BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manusia selalu menggunakan berbagai cara agar kebutuhan hidupnya terpenuhi. Jika pada awalnya manusia cukup bekerja keras dalam memenuhi kebutuhan mereka, maka seiring dengan perkembangan zaman manusia memerlukan alternatif lain dalam rangka memenuhi kebutuhan yang seiring zaman semakin meningkat. Alternatif yang dapat digunakan masyarakat saat ini yaitu dapat berupa melakukan pengorbanan saat ini untuk mendapatkan hasil atau manfaat dimasa mendatang yang saat ini kita sebut sebagai investasi. Investasi dapat dilakukan masyarakat di pasar uang seperti deposito, SBI dan valuta asing. Selain pasar uang, investasi juga dapat dilakukan di pasar modal seperti saham preferen, saham biasa dan obligasi.

Pasar modal Indonesia akhir-akhir ini menjadi pusat perhatian banyak pihak, terutama pihak pebisnis. Hal ini dikarenakan meningkatnya minat masyarakat dalam menemukan alternatif lain untuk mendapatkan dana selain perbankan. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya, Rusdin (2008: 1). Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan,

baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swatsa Husnan (2005:3).

Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen investasi. Banyaknya instrumen investasi yang ada dalam pasar modal, menuntut investor untuk lebih teliti dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Dengan perkembangan teknologi dan akses informasi yang semakin terbuka diharapkan dapat membuat investor lebih mudah untuk mengakses data dalam rangka penilaian sebelum penanaman dana dilakukan. Hal ini mengindikasikan bahwa perlunya kemampuan analisis investor dalam rangka pengambilan keputusan investasi, karena suatu kualitas keputusan investasi ditentukan oleh tingkat kemampuan analisis seorang investor. Adapun ketidakpastian return saham yang dihadapi investor dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1 Return Saham LQ45 Periode Agustus 2013-Januari 2016

PERIODE	Return Saham	Persentase (%)
Agustus 2013-Januari 2014	-0.15475	-15.48
Februari 2014-Juli 2014	0.81872	81.87
Agustus 2014-Januari 2015	0.22561	22.56
Februari 2015-Juli 2015	-0.84905	-84.90
Agustus 2015-Januari 2016	-0.14021	-14.02

Sumber : Yahoo! Finance telah diolah 2016

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa return saham mengalami fluktuasi dari periode Agustus 2013 sampai dengan Januari 2016. Pada periode Februari 2014-Juli 2014 mengalami kenaikan yang sangat signifikan yaitu sebesar 81,87%, sedangkan pada periode Februari 2015-Juli 2015 mengalami penurunan yang

sangat besar yaitu sebesar -84,90%. Dari hasil yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa walaupun saham-saham LQ45 merupakan saham yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar tinggi namun tidak dapat dipungkiri masih terdapat ketidakpastian akan tingkat *return* yang akan diterima investor. Sehingga investor masih perlu mempertimbangkan berbagai ketidakpastian atau risiko yang mungkin nanti akan terjadi dan mengantisipasinya.

Risiko investasi secara umum terbagi menjadi dua yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis atau risiko spesifik (*unsystematic risk*). Risiko sistematis merupakan risiko yang berhubungan dengan perubahan yang terjadi dipasar secara keseluruhan. Beberapa ahli menyebutnya juga sebagai risiko umum (*general risk*) yang tidak dapat dihindari. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihindari melalui diversifikasi saham dengan membentuk portofolio optimal.

Tiap investor mempunyai preferensi atau tanggapan risiko yang berbeda-beda. Namun, investor pada umumnya merupakan *risk averse*. *Risk Averse* adalah suatu tanggapan investor yang kurang menyukai risiko. Jika investor dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan risiko yang sama dengan tingkat *return* ekpektasian yang berbeda, maka investor akan memilih yang tingkat *return* ekspektasian lebih tinggi, atau jika investor memiliki beberapa pilihan portofolio efisien, maka yang akan dipilihnya adalah portofolio yang optimal Jogiyanto (2013: 310).

Pembentukkan portofolio yang optimal dapat dilakukan setelah investor menentukkan portofolio yang efisien terlebih dahulu. Portofolio efisien adalah

portofolio yang memberikan *return* tertentu pada tingkat risiko yang terkecil atau yang memberikan *return* terbesar dengan tingkat risiko tertentu Jogiyanto (2013:309). Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien, Tandelilin 2001 (Sukarno, 2007). Portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi return ekspektasian (*expected return*) dan risiko terbaik Jogiyanto (2013:309).

