ANALISIS PERBANDINGAN EXPECTED RETURN DAN RISIKO PORTOFOLIO SAHAM DI INDONESIA DAN DI CHINA SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 (Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Metode Single Index Model Selama Masa Pandemi COVID-19)

Agusti Marini 1), Wiwit Hariyanto, S.E., M.Si. \*,2)

1)Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

2)Dosen Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

\*Email Penulis Korespondensi: agustimarini@umsida.ac.id

Abstract. This study aims to analyze the Comparison of Expected Returns and Stock Portfolio Risks in Indonesia and China During the Covid-19 Pandemic (Analysis of Optimal Portfolio Formation Using the Single Index Model Method During the Covid-19 Pandemic).This research method is quantitative. The object of this research is the Expected Return and Optimal Portfolio Risk using the Single Index Model method. The units used in this study are IDX30 shares listed on the Indonesia Stock Exchange and SSE50 shares listed on the Shanghai Stock Exchange. The analytical technique used in this study is the Single Index Model method with the Microsoft Excel 2010 program. This study uses a different test, namely the Independent sample t-test. Testing this research using SPSS 23 software.The results of this study indicate that there are 4 stocks that meet the criteria for forming an optimal portfolio using the Single Index Model in Indonesia. Stocks that meet the criteria for optimal portfolio formation include ADRO, ANTM, INKP and UNTR. There are 10 criteria that meet the criteria for forming an optimal portfolio using the Single Index Model in China, including China Tourism Group Duty Free Corp Ltd (601888), China Merchants Bank Co., Ltd. (Bank) (600036), Inner Mongolia Yili Industrial Group Co., Ltd (600887), Kweichow Moutai Co., Ltd (600519), Haier Smart Home Co., Ltd (600690), Sanan Optoelectronics Co., Ltd (600703) , Sanan Optoelectronics Co., Ltd (600031), Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd (600196), Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd (600309), and WuXi AppTec Co Ltd (603259). There are differences in the expected return portfolio values in Indonesia and China. There are differences in the risk of stock portfolios in Indonesia and China..

Keywords: Expected Return; Share Portfolio Risk ; Optimal Portfolio; Single Index Model Method

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Perbandingan Expected Return dan Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China Selama Masa Pandemi Covid-19 (Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Metode Single Index Model Selama Masa Pandemi Covid-19).Metode penelitian ini yaitu kuantitatif. Objek penelitian ini adalah Expected Return dan Risiko Portofolio Optimal dengan menggunakan metode Single Index Model. Unit yang digunakan pada penelitian ini adalah saham IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan saham SSE50 yang terdaftar di Bursa Efek Sanghai. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yakni menggunakan metode Singel Indeks Model dengan program Microsoft Excel 2010. Penelitian ini menggunakan uji beda yaitu Independent sampel t-test. Pengujian penelitian ini menggunakan software SPSS 23.Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Terdapat 4 saham yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal saham dengan menggunakan Single Index Model di Indonesia. Saham yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal saham, diantaranya adalah ADRO, ANTM, INKP dan UNTR. Terdapat 10 saham yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal saham dengan menggunakan Single Index Model di China, diantaranya adalah China Tourism Group Duty Free Corp Ltd (601888), China Merchants Bank Co., Ltd. (Bank) (600036), Inner Mongolia Yili Industri Group Co., Ltd (600887), Kweichow Moutai Co., Ltd (600519), Haier Smart Home Co., Ltd (600690), Sanan Optoelectronics Co., Ltd (600703), Sanan Optoelectronics Co., Ltd (600031), Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd (600196), Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd (600309), dan WuXi AppTec Co Ltd (603259). Terdapat perbedaan nilai expected return portofolio di Indonesia dan China. Terdapat perbedaan Risiko portofolio saham di Indonesia dan China.

