

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Teknologi yang semakin maju membuat kegiatan berinvestasi lebih dikenal secara luas serta menjadi *tren* di antara anak muda pada saat ini (Putranti, 2021). Investor dapat memanfaatkan teknologi untuk melihat informasi mengenai investasi yang diperlukan ketika akan merencanakan investasi sehingga pengambilan keputusan memiliki arah yang jelas dan tepat (Parulian & Aminnudin, 2020). Berinvestasi semakin mudah seiring dengan kemajuan dunia digital. Investasi didefinisikan sebagai kegiatan memberikan modal secara langsung atau tidak langsung yang bertujuan mendapatkan keuntungan dari kegiatan tersebut (Anggraini *et al.*, 2021).

Berbagai jenis investor ada di dalam pasar modal dengan bentuk investasi berbeda dari satu sama lain, meskipun dengan satu tujuan yaitu berupaya untuk menaklukkan pasar (Jannah & Imansyah, 2019). Kemajuan teknologi membuat investor ingin menaklukkan pasar dengan informasi yang tersedia. Tetapi dampak dari teknologi yang maju dan kebebasan informasi ini membuat munculnya investor pemula yang belum bisa mengolah informasi tersebut. Ketika berinvestasi seorang investor memerlukan informasi yang cukup dan optimal dalam dunia pasar modal tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk memahami informasi yang ada tentu akan meningkatkan risiko dalam investasinya (Sidik, 2021).

Risiko menjadi sesuatu yang menghambat seseorang dalam memutuskan pilihan. Setiap individu memiliki pandangan yang berbeda terhadap risiko. Jika pemahaman investor terhadap investasi di pasar modal kurang baik, maka terjadi

miskonsepsi mengenai risiko investasi (Maarif *et al.*, 2023). Pada dasarnya, seorang investor tidak dapat memastikan hasil spesifik yang akan terwujud di masa depan dengan investasi yang dilakukan saat ini (Parulian & Aminnudin, 2020), sehingga risiko yang mungkin dihadapi oleh investor pemula ini lebih besar dibandingkan dengan investor yang sudah lama berkecimpung di bidang investasi.

Investor pemula tidak memahami cara memilih saham emiten yang tepat untuk di investasikan, sehingga banyak investor pemula mencari informasi atas saham yang bagus dari *influencer* ataupun iklan yang sering kali muncul di *handphone* dan membeli saham tersebut tanpa melakukan analisis yang memadai padahal hal ini sebenarnya bukan hal yang baik serta tidak boleh dilakukan karena *influencer* tersebut bisa saja dibayar untuk mempromosikan saham itu (Suwiknyo, 2022). Analisis yang cukup sulit dan berbelit-belit membuat semakin sulit bagi investor pemula untuk menentukan investasi yang tepat Sasarannya, akibatnya kerugian menjadi sering terjadi berujung pada melemahnya semangat untuk berinvestasi atau mengalami kesulitan keuangan karena terjebak dengan pembelian saham yang kurang tepat sehingga menyebabkan depresi (Suwiknyo, 2022). Investor pada dasarnya memiliki ekspektasi tinggi terhadap keuntungan atau *return* yang didapat nantinya (Frans & Handoyo, 2020), jadi jika *return* tersebut tidak sesuai tentu akan membuat investor merasa kecewa. Rasa kecewa ini tentu mendorong investor untuk melakukan atau mencari cara untuk menghindari hal tersebut dengan membuat strategi (Sasmikadewi & Rusmala, 2017).

Investor akan memilih strategi yang berbeda sesuai dengan karakter serta *return* yang diharapkan. *Return* pada saham dapat membantu investor dalam

melakukan perbandingan tingkat keuntungan investasi antar perusahaan. Bagi investor dan pemilik modal, *return* menjadi harapan untuk keuntungan di masa mendatang atas ganti rugi dari waktu dan risiko investasi yang telah dilakukan (Devi & Artini, 2019). Strategi yang digunakan oleh investor dalam berinvestasi salah satunya yaitu membentuk portofolio saham.

