapai 90% sedangkan biaya operasional tetap berjalan (Rohmah, 2020).

Penurunan jumlah penumpang ini akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan maskapai penerbangan di Indonesia. Contohnya di perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk. yang pada semester 1 2020 membukukan kerugian sejumlah Rp 10,47 triliun. Kerugian tersebut selaras pada menurun drastisnya pendapatan perseroan yang mencatatkan pendapatan sejumlah Rp 13,48 triliun, yang turun sejumlah 58,18% daripada periode yang sama pada tahun lalu yang mencatatkan pendapatan sejumlah Rp 32,19 triliun (Aldin, 2020). Selain itu pada tahun 2020, penurunan pendapatan pada PT. AirAsia Indonesia Tbk. mencapai 71,22%. Pendapatan yang diperoleh hanya Rp. 1,39 triliun, jumlah pendapatan ini turun signifikan jika dibandingkan dengan tahun 2019 yang memperoleh pendapatan mencapai Rp. 4,83 triliun. Dan pada PT Jaya Trishindo Tbk. mencapai 54,77%. Pendapatan yang diperoleh hanya Rp. 143,83 miliar, jumlah pendapatan ini turun signifikan jika dibandingkan

dengan tahun sebelumnya 318,02 miliar. Hal tersebut mengakibatkan penurunan peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan akan berdampak terhadap harga saham di bursa. Saham adalah salah satu bentuk efek yang diperdagangkan dalam pasar modal (Ali K.dkk., 2019).

Tabel 1. Pergerakan Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Maskapai Penerbangan Periode 2019-2021.

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Harga Saham/Tahun			
				2019	2020	2021
1	PT. Garuda Indoensia Tbk.	GIAA	TW 1	Rp 476	Rp 181	Rp 332
			TW 2	Rp 366	Rp 246	Rp 222
			TW 3	Rp 510	Rp 214	Rp 222
			TW 4	Rp 498	Rp 402	Rp 222
2	PT. Air Asia Indonesia Tbk.	CMPP	TW1	Rp 232	Rp 184	Rp 184
			TW 2	Rp 196	Rp 184	Rp 184
			TW 3	Rp 184	Rp 184	Rp 184
			TW 4	Rp 184	Rp 184	Rp 184
3	PT. Jaya Trishindo Tbk.	HELI.JK	TW 1	Rp 134	Rp 182	Rp 434
			TW 2	Rp 170	Rp 260	Rp 322
			TW 3	Rp 165	Rp 185	Rp 364
			TW 4	Rp 210	Rp 216	Rp 326

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2023

Berdasarkan tabel tersebut harga penutupan sahan pada perusahaan pada tahun 2020 cenderung mengalami penurunan yang cukup drastis. Hal ini dibuktikan pada harga penutupan saham pada perusahaan PT Garuda Indonesia (GIAA) di triwulan 4 tahun 2019 sebesar Rp 498 ke triwulan 1 tahun 2020 menjadi Rp 181. Sedangkan pada perusahaan PT Air Asia relatif stabil yakni bertahan di harga Rp 184, dan pada perusahaan PT Jaya Trishindo (HELI) mengalami penurunan pada triwulan 4 tahun 2019 sebesar Rp 210 ke Triwulan 1 Tahun 2020 sebesar Rp 182. Penurunan harga saham yang cukup drastis ini tentunya akan menimbulkan kerugian besar bagi investor sehingga investor tidak menerima return saham yang diharapkannya.

Pada dasarnya seorang investor sebelum berinvestasi di pasar modal membutuhkan informasi tentang pada penilaian saham. Valuasi saham dapat digunakan sebagai media untuk mengetahui saham mana yang turun dan naik. Pasar modal merupakan suatu aktivitas bertemunya antara penjual dengan pembeli saham perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (Japlani A.dkk.,2021).

Maka dalam berinvestasi seorang investor tidak hanya melihat pada satu titik referensi. Berinvestasi khususnya di bursa saham, seorang investor pada umumnya akan membeli atau menginvestasikan uangnya tidak hanya pada satu saham tapi pada beberapa saham yang ada, hal ini bertujuan agar investor dapat meraih return yang optimal sekaligus akan memperkecil risiko melalui diversifikasi, dan diharapkan dari hasil kombinasi dapat meminimalkan tingkat risiko yang dimiliki oleh masing-masing aset. Kumpulan aset-aset tersebut dinamakan dengan portofolio. Portofolio saham adalah kombinasi linier dari aset-aset berupa saham dan dalam pembentukan portofolio, seorang investor berusaha memaksimalkan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari investasi dengan tingkat risiko tertentu (Fabozzi, 2017).