Kata Kunci : Expected Return ; Risiko Portofolio Saham ; Portofolio Optimal ; Metode Single Index Model

I. PENDAHULUAN

Jumlah orang diseluruh dunia terkena infeksi masih terus meningkat, penyebaran virus yang cepat menular membuat beberapa negara menetapkan kebijakan untuk melakukan lockdown dan PSBB atau bisa dikatakan Pembatasan Sosial Berskala Besar dan dianjurkan menjaga jarak serta selalu mencuci tangan demi menjaga kebersihan dan diwajibkan untuk selalu menggunakan masker demi memperlambat penularan COVID-19. Pandemi COVID-19 telah mempengaruhi dunia dalam banyak hal dari sektor kesehatan kemudian mempengaruhi sektor perekonomian, pendidikan, keuangan serta pasar saham dunia. Fenomena merahnya pasar saham dunia terjadi semenjak diumumkannya COVID-19 oleh WHO sampai saat ini pandemi COVID-19 masih belum sepenuhnya teratasi sehingga keadaan ketidakpastian ini menjadi penyebab pasar saham dunia mengalami ketidakstabilan.

Keadaan tidak pasti membuat kekhawatiran pasar terhadap dampak dan perkembangan dari adanya COVID-19 karena Indeks Haraga Saham Gabungan yang menurun, terlihat adanya perbedaan sebelum terjadinya pandemi dengan selama terjadinya pandemi. Indeks Harga Saham menunjukkan gerak yang menurun karena COVID-19 sehingga perekonomian Indonesia ikut terpengaruhi dampaknya [1].

Pandemi COVID-19 tidak hanya membawa dampak pengaruh negatif dalam negara akan tetapi juga membawa pengaruh yang positif yakni menggerakkan beberapa sektor industri. Di negara China industri tradisional seperti trasnportasi kendaraan, pertambangan, pemanas lingkungan adalah industri yang terkena dampak yang negatif akan tetapi disisi lain pada industri manufacture, pendidikan, teknologi informasi dan kesehatan mendapat dorongan positif untuk lebih advance daripada sebelumnya [2].

Peristiwa seperti ini sangatlah mempengaruhi seorang investor dalam melakukan investasi dimana seorang investor harus membentuk ulang portofolio yang sebelumnya sudah dibentuk kini harus membentuk kembali. Pemilihan investasi yang akan dipilih investor sangatlah harus berhati-hati dengan cara mempertimbangkan adanya tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Pertimbangan tersebut untuk menjamin ada atau tidak keuntungan atas investasinya, investor sangatlah perlu mengetahui dan mengidentifikasi saham pada perusahaan yang memiliki prospek yang baik maupun yang kurang baik kedepannya dengan mengetahui nilai keuntungan dan risiko-risikonya. Maka sebaiknya seorang investor melakukan analisis perencanaan sebagai dasar mempertimbangkan keputusan berinvestasi. Ada cara untuk mendapatkan keuntungan yang baik dan meminimkan risiko dalam berinvestasi yaitu melakukan pembentukan portofolio yang optimal.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh [3] bahwa penelitiannya menggunakan metode Single Index Model sebagai mana menunjukkan hasil nilai ERB (Excess Return to Beta) yang mengukur kinerja saham tertinggi adalah pada tahun 2012 yaitu saham PGAS, pada tahun 2013 yaitu saham UNVR, tahun 2014 yaitu saham BBCA. Return ekspektasian portofolio yang diperoleh investor pada tahun 2012 sebesar 3,03% risiko sebesar 0,4%. Pada tahun 2013 return ekspektasi sebesar 1.93% risiko sebesar 0.06%, pada tahun 2014 return ekpektasi sebesar 3,38% return sebesar 0,2%.

Penelitian yang dilakukan oleh [4] bahwa saham yang digunakan dalam penelitiannya mengambil 142 (Seratus Empat Puluh Dua) saham sebagai sampel dari perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia terdapat 3 (tiga) perusahaan yang membentuk portofolio optimal kemudian dapat dikombinasikan menjadi 3(tiga) portofolio masing-masing terdiri dari 2 (dua) saham yakni terdapat pada portofolio saham dari HMSP dan INTP dan untuk portofolio 3 (tiga) terjadi pada kombinasi saham SMGR dan INTP.

