

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai peranan yang penting dalam kehidupan ekonomi, terutama dalam proses alokasi dana masyarakat. Perkembangan pasar modal juga dipengaruhi oleh meningkatnya kesadaran masyarakat untuk berinvestasi atau menjadi investor. Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal (Mohamad Samsul, 2006).

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2001: 13). Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (intermediaries). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Ada 3 jenis surat berharga yang di perjual belikan di pasar modal yaitu saham obligasi, saham preferen dan saham biasa.

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan

kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*Sacrifice current consumption*) dengan tujuan mempebesar konsumsi di masa yang akan datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada *asset real* seperti: tanah, emas, rumah dan *asset real* lainnya atau pada *asset financial* seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya (Eduardus Tandelilin, 2010:1). Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Abdul Halim, 2003:17). Investasi pada saham menawarkan tingkat pertumbuhan keuntungan yang cepat dengan risiko yang juga sebanding. Mengenai perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi diasumsikan bahwa semua investor tidak menyukai risiko. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, hendaknya seorang investor melakukan analisis terhadap semua saham-saham yang ada dan kemudian memilih yang dianggap aman serta mampu menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi, maka investor harus berani menanggung risiko yang tinggi juga. Oleh karena itu, pemodal harus berhati-hati dalam menentukan saham mana yang akan dipilihnya untuk berinventasi.

Risiko berinvestasi berhubungan dengan probabilitas mendapatkan pengembalian actual yang rendah atau negative makin besar peluang dihasilkannya pengembalian yang rendah atau negative, maka investasi tersebut makin berisiko (Brigham Houston, 2010). Risiko dan return merupakan dua hal yang tidak terpisah dan mempunyai hubungan yang positif. Salah satu cara untuk

meminimumkan risiko dengan melakukan diverifikasi atau menyebar investasinya dengan membentuk portofolio yang terdiri dari beberapa saham.

Teori dasar pemilihan portofolio pertama kali dicetuskan oleh Harry M. Markowitz (1952). Pemilihan portofolio membahas tentang permasalahan bagaimana mengalokasikan penanaman modal agar dapat membawa keuntungan terbanyak namun dengan risiko yang terkecil. Pembentukan portofolio menyangkut identifikasi saham-saham mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing saham tersebut.

Portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada portofolio efisien, sedangkan portofolio efisien adalah portofolio yang menyediakan *return* maksimal bagi investor dengan tingkat risiko tertentu, atau portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat *return* tertentu (Tandelilin, 2010:160). Bila investor memiliki portofolio maka perlu menaksir jumlah tingkat keuntungan yang diharapkan sebanyak jumlah saham yang membentuk portofolio tersebut (Husnan, 2001:102)

Untuk membentuk portofolio optimal dapat menggunakan Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*). Model Indeks Tunggal ini merupakan bentuk penyederhanaan dari model portofolio maksimal Markowitz, William Sharpe (1963) mengembangkan model indeks tunggal (SIM). Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan di model Markowitz. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar, dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga pasar saham naik dan sebaliknya jika

harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Hal ini menyarankan bahwa return-return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar (Hartono, 2008:323).

Dalam model Indeks Tunggal investor mempunyai pilihan untuk memasukan aktiva bebas risiko ke dalam portofolionya. Teknik analisa portofolio optimal menggunakan model Indeks Tunggal adalah analisis atas sekuritas yang dilakukan dengan membandingkan *excess return to beta* (ERB) dengan *Cut-off rate*-nya (Ci) dari masing-masing saham. *Excess return to beta* (ERB) merupakan kelebihan pengembalian atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dan *cut-off rate* (Ci) itu sendiri tidak lain adalah merupakan perbandingan antara *varian return* pasar dengan sensitivitas return saham individu terhadap *variance error* saham. Saham yang memiliki ERB lebih besar dari Ci dijadikan kandidat portofolio, sedang sebaliknya yaitu Ci lebih besar dari ERB tidak diikutkan dalam portofolio (Bawazier dan Sitanggang, 1994)

Indeks yang sering digunakan sebagai dasar pembentukan portofolio saham adalah IHSG dan indeks LQ 45 pada BEI (Jogiyanto, 2003). Penggunaan IHSG sebagai proksi penghitung return pasar dirasakan memiliki kelemahan, karena IHSG menggunakan pembobotan berdasarkan atas kapitalisasi seluruh saham. Sehingga IHSG hanya mencerminkan pergerakan saham-saham aktif dan likuid di pasar sekunder dan saham-saham yang kurang aktif tidak terlihat pergerakannya. Sedangkan saham-saham LQ 45 merupakan saham likuid kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan tinggi, memiliki

prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara obyektif telah diseleksi oleh BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ 45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain. Fluktuatif harga pada kelompok saham LQ 45 cenderung *smooth* menjadikan *return* dari *capital gain* tidak setinggi pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan. Karakteristik saham LQ 45 ini dapat mewakili kinerja portofolio saham, dimana penilaian kinerja portofolio dilihat dari dua sisi yaitu hasil dan risiko (Sartono dan Zulaihati, 1998).

Tabel 1.1 Return LQ45 Tahun 2012-2016

Tahun	Return LQ45 (dalam %)
2012	13.53%
2013	46.76%
2014	17.55%
2015	2.47%
2016	38.03%

Sumber Data :Data Sekunder Yahoo !Finance tahun 2012-2016 yang telah diolah.