Permasalahan yang timbul sebelum portofolio terbentuk adalah berapa saham yang diperlukan untuk menyusun suatu portofolio agar terbentuk portofolio optimal, disamping itu dari 3 perusahaan sub sektor maskapai penerbangan, saham-saham apa saja yang dirasa tepat dalam pembentukan portofolio dan tidak hanya itu, seperti halnya berapakan proporsi yang akan diberikan untuk setiap saham yang dipilih oleh investor agar return yang diperoleh dapat memberikan hasil yang optimal dari setiap saham yang terpilih, dengan tujuan memperkecil risiko yang ada. Namun cukup banyak investor yang belum memahami dan belum menemukan cara juga metode untuk membandingkan bagaimana agar portofolionya optimal dan mencapai return yang diharapkan.

Berdasarkan beberapa permasalahan yang timbul saat pembentukan portofolio optimal, tentunya terdapat beberapa cara yang digunakan untuk memecahkan permasalahan di atas, salah satunya dengan menggunakan model keseimbangan, dimana model ini dapat memahami bagaimana perilaku investor secara keseluruhan, serta bagaimana mekanisme pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana. Model Keseimbangan juga dapat membantu untuk memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu aset, serta hubungan risiko dan *return* yang diharapkan untuk suatu aset ketika pasar dalam kondisi seimbang, model keseimbangan yang digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* yang diharapkan dari suatu asset berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Husnan, 2017) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), didasari oleh pandangan

bahwa *return* yang diharapkan untuk suatu sekuritas akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko.

Berdasarkan kedua model yang digunakan, diharapkan mampu menganalisa permasalahan yang ada dan dapat menetapkan portofolio saham optimal dari perusahaan transportasi sub sektor maskapai penerbangan yang tercatat di BEI. Dengan semakin banyaknya gaya berinvestasi yang ada dan didukung oleh data perusahaan transportasi sub sektor maskapai penerbangan yang masuk ke bursa saham, akan menjadi momentum berkembangnya sub sektor-sektor maskapai penerbangan di bursa saham, sehingga dengan semakin banyaknya modal yang terserap dari masyarakat melalui pembelian saham diharapkan perusahaan-perusahaan transportasi sub sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di BEI semakin berkembang dan mendorong perusahaan-perusahaan transportasi sub sektor maskapai penerbangan yang lain ikut bergabung di bursa saham.

Berdasarkan pada uraian diatas, bahwa dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh yaitu dengan membandingkan model manakah yang lebih akurat antara CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham di BEI. Dan dari latar belakang masalah tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Perbandingan Portofolio Dengan Metode *Capital Aset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Model* Studi Kasus Pada Perusahaan Transportasi Sub Sektor Maskapai Penerbangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuarikan diatas, maka identifikasi masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Harga penutupan saham pada perusahaan penerbangan cenderung mengalami penurunan yang cukup drastis pada tahun 2020-2021
2. Harga penutupan saham yang menurun dan semakin rendah cenderung menyebabkan kerugian bagi Investor.
3. Dari metode kedua metode, yaitu CAPM dan APT belum diketahui metode mana yang lebih akurat untuk mengambil keputusan berinvestasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah yang diuarikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana analisis portofolio saham sub sektor maskapai penerbangan pada masa pandemi periode 2019-2021 dengan menggunakan metode CAPM dan APT ?
2. Mengapa investor memerlukan metode CAPM dan APT dalam memaksimalkan portofolio saham sub sektor maskapai penerbangan periode 2019-2021?
3. Bagaimana perbandingan keakuratan analisis portofolio saham sub sektor maskapai penerbangan periode 2019-2021 dengan menggunakan metode CAPM dan APT?

D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui bagaimana analisis portofolio saham sub sektor maskapai penerbangan pada masa pandemi periode 2019-2021 dengan menggunakan metode CAPM dan APT.
2. Untuk mengetahui mengapa investor memerlukan metode CAPM dan APT dalam memaksimalkan portofolio saham sub sektor maskapai penerbangan periode 2019-2021.
3. Untuk mengetahui bagaimana perbandingan keakuratan analisis portofolio saham sub sektor maskapai penerbangan periode 2019-2021 dengan menggunakan metode CAPM dan APT.

E. Kegunaan Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak terkait, antara lain:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan kepada investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

2. Bagi Akademik

Sebagai bahan informasi bagi penelitian selanjutnya, memberi pengetahuan pada kalangan akademisi terutama yang berhubungan dengan perbandingan metode CAPM dan APT.

F. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini hanya mencakup pembahasan mengenai “Perbandingan Portofolio Dengan Metode *Capital Aset Pricing Model* dan *Arbitrage Pricing Model* Studi Kasus Pada Perusahaan Transpotasi Sub Sektor Maskapai Penerbangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021”.

G. Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh gambaran dalam pembahasan, maka sistematik penulisan disusun dengan tahapan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Berisikan tentang latar belakang penelitian, identifikasi masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II Kajian Teoritis

Berisikan tentang kajian teori tentang variabel-variabel, penelitian relevan, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian.

BAB III Metode Penelitian

Berisikan tentang jenis dan pendekatan penelitian, tahapan penelitian meliputi teknik sampling, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, dan teknis analisis data.

DAFTAR LITERATUR

LAMPIRAN