Penelitian yang dilakukan oleh [5] menunjukan bahwa terdapat 5 (Lima) saham yang masuk dalam pembentukan portofolio optimal diantaranya yakni ke-1saham dari perusahaan TLKM dengan proporsi dana yang patut diinvestasikan sebesar 42,36%. Ke-2 saham dari perusahaan INDF dengan proporsi dana yang dapat diinvestasikan sebesar 23,45%. Ke-3 saham dari perusahaan KLBF dengan proporsi dana sebesar 17,88%. Ke-4 saham dari perusahaan ICBP dengan proporsi dana sebesar 16,20%. Ke-5 yaitu saham dari perusahaan GGRM dengan proporsi dana yang dapat diinvestasikan sebesar 0,11%. Dari 5(lima) saham yang masuk dalam portofolio optimal diharapkan dapat menghasilkan return sebesar 2,4% per bulan dan dengan risiko yang dihadapi oleh investor sebesar 1% perbulannya.

Penelitian yang dilakukan oleh [6] bahwa penelitian yang menggunakan 25 saham sebagai sampel terdapat 8 saham yang membentuk portofolio optimal yaitu saham ADRO, BBCA, BBNI, BBRI, GGRM, PWON, dan UNTR. Portofolio yang terbentuk menghasilkan expected return sebesar 3,25% dengan risiko portofolio sebesar 0,07%.

Berdasarkan dari uraian dan penelitian latar belakang di atas, maka penulis sangat tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggambil judul “ANALISIS PERBANDINGAN EXPECTED RETURN DAN RISIKO PORTOFOLIO SAHAM DI INDONESIA DAN DI CHINA SELAMA MASA PANDEMI COVID-19 (Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Metode Single Index Model Selama Masa Pandemi COVID-19)”.

II. METODE

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian yang berjenis penelitian kuantitatif, objek pada penelitian ini adalah expected return dan risiko portofolio optimal dengan memakai metode Single Index Model. Pada penelitian ini unit yang digunakan adalah saham IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan saham SSE50 yang terdaftar di Bursa Efek Sanghai.

Definisi Operasional, Identifikasi Variabel dan Indikator Variabel

Ri (Realized Return) adalah return yang telah terjadi yang dapat dihitung dengan menggunakan data historis.

RM ( Return Market), adalah nilai dari rata-rata IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan rata-rata nilai standar deviasi.

Expected Return Portofolio merupakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari portofolio yang terbentuk.

Risiko portofolio merupakan varian return sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio.

No. Variabel Keterangan Indikator

1.

Realized Return.

Return Market (RM).

Realized Return atau return historis berguna sebagai dasar penentuan expected return dan risiko yang akan datang.

Return Market (RM) adalah nlai rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan dan rata-rata standar deviasi IHSG yang digunakan untuk acuan menentukan nilai return dan standar deviasi market.

R\_i= (P\_t- P\_(t -1)+ D\_t)/P\_(t-1)

R\_(M,t)= (〖IHSG〗\_t-〖IHSG〗\_(t-1))/〖IHSG〗\_(t-1)

2.

Expected Return

Expected Reurn portofolio adalah tingkat nilai pengembalian dari potofolio yang telah dibentuk.

E(R\_p )=α\_p+ β\_p .〖E(R〗\_M)

3.

Risiko portofolio

Risiko portofolio merupakan varian return sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio

〖σ\_p〗^2 〖β\_p〗^2 .〖σ\_M〗^2+(∑\_(i=1)^n▒〖w\_i .〗 〖σ\_ei)〗^2

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi terdiri dari suatu objek maupun subjek memiliki kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan seorang peneliti untuk dipelajari sehingga bisa ditarik kesimpulannya.Pada penelitian ini menggunakan populasi perusahaan go publik secara berturut-turut terdaftar dalam Indeks IDX30 dan SSE50 periode Desember 2019 hingga Desember 2021 [7].