Analisis terhadap portofolio memerlukan sejumlah prosedur perhitungan dengan menggunakan sejumlah data sebagai input tentang struktur portofolio. Adapun salah satu teknik yang dapat digunakan dalam menganalisis portofolio optimal adalah dengan dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal (*single-index model*) dikembangkan oleh William Sharpe (1963). Model indeks tunggal ini dapat digunakan untuk menghitung return ekspektasian dan juga risiko portofolio. Analisis terhadap sekuritas dilakukan dengan membandingkan niliai *Excess Return to Beta* (ERB) dengan nilai *cut-off point* (C_i) dari masing-masing saham. Apabila nilai ERB suatu saham lebih besar dari nilai C_i nya, maka saham tersebut masuk kedalam kandidat portofolio optimal. Sebaliknya jika nilai ERB suatu saham kurang dari nilai C_i nya, maka saham tersebut tidak dimasukkan kedalam portofiolio optimal. Pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal pada dasarnya membutuhkan data historis atas saham masing-masing entitas yang dijadikan sebagai input, selanjutnya dianalisis untuk mengasilkan gambaran mengenai kinerja setiap portofolio, apakah termasuk portofolio optimal atau tidak.

Tingkat rasionalitas investor dapat diukur dengan melihat sejauh mana investor melakukan prosedur pemilihan saham dan pembentukkan portofolio optimal dari data historis pada saham-saham yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI), Sukarno (2007). Permasalahan ini dapat dijawab dengan dua pendekatan, yang pertama pendekatan dengan melakukan perhitungan dalam memilih saham dan menentukan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal, kedua menguji atau menganalisis tingkat *return* dan risiko saham yang masuk kedalam kandidat portofolio.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada pemilihan sampel. Dimana pada penelitian terdahulu menggunakan sampel saham yang selalu masuk indeks *liquid* 45 (LQ45) selama lima tahun berturut-turut yaitu pada bulan Agustus 2008-Juli 2013. Sedangkan pada penelitian ini akan menggunakan sampel saham yang konsisten masuk dalam daftar LQ45 selama periode Agustus 2013 - Januari 2016.

Penelitian yang dilakukan oleh Rifqiawan (2008) menyimpulkan bahwa adanya rasional investor dalam melakukan pemilihan saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata volume perdangana saham-saham yang memiliki nilai ERB>C* lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata volume perdagangan saham-saham yang memiliki nilai ERB<C*.

Peneliti tertarik juga untuk menguji perbedaan rata-rata volume perdagangan saham-saham yang masuk sebagai kandidat portofolio dengan rata-rata volume perdagangan saham yang tidak masuk sebagai kandidat portofolio terhadap saham

yang masuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Karena dengan mengetahui perbedaan perbedaan rata-rata volume perdagangan saham-saham yang efisien dan yang tidak efisien dapat diketahui pola perilaku investor dalam melakukan kebijakan investasi, apakah rasional atau tidak.

Dari latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Daftar LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2013-Januari 2016).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, masalah yang berhasil diidentifikasi yaitu return saham mengalami fluktuasi yang menyebabkan ketidakpastian dan menyebabkan investor harus melakukan analisis terlebih dahulu sebelum melakukan keputusan investasinya. Kurangnya pengetahuan investor dalam dalam dunia investasi membuat investor kurang berhati-hati dalam menentukan saham yang aman yang mampu memberikan tingkat keuntungan yang diharapkan dengan tingkat risiko yang sesuai. Adapun masalah lain yang berhasil diidentifikasi adalah terdapat perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah komposisi pembentukkan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal?

2. Apakah terdapat perbedaan antara *return* saham yang masuk kandidat portofolio dengan yang tidak masuk sebagai kandidat portofolio?
3. Apakah terdapat perbedaan antara risiko saham yang masuk kandidat portofolio dengan yang tidak masuk sebagai kandidat portofolio?
4. Apakah terdapat perbedaan antara volume perdagangan saham yang masuk kandidat portofolio dengan yang tidak masuk sebagai kandidat portofolio?

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut :

1. Menentukan komposisi portofolio yang optimal dengan model indeks tunggal
2. Mengetahui perbedaan antara *return* saham yang masuk kandidat portofolio dengan yang non kandidat.
3. Mengetahui perbedaan antara risiko saham yang masuk sebagai kandidat portofolio dengan yang non kandidat.
4. Mengetahui perbedaan antara volume perdagangan saham yang masuk kandidat portofolio dengan yang tidak masuk sebagai kandidat portofolio

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil dari penelitian ini diharapkan akan dapat mengembangkan ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan akuntansi keuangan dan pasar modal, serta dapat menambah wawasan penulis maupun

pembaca mengenai *return*, risiko dan volume perdagangan antara saham yang masuk sebagai kandidat portofolio dengan yang tidak masuk sebagai kandidat portofolio. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar dalam perluasan atau pengembangan penelitian, terutama yang berhubungan dengan analisis pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal.

1.5.2 Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil dari penelitian ini diharapkan akan dapat menjadi masukan bagi investor yang dapat dijadikan sebagai acuan atau pedoman dalam menganalisis saham yang ditransaksikan di pasar modal dan menentukan portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal yang tercermin dalam frekuensi transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau kebijakan investasi yang akan dipilih investor.