Portofolio saham membantu investor untuk mengurangi risiko yang ada dan merupakan kepemilikan atas sekelompok saham oleh investor dengan harapan pengembalian yang tinggi. Konsep portofolio sendiri adalah sebuah ilmu khusus yang mengkaji bagaimana cara investor menurunkan risiko semaksimal mungkin, salah satunya dengan menggabungkan risiko tersebut (Sareewiwatthana & Janin, 2017). Dalam melakukan strategi portofolio ini, investor perlu membentuk dua jenis portofolio saham yaitu portofolio saham *winner* dan portofolio saham *loser*. Pembentukan kedua portofolio ini tentu memerlukan informasi dan data-data perusahaan untuk penarikan keputusan oleh investor. Selain strategi portofolio, investor juga perlu melakukan analisis fundamental (Aulia & Ashlihah, 2021).

Analisis fundamental membantu investor untuk menentukan saham yang tepat di dasarkan pada kemampuan kondisi keuangan perusahaan untuk melihat potensi keuntungan dan risiko kerugian secara keseluruhan (Armereo, 2018). Analisis ini dilakukan untuk menentukan apakah harga saham untuk suatu perusahaan tersebut adalah *undervalued* dan *overvalued*. Biasanya saham *undervalued* inilah yang disarankan untuk dibeli. Terdapat beberapa metode dan perhitungan rasio keuangan dalam analisis fundamental ini, yang bertujuan memberikan putusan dan kesimpulan apakah saham perusahaan tersebut layak untuk dibeli atau tidak (Sareewiwatthana & Janin, 2017).

Dalam melakukan strategi portofolio dan analisis fundamental inilah yang sering kali membuat investor merasa jenuh dan membuang waktu. Perasaan ini tentu akan menyebabkan seseorang lebih memilih saham yang sedang *tren* tanpa melakukan strategi dan analisis terlebih dahulu. Terutama seorang investor pemula yang minim akan pengetahuan mengenai hal ini. Hal inilah yang membuat seorang Joel Greenblatt seorang profesor di Universitas Columbia dan manajer investasi dari perusahaan Amerika, mengembangkan perhitungan saham yang di sebut *Magic Formula* (Jannah & Imansyah, 2019).

Joel Greenblatt mengembangkan *magic formula* ini dengan menggunakan *Value Investing* sebagai basis utamanya serta menambah faktor yang dimodifikasi untuk mempercepat penganalisisan saham oleh investor dengan jangka waktu yang pendek (Luo, 2019). *Value investing* merupakan pembelian saham dengan harga rendah tetapi perhitungannya merupakan saham potensial, rata-rata saham tersebut merupakan saham dengan kapitalisasi pasar yang relatif kecil tetapi cenderung mengungguli perusahaan besar. *Value Investing* menjadi salah satu strategi perdagangan yang paling terkenal. Investor yang mengikuti strategi ini fokus pada perusahaan yang terdaftar dengan tingkat pertumbuhan yang diharapkan tinggi (Perez, 2018). Konsep inilah yang membuat *value investing* menjadi subjek umum yang diteliti atau di inovasi oleh sekelompok pendukungnya, salah satunya adalah strategi *magic formula* ini.

Dalam buku yang berjudul *The Little Book that Beats the Market* (2006) Joel Greenblatt mengungkapkan bahwa *magic formula* menentukan saham perusahaan yang akan dibeli pada harga yang murah dengan melihat *return on capital* dan *earnings yield* yang tinggi (Jannah & Imansyah, 2019). *Return on capital* adalah rasio Laba sebelum bunga dan pajak terhadap modal berwujud

(modal kerja bersih ditambah aset tetap), yang digunakan sebagai indikator profitabilitas. Greenblatt berpendapat bahwa EBIT tidak hanya dapat membantu investor untuk membandingkan kemampuan operasi berbagai perusahaan, tetapi juga menghindari distorsi yang disebabkan oleh perbedaan tarif pajak dan tingkat utang. Selanjutnya, *earnings yield* digunakan untuk mengukur aset bersih yang dipakai perusahaan untuk aktivitas produksi dan operasi normal. Selain itu, *earnings yield* adalah rasio EBIT terhadap EV (*Enterprise value*). Di pasar modal, investor cenderung memilih PE (*price-earnings ratio*) sebagai indeks penilaian untuk memilih saham, namun Greenblatt menggunakan hasil pendapatan dan memegang keyakinan bahwa menggunakan hasil pendapatan dapat memperhitungkan kapitalisasi pasar dan liabilitas sehingga investor dapat membandingkan *return* berbagai perusahaan dengan liabilitas dan tarif pajak yang berbeda agar lebih efektif (Luo, 2019).