Sampel

Pada penelitian ini sampel yang dipakai adalah saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 dan Indeks SSE50 periode Desember 2019 – Desember 2021 dengan teknik pengembalian sampel menggunakan metode Purposive Sampling.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan data yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas.

Uji Normalitas

Asumsi normalitas pada sekelompok data merujuk pada bentuk dari distribusi data tersebut, apakah berbentuk distribusi normal atau tidak [8]. Dalam penelitian ini, distribusi normal dideteksi menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S).

Tabel 1

Hasil Uji Normalitas Expected Return Single Index Model

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Expected Return

N 52

Normal Parametersa,b Mean 2.009092

Std. Deviation .0351076

Most Extreme Differences Absolute .215

Positive .143

Negative -.215

Test Statistic .215

Asymp. Sig. (2-tailed) .670c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber :Data diolah SPSS Versi 23

Data yang terdistribusi normal ditunjukkan nilai Sig. >0,05. Berdasarkan dari tabel Kolmogorov-Smirnov hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa variabel Expected Return Portofolio Single Index Model mempunyai nilai Sig. sebesar 0.670 yang artinya variabel tersebut terdistribusi normal.

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas Risiko Portofolio Saham

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

PORTOFOLIO

N 52

Normal Parametersa,b Mean 5.519752

Std. Deviation 3.7441536

Most Extreme Differences Absolute .535

Positive .444

Negative -.535

Test Statistic .535

Asymp. Sig. (2-tailed) .897c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS Versi 23

Data yang terdistribusi normal ditunjukkan nilai Sig. >0,05. Berdasarkan dari tabel Kolmogorov-Smirnov hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa variabel risiko portofolio saham mempunyai nilai Sig. sebesar 0.897 yang artinya variabel tersebut terdistribusi normal.

Hasil Uji Beda

Uji beda yang ada pada tabel berikut digunakan untuk mengetahui perbedaan nilai dari expected return portofolio di Indonesia dan di China.

Tabel 3

Hasil Uji Beda Expected Return Portofolio di Indonesia dan di China

Group Statistics

GRUOP N Mean Std. Deviation Std. Error Mean

Expected Return INDO 21 .097932 .0430842 .0094018

CHINA 31 .093103 .0276778 .0049711

Independent Samples Test

Levene's Test for Equality of Variances t-test for Equality of Means

F Sig. T Df

Expected Return Equal variances assumed 3.355 .003 1.513 50

Equal variances not assumed 1.394 31.124

Independent Samples Test

t-test for Equality of Means

Sig. (2-tailed) Mean Difference Std. Error Difference

Expected Return Equal variances assumed .000 -.0148289 .0097991

Equal variances not assumed .008 -.0148289 .0106351

Independent Samples Test

t-test for Equality of Means

95% Confidence Interval of the Difference

Lower Upper

Expected Return Equal variances assumed -.0345110 .0048533

Equal variances not assumed -.0365157 .0068580

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS Versi 23

Berdasarkan tabel di atas nilai F hasil Levene’s test for equality of variance adalah 3.355 dan probabilitas 0.003 karena probabilitas <0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwasannya antara expected return portofolio di Indonesia dan China mempunyai variance tidak sama.

Dengan demikian uji beda t-test harus menggunakan asumsi equel variance assumed, dari output SPSS dapat dilihat bahwasannya nilai t pada equel variance assumed adalah 1.513 dan nilai probabilitas Sig. 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwasannya ada perbedaan nilai expected return portofolio di Indonesia dan China.

Berdasarkan uji beda t-test diatas dapat di ketahui bahwa nilai expected return lebih besar di Indonesia dengan nilai 0.097932 dari pada di China dengan nilai 0.093103.

