

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Era globalisasi di Indonesia, mendorong masyarakat untuk berorientasi pada perkembangan bisnis baik di bidang moneter maupun non moneter. Oleh karena itu baik individu maupun perusahaan akan berusaha meningkatkan nilai atau aset yang dimiliki dengan meningkatkan modal secara optimal, salah satunya dengan menginvestasikan modal pada sektor keuangan. Investasi pada sektor keuangan salah satunya dapat dilakukan di pasar modal yang merupakan investasi jangka panjang.

Pasar modal menurut Husnan (2005:3) merupakan suatu wadah yang menjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana (emiten/perusahaan). Melalui pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang (obligasi) ataupun surat tanda kepemilikan (saham). Di samping itu, sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik masyarakat dalam negeri maupun luar negeri. Pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Fakhrudin, 2011:2).

Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan pihak emiten atau perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasional perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan dikarenakan dapat memberikan kemungkinan dan kesempatan bagi investor untuk memperoleh imbalan (*return*).

Pasar modal memungkinkan para investor dapat melakukan investasi pada banyak pilihan investasi, sesuai dengan keberanian mengambil risiko dimana mereka

akan selalu memaksimalkan *return* yang dikombinasikan dengan risiko tertentu dalam setiap keputusan investasinya. Investasi merupakan suatu aktivitas yang tidak dapat dipisahkan dari dunia bisnis. “Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi efisien selama periode waktu tertentu” (Jogiyanto, 2013:5). Investasi yang banyak diperdagangkan di pasar modal dan banyak diminati oleh para investor salah satunya adalah investasi dalam bentuk saham. “Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter yang biasa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang” (Tandelilin, 2010:7). Pada umumnya investor bersikap menghindari resiko (*risk avoiding*), maka investor hanya akan memilih investasi yang lebih kecil risikonya bila dihadapkan pada pilihan *return* yang sama, meskipun untuk memperoleh profit tertinggi seringkali terbatas oleh adanya risiko tertentu. Untuk mengurangi besarnya risiko, investor dapat melakukan diversifikasi dalam membentuk portofolio yaitu dengan membeli saham dari beberapa perusahaan.

Pada dasarnya “Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa aset riil maupun aset finansial yang dimiliki oleh investor” (Halim, 2005:54). Investasi dengan cara portofolio memberikan hasil yang lebih optimal daripada investasi pada satu macam saham. Hal tersebut disebabkan oleh adanya keuntungan dari pengurangan risiko pada proses diversifikasi. Oleh karena itu, sebelum berinvestasi diperlukan analisis, pertimbangan, ataupun perhitungan yang matang atas berbagai macam kemungkinan risiko yang akan dihadapi dan tingkat keuntungan yang akan diperolehnya dimasa mendatang.

Investasi pada portofolio mengandung implikasi bahwa investor dapat memilih lebih dari satu alternatif investasi sehingga besarnya risiko dapat diminimalkan. Masalah yang sering terjadi adalah investor berhadapan dengan ketidakpastian ketika harus memilih saham-saham untuk dibentuk menjadi portofolio pilihannya. Hal ini tergantung dari preferensi risiko para investor itu sendiri. Para investor berhadapan dengan banyak kombinasi saham dalam portofolio. Pada akhirnya harus mengambil keputusan portofolio mana yang seharusnya dipilih oleh seorang investor. Investor yang rasional akan memilih portofolio yang optimal (Jogiyanto, 2013:312). Untuk membentuk portofolio yang optimal, investor harus menentukan portofolio yang efisien terlebih dahulu. “Portofolio efisien adalah portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan tingkat risiko yang tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan *return* ekspektasi yang tertentu” (Jogiyanto, 2013:309). Sedangkan “Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien. Portofolio yang dipilih investor adalah portofolio yang sesuai dengan preferensi investor bersangkutan terhadap *return* maupun terhadap risiko yang bersedia ditanggungnya” (Tandelilin, 2010:160).

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan dua pendekatan yaitu pendekatan Markowitz dan Model Indeks Tunggal. Pendekatan Markowitz dikemukakan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952. “Model ini disebut juga dengan *mean-variance model* (*mean* artinya *return* ekspektasi yang banyak dihitung dengan cara rata-rata dan *variance* adalah pengukur risiko yang digunakan)” (Jogiyanto, 2013:312). Pendekatan kedua adalah Model Indeks Tunggal yang dikemukakan oleh William

Sharpe pada tahun 1963. “ Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan di model Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan dalam perhitungan model Markowitz” (Jogiyanto, 2013:339). Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Model Indeks Tunggal ini dipilih karena metode ini merupakan penyederhanaan dari Model Markowitz. Penentuan portofolio optimal didasarkan pada sebuah angka yang dapat menentukan apakah suatu sekuritas dapat dimasukkan ke dalam portofolio optimal tersebut. Angka tersebut adalah *Excess Return to Beta ratio* (ERB), yang merupakan rasio antara *excess return* (selisih *return* ekspektasi dengan *return* aktiva bebas risiko) dengan *beta*. Dalam hal ini aktiva bebas risiko yang digunakan adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Penggunaan tingkat suku bunga SBI didasarkan pada pertimbangan investasi pada SBI lebih aman daripada investasi-investasi yang lain, karena Sertifikat Bank Indonesia (SBI) telah dijamin sepenuhnya oleh pemerintah. Rasio ERB ini menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi, yaitu *return* dan risiko.