Berdasarkan data pada tabel 1.1 tersebut dapat disimpulkan bahwa return pasar yang dilihat dari return LQ 45 mengalami fluktuasi dan sempat mengalami penurunan hingga 2.47% pada tahun 2015, hal ini mengindikasikan bahwa terdapat unsur risiko dalam investasi tersebut. Meskipun saham LQ 45 merupakan sekumpulan saham yang berkapitalisasi pasar tinggi dan memiliki likuiditas tinggi namun tidak lepas dari ketidakpastian akan tingkat pengembalian yang akan diterima investor sehingga kalangan investor tetap perlu mempertimbangkan

berbagai ketidakpastian yang mungkin terjadi dan mengantisipasinya. Dalam kurun waktu 5 tahun tersebut terjadi fluktuasi return LQ 45, dengan kata lain ada masa di mana nilai LQ 45 naik dan ada kalanya nilai LQ 45 turun dari nilai periode sebelumnya. Fluktuasi nilai return pasar menggambarkan kondisi pasar, yaitu ketika pasar sedang baik dan investor optimis bahwa investasi di pasar modal akan menguntungkan, maka akan diikuti oleh meningkatnya harga saham-saham dan kondisi tersebut sering disebut pasar bullish, dan sebaliknya ketika pasar tidak baik akan diikuti menurunnya harga saham dan kondisi tersebut dinamakan pasar bearish.

Untuk menganalisis portofolio, diperlukan sejumlah prosedur perhitungan melalui sejumlah data sebagai input tentang struktur portofolio. Salah satu teknik analisa portofolio optimal yang dilakukan oleh Elton dan Gruber (1995), adalah menggunakan *single indeks model*. Melihat fluktuasi return saham pada indek LQ 45 pada tahun 2012-2016 yang berfluktuasi terhadap kondisi pasar, sehingga Harmono (1999) menyarankan adanya analisis portofolio secara berkelanjutan. Selain itu, adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya mengenai model indeks tunggal dalam menentukan portofolio maka memperkuat diajukannya usulan penelitian untuk menganalisis pembentukan portofolio saham menggunakan model indeks tunggal.

Penelitian terdahulu tentang analisis pembentukan portofolio optimal indeks LQ-45 dengan model indeks tunggal dilakukan oleh Sartono dan Zulaihati (1998) yang hasilnya mengatakan bahwa model indeks tunggal dapat dijadikan salah satu cara memilih saham dan menentukan portofolio optimal di BEJ, walaupun saham

yang masuk sebagai factor penghitung menggunakan indeks LQ-45 belum menjamin tercapainya harapan investor akan perolehan return yang diinginkannya namun investor cukup rasional dalam melakukan transaksi perdagangan di BEJ. Musyarofah (2007) yang menggunakan data harga saham mingguan, menyimpulkan bahwa pembentukan portofolio optimal dengan indeks LQ-45 belum menjamin hasil yang seperti diinginkan yaitu dari 38 saham perusahaan diperoleh hanya 5 saham perusahaan yang masuk dalam portofolio optimal atau 13,16% dari sampel. Hal ini berbanding dengan penelitian Tristiana (2008) yang menggunakan data harga saham bulanan hasilnya bahwa dari 44 saham perusahaan diperoleh 32 saham perusahaan yang masuk dalam kombinasi portofolio optimal atau 72,73% dari sampel dan memperoleh return yang diharapkan dengan risiko yang sudah pasti lebih rendah dibandingkan dengan risiko masing-masing saham individual.

Rasionalitas investor diukur sejauh mana investor melakukan prosedur pemilihan saham dan pembentukan portofolio optimal dari data historis pada saham-saham yang listed di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan ini dapat dijawab melalui dua pendekatan, pertama dengan melakukan perhitungan untuk memilih saham dan menentukan portofolio optimal.

Berdasarkan latar belakang diatas , maka penulis berinisiatif untuk merancang penelitian dengan judul **Analisis Penetapan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Metode Sim (Single Index Model) Pada Saham LQ 45 Periode Januari 2012-Desember 2016.**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan-permasalahan yang dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Lemahnya para investor dalam menetapkan portofolio optimal pada saham LQ 45.
2. Minimnya pengetahuan para investor tentang cara/pendekatan yang digunakan dalam menetapkan portofolio optimal.
3. Banyaknya pendekatan yang digunakan dalam menetapkan portofolio optimal sehingga para investor tidak sulit dalam memilih metode/pendekatan tersebut.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas yang diuraikan di atas maka terdapat beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini yakni: Bagaimana Analisis Penetapan Portofolio Optimal dengan menggunakan Metode SIM (Single Index Model) pada Saham LQ 45?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas, maka tujuan dari penelitian ini yakni: Untuk mengetahui Analisis Penetapan Portofolio Optimal dengan menggunakan Metode SIM (Single Index Model) pada Saham LQ 45

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1.5.1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Mahasiswa

Dapat memahami berbagai konsep-konsep dan teori yang bisa menjelaskan bagaimana menganalisis berbagai alternative investasi yang tersedia, bagaimana cara membentuk dan mengelola portofolio aset. Selain itu manfaat dari penelitian ini yaitu dapat menerapkan ilmu yang didapat dari perkuliahan tentang teori portofolio dan investasi saham dalam melakukan investasi yang baik.

b. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan. Selain itu tujuan dari penelitian ini yaitu memberikan gambaran bagi pembaca tentang bagaimana mengelola dan menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam berbagai bentuk investasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan suatu referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama yang berkaitan

1.5.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi investor dalam memilih portofolio yang optimal untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Khususnya pada saham-saham yang tergolong ke dalam saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan portofolio optimal.

b. Manfaat Bagi Perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan masukan mengenai informasi mengenai portofolio yang optimal berpotensi mempengaruhi return saham yang dijual di pasar modal.