Uji beda pada tabel berikut digunakan untuk mengetahui perbedaan nilai Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China.

Tabel 4.14

Hasil Uji Beda Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China

Group Statistics

GRUOP N Mean Std. Deviation Std. Error Mean

PORTOFOLIO INDO 21 .000300 .0023341 .0005093

CHINA 31 .871639 4.8492194 .8709455

Independent Samples Test

Levene's Test for Equality of Variances t-test for Equality of Means

F Sig. T Df

PORTOFOLIO Equal variances assumed 2.876 .006 5.821 50

Equal variances not assumed 1.000 30.000

Independent Samples Test

t-test for Equality of Means

Sig. (2-tailed) Mean Difference Std. Error Difference

PORTOFOLIO Equal variances assumed .006 .8713387 1.0615945

Equal variances not assumed .005 .8713387 .8709457

Independent Samples Test

t-test for Equality of Means

95% Confidence Interval of the Difference

Lower Upper

PORTOFOLIO Equal variances assumed -1.2609367 3.0036141

Equal variances not assumed -.9073696 2.6500470

Sumber : Data yang diolah melalui SPSS Versi 23

Berdasarkan tabel di atas terlihat nilai F hasil Levene’s test for equality of variance sebesar 2.876 dengan probabilitas 0.006 karena probabilitas < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa antara Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan China memiliki variance yang tidak sama.

Dengan demikian uji beda t-test harus menggunakan asumsi equel variance assumed. Dari output SPSS terlihat bahwa nilai t pada equel variance assumed adalah 5.821 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,006 (lebih kecil dari 0,05). Dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan nilai Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan China.

Berdasarkan uji beda t-test diatas dapat di ketahui bahwa nilai Risiko Portofolio Saham lebih besar di China dengan nilai 0.871639 dari pada di Indonesia dengan nilai 0.000300.

Pembahasan

Analisis Pembentukan Saham Efisien

Langkah awal yang harus dilakukan adalah menentukkan nilai expected return dan risiko portofolio saham untuk mengetahui saham apa saja yang masuk sebagai saham efisien dan saham apa saja yang tidak efisien serta mengetahui saham apa saja yang termasuk dalam kandidat pembentukan portofolio optimal dengan pendekatan metode Single Index Model. Dapat diketahui apabila nilai return saham lebih kecil dari nilai expected return maka saham tersebut dapat dikategorikan saham yang tidak efisien, akan tetapi apabila return saham lebih besar nilainya daripada nilai expected return maka saham tersebut dikategorikan sebagai saham yang efisien.

Analisis Pembentukan Portofolio Optimal

Penentuan pembentukan portofolio optimal dilakukan dengan penyusunan peringkat excess return to beta (ERB) dari nilai yang tertinggi ke nilai terendah. Penentuan ERB ini memerlukan analisis terhadap expected return, beta dan risk free rate [9]. Sedangkan penentuan cut-off rate (Ci) dilakukan dengan melakukan analisis hasil terhadap hasil perhitungan expected return, variance error residual, dan risk free rate.

Kriteria dalam menentukan portofolio optimal adalah ERB ≥ Ci, dari hasil perhitungan dengan membandingkan ERB dan Ci, maka ada beberapa saham yang masuk sebagai portofolio optimal di Indonesia maupun di China. Hasil perhitungan menunjukkan nilai C\* pada saham IDX30 ada 4 saham yaitu ADRO, ANTM, INKP dan UNTR. Sedangkan pada saham SSE50 ada 10 saham yaitu China Tourism Group Duty Free Corp Ltd (601888), China Merchants Bank Co., Ltd. (Bank) (600036), Inner Mongolia Yili Industri Group Co., Ltd (600887), Kweichow Moutai Co., Ltd (600519), Haier Smart Home Co., Ltd (600690), Sanan Optoelectronics Co., Ltd (600703), Sanan Optoelectronics Co., Ltd (600031), Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd (600196), Shanghai Fosun Pharmaceutical (Group) Co., Ltd (600309), dan WuXi AppTec Co Ltd (603259).