Portofolio optimal akan berisi aktiva-aktiva dengan nilai rasio ERB yang tinggi, sedangkan nilai rasio lebih rendah tidak dimasukkan ke dalam portofolio optimal. Maka dari itu diperlukan sebuah titik pembatas atau *cut-off point* (C^*), yang merupakan suatu titik pembatas yang memisahkan saham-saham mana saja yang akan dimasukkan dalam portofolio optimal. Setelah sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio optimal telah dapat ditentukan maka dapat dihitung berapa proporsi dana yang akan ditanamkan ke dalam masing-masing sekuritas tersebut. Jika investor ingin

memperoleh keuntungan tinggi, maka risiko yang harus ditanggungnya juga akan tinggi.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui penerapan analisis portofolio untuk memaksimalkan *return* dan meminimalkan risiko dalam membentuk saham-saham terpilih sebagai pertimbangan investasi dengan menggunakan model indeks tunggal yang difokuskan pada saham-saham yang cenderung stabil, yaitu saham-saham yang mudah diperjualbelikan atau termasuk dalam kelompok saham yang likuid, sehingga portofolio yang dihasilkan dapat menunjukkan hasil *trade-off* yang optimal antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Saham-saham tersebut adalah saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk dalam saham indeks LQ-45. Indeks LQ-45 adalah indeks harga saham dari 45 saham pilihan yang memiliki peringkat tertinggi dari segi likuiditas saham dan kapitalisasi pasar. Menurut Suta (2003:80) “likuiditas saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu dengan volume perdagangan saham di pasar modal dalam periode tertentu”. Jadi semakin likuid saham berarti jumlah atau frekuensi transaksi semakin tinggi, hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi. Minat yang tinggi dimungkinkan karena saham yang likuiditasnya tinggi memberikan kemungkinan lebih tinggi untuk mendapatkan *return* dibandingkan saham yang likuiditasnya rendah, sehingga tingkat likuiditas saham biasanya akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Sedangkan nilai kapitalisasi pasar merupakan hasil perkalian harga pasar saham dengan jumlah lembar saham yang beredar. Saham yang masuk dalam indeks LQ-45 ditinjau setiap 6 bulan sekali yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus). Saham-saham yang menjadi

objek penelitian ini adalah saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk dalam saham indeks LQ-45 yang terdaftar kembali selama tahun 2011-2013

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Berdasarkan Model Indeks Tunggal (Studi pada Saham LQ-45 di BEI Tahun 2011-2013)**”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Saham-saham apa saja yang termasuk dalam indeks LQ-45 di BEI tahun 2011-2013 yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal saham berdasarkan Model Indeks Tunggal?
2. Berapa besarnya proporsi dana dari masing-masing saham yang terpilih untuk membentuk portofolio optimal berdasarkan Model Indeks Tunggal?
3. Berapa besarnya *expected return* dan tingkat risiko portofolio yang terbentuk berdasarkan Model Indeks Tunggal?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ-45 di BEI tahun 2011-2013 yang memenuhi kriteria pembentukan portofolio optimal saham berdasarkan Model Indeks Tunggal.
2. Mengetahui besarnya proporsi dana dari masing-masing saham yang terpilih untuk membentuk portofolio optimal berdasarkan Model Indeks Tunggal.
3. Mengetahui besarnya *expected return* dan tingkat risiko portofolio yang terbentuk berdasarkan Model Indeks Tunggal.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik dalam aspek akademik maupun aspek praktis.

1. Manfaat akademis
 - a. Bagi Peneliti

Sebagai sarana untuk memperluas pengetahuan dan wawasan bagi peneliti dalam bidang manajemen investasi, khususnya saham sebagai salah satu alternatif investasi di pasar modal. Dan dengan adanya penelitian ini, peneliti dapat mengadakan perbandingan antara teori-teori yang di dapatkan di bangku kuliah dengan kenyataan yang ada di lapangan.

- b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi atau pertimbangan bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian di bidang yang sama, dengan mengadakan perbaikan untuk mengatasi keterbatasan penelitian ini.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi untuk menentukan kombinasi optimal saham-saham yang ada dengan tingkat pengembalian dan tingkat resiko tertentu, sehingga investor dapat berinvestasi dengan memaksimalkan keuntungan dan memperkecil risiko agar investor tidak mengalami kerugian.

E. Sistematika Penulisan

Dalam laporan penelitian ini, sistematika pembahasan terdiri atas lima bab yang dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang landasan teori dan pendapat para ahli yang relevan dengan judul penelitian. Teori yang dibahas meliputi investasi saham, pasar modal, saham, tingkat pengembalian saham, risiko saham, portofolio, dan konsep model indeks tunggal.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode yang digunakan dalam penelitian, yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan pengukuran,

populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil-hasil pengolahan data penelitian, perhitungan sekaligus analisisnya.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis data yang telah dilakukan serta memberikan saran sesuai dengan permasalahan yang dibahas.