Magic formula bekerja secara efektif bila digunakan selama jangka panjang. Investor disarankan untuk menerapkan formula ajaib minimal tiga tahun dengan penyeimbangan kembali portofolio tahunan untuk menerima pengembalian yang lebih besar dari pasar. Saham-saham *Finance* tidak dieliminasi maupun dilibatkan dalam penggunaan *magic formula* karena memiliki bentuk utang yang berbeda yang mempengaruhi perhitungan (Greenblatt, 2006).

Penelitian penggunaan *magic formula* dalam pembentukan portofolio telah banyak diteliti di berbagai negara. Penelitian Audini dan Dewi (2022) dengan hasil penelitian bahwa rata-rata *return* dari *magic formula* sebesar 7,87% lebih unggul dari indeks acuan yaitu IHSG sebesar 6,32% dan Kompas100 sebesar 5,54% selama periode penelitian. Penelitian Luo (2019) dengan menggunakan indeks saham Shanghai yaitu CSI300, dan menghasilkan bahwa *magic formula*

efektif dan mampu mengungguli strategi investasi nilai umum dan CSI300. Penelitian yang dilakukan Preet, Gupta dan Aggarwal (2021) dengan menggunakan indeks saham India yaitu BSE SENSEX, dengan hasil penelitian bahwa CAGR dari BSE sebesar 9,31% lebih rendah dari *magic formula* yang sebesar 13,89%. Penelitian oleh Conceição (2022) dengan menggunakan indeks saham Portugis yaitu indeks Ibovesta, dengan hasil penelitian bahwa *magic formula* lebih unggul dari indeks Ibovesta di mana sebesar 15% dan 7,8%.

Penelitian lain mengenai *magic formula* menunjukkan hasil berbeda. Penelitian yang dilakukan Sasmitapura, Faninda dan Parahyangan (2022) menyimpulkan bahwa portofolio *Magic Formula* yang dibentuk dengan indeks LQ45 memiliki *return* rata-rata lebih tinggi dari LQ45, portofolio yang terdiri dari 15 saham berhasil mengalahkan *return* rata-rata IHSG, akan tetapi pada perhitungan tingkat pengembalian berdasarkan CAGR, *return* portofolio *magic formula* masih berada di bawah *return* IHSG. Hasil yang sama juga di dapat oleh Blackburn dan Cakici (2017) di mana penelitiannya menggunakan saham global yang terdiri dari saham North Amerika, saham Eropa, saham Japan, dan saham Asia. Dari penelitian ini menyatakan bahwa secara signifikan *return* menjadi abnormal untuk semua kelompok ukuran dan di semua wilayah. Hasilnya menunjukkan bahwa *magic formula* tidak cocok digunakan untuk saham gabungan global karena hasil yang di dapat saham North Amerika, saham Eropa, saham Japan, dan saham Asia berbeda dan tidak signifikan ataupun mendapat hasil negatif.

Dari uraian latar belakang dan hasil penelitian sebelumnya, peneliti terdorong untuk melakukan replikasi dari penelitian Jannah dan Imansyah (2019) tentang analisis penggunaan strategi *magic formula* di Indonesia dengan indeks

kompas100. Penelitian ini mengganti objek menjadi indeks saham IDX 80 di bursa efek Indonesia pada periode 2019 sampai dengan 2022. IDX 80 dipilih karena indeks saham ini merupakan indeks yang berisikan 80 saham yang dievaluasi secara berkala, memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung fundamental yang baik. Dengan demikian, peneliti mengangkat judul penelitian : “Analisis investasi *Magic Formula* pada Bursa Efek Indonesia”

1.2 Pertanyaan Penelitian

Apakah pendekatan pemilihan saham berdasarkan strategi *Magic Formula* dapat mengungguli *return* pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis apakah pendekatan pemilihan saham berdasarkan strategi *Magic Formula* dapat mengungguli *return* pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan agar dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai analisis saham di bursa efek dengan menggunakan *magic formula*, serta diharapkan menjadi bahan kajian atau referensi bagi peneliti berikutnya yang akan melakukan pengembangan penelitian terkait dengan *magic formula*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pembaca

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana yang dapat memberikan manfaat berupa ilmu yang mendalam mengenai analisis saham dengan *magic formula*

b. Bagi Investor

Menjadi bahan pertimbangan untuk pihak yang memerlukan data informasi seperti investor dalam melihat saham yang efisien sebelum membelinya, serta meningkatkan minat orang dalam melakukan investasi di Bursa efek Indonesia.