Analisis Proporsi Dana Portofolio Optimal

Penentuan skala tertimbang dilakukan terlebih dahulu untuk menentukkan besaran proporsi dana yang akan dilakukan seorang investor dalam berinvestasi [10]. Analisis skala tertimbang menggunakan hasil perhitungan beta, variance error residual, excess return to beta dan penentuan C\*.

Analisis Expected Return Portofolio di Indonesia dan di China

Sebagai bahan pertimbangan seorang investor, dari hasil proporsi dana masing-masing saham yang telah dilakukan perhitungan sebelumnya maka dapat diperoleh expected return dan risiko portofolio saham yang akan ditanggung seorang investor apabila melakukan investasi.

Hasil penelitian pada tingkat nilai expected return portofolio di Indonesia adalah 0,0458. Sedangkan hasil penelitian pada tingkat nilai expected return portofolio di China adalah 0,0294. Harapan besarnya tingkat nilai expected return portofolio yang diterima dapat menambah informasi mengenai perporma atau analisis portofolio yang dihasilkan dalam penelitian ini.

Hasil dari penelitian tersebut mencerminkan judul dari penelitian ini yakni Analisis Perbandingan Expected Return dan Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China Selama Masa Pandemi Covid-19 dengan Single Index Model. Single Index Model merupakan model perhitungan portofolio yang menghubungkan antara aset-aset berisiko dengan indeks pasar dan asset bebas risiko. Single Index Model meringkas seluruh faktor ekonomi yang relevan dengan satu indikator ekonomi makro dan berasumsi bahwa hal ini menggerakkan pasar sekuritas secara keseluruhan. Menurut konsep Single Index Model, satu-satunya faktor yang memengaruhi return adalah risiko pasar. Karena investor harus tepat dalam menentukan strategi dan keputusan berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan yang optimal.

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis (H1) yakni Terdapat perbedaan Expected Return Portofolio Optimal saham di Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19. hipotesis (H2) yaitu Terdapat perbedaan Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19.

Perbedaan nilai Expected Return Portofolio antara Indonesia dengan China pada saat Portofolio Optimal.

Hipotesis 1 (H1) bahwa terdapat perbedaan Expected Return di Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19. Berdasarkan dari SPSS bahwa nilai t pada equel variance assumed adalah 1.513 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,000 (Probabilitas <0,05 maka H1 diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan Expected Return Portofolio Optimal saham di Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19. Hal ini dikarenakan dalam model Single Index Model terdapat penambahan dengan memasukkan instuisi atau pandangan investor dalam berinvestasi, sehingga hal ini berakibat pada timbulnya perbedaan nilai expected return portofolio di Indonesia dan China yang tidak jauh beda jaraknya. Negara China pertama melaporkan wabah COVID-19 pada tanggal 31 Desember 2019. Kejadian COVID-19 menjadikan Bursa Efek di negara China menjadi turun, hal ini juga terdampak pada negara lain. Return yang dimiliki Indeks SSE50 dan IDX30 bergejolak terdapat return lebih rendah dan return yang lebih tinggi saat 1 (satu) tahun sebelum kejadian COVID-19. Akan tetapi setelah adanya pengumuman COVID-19 oleh WHO return SSE50 dan IDX30 menjadi lebih rendah. Pengumuman COVID-19 oleh WHO merupakan sebuah kabar yang buruk karena mempengaruhi pergerakan return Indeks SSE50 dan IDX30 dibandingkan dengan saat pengumuman adanya kasus pertaman COVID-19 oleh Indonesia dan China.

Perbedaan Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19.

Hipotesis 2 (H2) menyatakan terdapat perbedaan Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19. Hasil output SPSS23 memperlihatkan bahwa nilai t pada equel variance assumed adalah 5.821 dengan nilai probabilitas Sig. 0,006 (probabilitas <0,05 maka H1 diterima). Dari pernyataan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwasannya terdapat perbedaan Risiko Portofolio Saham si Indonesia dan di China selama masa pandemi COVID-19.

Portofolio merupakan kumpulan harta atau aset yang dimiliki seorang investor. Seorang investor sangatlah perlu membentuk portofolio sebagaimana beberapa aset yang akan memaksimalkan pengembalian untuk tingkat risk tertentu. Demikian juga dengan tingkat pengembalian yang diharapkan seorang investor dapat membentuk portofolio dengan risk serendah mungkin. Markowiitz (1952) pelopor dari teori portofolio modern membuat asumsi bahwasannya seorang investor enggan mengambil risk artinya seorang investor lebih menyukai portofolio yang kurang berisiko daripada yang berisiko untuk tingkat pengembalian tertentu. Hal tersebut menyiratkan bahwasannya seorang investor akan mengambil lebih banyak risiko hanya apabila investor mengharapkan lebih banyak reward.

Selama masa pandemi COVID-19 mulai terjadinya perpindahan uang atau dana di pasar keuangan global secara besar-besaran dan tidak sedikit dana yang berpindah ke pasar saham China, sebagaimana episentrum pertama virus ini. Para ahli srategi investasi memperhatikan hal ini sebagai tren untuk jangka panjang. Ketika saham Bursa Efek Indonesia menurun ke posisi terendah dalam 3 (tiga) tahun terakhir pada bulan Maret, terdapat lebih dari 800 perusahaan pengelola dana menempatkan dana ke pasar saham China dengan nilai seperempat dari jumlah dana yang dikelola sebesar US$ 2Triliun bedasarkan data aliran dana EPFR.

Data EPFR menunjukkan dana di pasar saham China melihat arus keluar dalam beberapa pekan terakhir karena banyak dana telah terjual guna memenuhi penukaran atau permintaan pelanggan untuk uang tunai. Akan tetapi, dalam indikasi arus keluar bersifat sementara EPFR menyatakan dana yang diinvestasikan ke China dengan mengorbankan pasar lain sebagai cara untuk memeuhi tujuan pengembalian investasi secara menyeluruh.

Untuk dana investasi yang berfokuskan pada pasar saham negara berkembang global, alokasi rata-rata untuk China adalah 34%. Sedangkan untuk dana yang diinvestasikan dalam saham Asia yang tidak termasuk Jepang alokasi China mencapai 38%. Menurut Justin Leverenz, pemimpin tim dan manajer portofolio senior untuk tim ekuitas pasar yang baru muncul di Invesco di New York, pasar saham China mewakili peluang baru dalam perawatan kesehatan dan tekonologi.

V. KESIMPULAN

Simpulan

Terdapat 4 (empat) saham yang memenuhi kriteria dalam pembentukan portofolio optimal saham dengan menggunakan metode Single Index Model selama masa pandemi Covid-19 di Indonesia. Saham-saham yang memenuhi kriteria dalam pembentukan portofolio optimal adalah ADRO, ANTM, INKP dan UNTR.

Terdapat 10 (sepuluh) saham yang masuk kriteria dalam pembentukan portofolio optimal saham dengan menggunakan metode Single Index Model selama masa pandemi Covid-19 di China. Saham-saham tersebut adalah China International Travel Service Corp Ltd dengan kode 601888, China Merchants Bank Co., Ltd dengan kode 600036, Inner Mongolia Yili Industri Group Co., Ltd dengan kode 600887, Kweichow Moutai Co., Ltd dengan kode 600519, Qingdao Haier Co Ltd dengan kode 600690, Sanan Optoelectronics Co.,Ltd dengan kode 600703, Sany Heavy Industry Co., LTD dengan kode 600031, Shanghai Fosun Pharmaceutical dengan kode 600196, Wanhua Chemical Group Co Ltd dengan kode 600309, dan WuXi AppTec Co Ltd dengan kode 603259.

Terdapat perbedaan nilai expected return portofolio di Indonesia dan China.

Terdapat perbedaan Risiko portofolio saham di Indonesia dan China

Saran

Seorang investor dapat melakukan investasi dana yang dimilikinya pada saham-saham sebagai tempat alternatif untuk memperoleh return yang tinggi.

Dalam kegiatan berinvestasi seorang investor diperlukan untuk memperhitungkan pergerakan nilai harga saham dari analisis teknikal dan melihat performa setiap emiten melalui analisis fundamental. Metode analisis terbaik yang dapat dipakai seorang investor dalam menganalisis asset-asset investasi adalah dengan cara menganalisis data-data yang berhubungan dengan emiten tersebut.

Dalam penelitian yang selanjutnya dapat memberikan tambahan syarat –syarat dalam mengumpulkan sample dengan memasukkan ciri-ciri atau kriteria perusahaan yang tidak mengalami auto reject dan memperpanjangkan periode dalam pengamatan, maka dapat memperoleh hasil yang mencerminkan keadaan perusahaan yang secara umum.

Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya mencari tahu bagaimana Single Index Model terbentuk, antara lain dengan Metode Sampling, Pendekatan Bayes dan Metode Theil Mixed

Investor sebaiknya menggunakan portofolio Model Black Litterman, karena Model tersebut adalah pengembangan dari model portofolio lain yang memasukkan instuisi atau pandangan seorang investor dalam berinvestasi

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan pada penelitian Analisis Perbandingan Expected Return dan Risiko Portofolio Saham di Indonesia dan di China Selama Masa Pandemi COVID-19 dengan menggunakan metode Single Index Model sebagai Penentu Pengambilan Keputusan Investasi adalah tidak menggambarkan garis pasar sekuritas atau Security Market Line karena peneliti belum mempunyai pengalaman yang cukup dalam dunia investasi dan jumlah sample yang relatif sedikit.

DAFTAR PUSTAKA

[1] E. al. Rifa’i, Ahmad, “Pengaruh Peristiwa Pandemi COVID-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. E-JRA, Vol. 09 No. 06.,” 2020.

[2] Y. S. Pinglin He, Y. Zhang, and T. Li, “COVID-19’s Impact on Stock Prices Across Different Sectors-An Event Study Based On Stock Market. Emerging Market Finance and Trade, 56:10, 2198-2212, DOI: 10.1080/1540496X.2020.1785865.,” 2020.

[3] Adiningrum, “Penggunaan Metode Single Index Model Dalam Menentukan Portofolio Optimal Tahun 2012-2015 (Studi pada Saham-Saham yang Terdaftar dalam Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2012 - Agustus 2015). Fakultas Ilmu Administrasi. Universitas Brawi,” 2016.

[4] D. Putri and D. Wahyuni, “Analisis Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal pada Perusahaan Manufaktur. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 2, Febuari 2017. e-ISSN : 2461-0593.,” 2017.

[5] D. Kristiyanto and M. Zuhri, “Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Berbasis Singel Index Model Untuk Pengambilan Keputusan Investasi. Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi, [S.l.], v. 2, n. 1, p. 57-78, jan. 2018. ISSN 2541-6669.,” 2018.

[6] N. Wahyuni and N. Darmayanti, “Pembentukan Portofolio Optimal Berdasarkan Model Indeks Tunggal Pada Saham Indeks IDX30 di BEI”. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana. E- Journal Manajemen. https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i06.p19.,” 2019.

[7] Sugiyono, “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. PT Alfabeta. Bandung.,” 2017.

[8] D. Sunyoto, “Prosedur Uji Hipotesis Untuk Riset Ekonomi,” 2012.

[9] J. Hartono, “Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kedelapan,” 2013.

[10] E. Tandelilin, “Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi,” 2017.