

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kesadaran masyarakat Indonesia tentang pentingnya berinvestasi dipelopori oleh tingkat kebutuhan yang tidak berupa kebutuhan pokok saja. Untuk memenuhi tingkat kebutuhan yang semakin bertambah setiap waktunya, masyarakat modern memilih cara menyisihkan penghasilan yang diterima setiap waktunya untuk digunakan dalam kegiatan investasi. Pengembalian hasil investasi diharapkan dapat memenuhi kebutuhan yang ada serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat dimasa yang akan datang.

Dalam bukunya Suteja dan Gunardi (2016, 2) menjelaskan berbagai alternatif pilihan yang dapat digunakan investor untuk menginvestasikan modal yang mereka miliki. Pilihan aset untuk investasi dapat berupa :

1. *Real asset* merupakan *income generating asset* seperti tanah, bangunan, pabrik, hak cipta, merek dagang dan sebagainya.
2. *Financial asset* merupakan selebar kertas yang mempunyai nilai karena memberikan klaim kepada pemiliknya atas penghasilan atau aset yang dimiliki oleh pihak yang menerbitkan aset finansial tersebut. Misalnya: saham, obligasi, opsi, kontrak *future* dan lain sebagainya.

Pasar modal merupakan sarana untuk berinvestasi dalam bentuk *financial asset*. Pasar modal sendiri memberikan fasilitas bagi para pemodal (*investor*) untuk menginvestasikan sejumlah dana dengan mengharapkan pengembalian (*return*) dengan tingkat tertentu.

Perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan efek (emiten) menjadikan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan modal bagi keberlangsungan usahanya. Dana yang didapat oleh emiten merupakan hasil dari penjualan *financial asset* perusahaan seperti saham, obligasi, reksadana, dan berbagai instrumen derivatif lainnya. Yang kemudian digunakan oleh perusahaan sebagai modal bagi pengembangan usahanya, yang diharapkan akan memperoleh keuntungan setelahnya.

Perdagangan efek dinilai paling dapat memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang diinginkan oleh para investor. Emiten memiliki kewajiban untuk memberikan *return* kepada pemegang saham apabila perputaran modal menghasilkan nilai yang menguntungkan, akan tetapi pada praktiknya tidak semua usaha dapat menghasilkan keuntungan. Ada kalanya saat kinerja perusahaan mengalami penurunan, hal ini akan berdampak pada nominal harga saham emiten. Investor akan mengalami *capital loss*, yaitu kerugian atas modal yang diinvestasikan. Ketidakpastian investor untuk mendapatkan keuntungan atas modal yang disetor (*capital gain*) merupakan risiko yang harus ditanggungi.

Deposito dan obligasi juga merupakan sarana investasi (*financial asset*) lain yang biasa dimanfaatkan oleh investor. Beberapa pakar penelitian menjelaskan bahwa kedua instrumen ini termasuk dalam kategori *low risk – low return*, yaitu jenis investasi yang memberikan resiko rendah dengan tingkat keuntungan yang rendah pula. Bagi investor yang memiliki jiwa *entrepreneur*, investasi dengan jenis *high risk - high return* seperti perdagangan saham merupakan investasi yang sangat menarik untuk dijalankan.

Investasi saham dipasar modal tidak boleh hanya mengandalkan keberanian diri untuk memainkan instrumen tersebut, diperlukan keahlian berupa pengetahuan, keterampilan dan analisa yang sesuai untuk bisa berhasil dalam menginvestasikan dana yang dipunya. Mempertimbangkan tingkat resiko kerugian merupakan hal penting yang harus dimiliki oleh investor agar terhindar dari kerugian yang parah. Salah satu langkah terpenting dalam sebuah proses investasi adalah memilih aset, aset yang dimaksudkan adalah saham. Bila investor salah mengambil keputusan aset mana yang dipilih untuk dijadikan investasi, maka investor tersebut dapat memperbesar peluang kerugian. Inilah resiko lain yang harus pikirkan dengan baik oleh investor.

Berdasarkan sumbernya risiko sendiri terbagai menjadi dua macam, diantaranya *systematic risk* dan *unsystematic risk*. *Systematic risk* merupakan faktor makro yang tidak dapat dikontrol oleh investor. Akan tetapi investor masih dapat mengontrol *unsystematic risk*. *Unsystematic risk* merupakan risiko yang terjadi akibat kondisi sektor industri tertentu maupun akibat keputusan manajemen sebuah perusahaan. *Unsystematic risk* biasanya terdapat dalam saham-saham yang berada dalam satu sektor industri yang sama. Misalnya dalam sub sektor pertambangan batu bara, jika harga batu bara turun, maka akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan-perusahaan sub sektor terkait. Secara matematis, perusahaan-perusahaan yang berada dalam sebuah sektor yang berkaitan akan memiliki nilai korelasi yang

besar. Hal ini artinya saham perusahaan tersebut bersifat bergerak secara bersama-sama.

Investor yang cerdas cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai korelasi yang kecil, kegiatan ini disebut juga dengan istilah diversifikasi. Diversifikasi merupakan hal yang harus dilakukan oleh investor dalam menanamkan modalnya. Untuk memudahkan pemahaman, digunakan istilah “tidak meletakkan telur dalam satu keranjang”. Dengan cara melakukan penyebaran penanaman modal tidak pada satu atau beberapa saham dalam sektor industri yang sama, agar meminimalkan resiko yang ada apabila salah satu saham emiten sektor industri A yang dimiliki mengalami kemerosotan, modal yang ditanamkan pada saham lain dalam sektor industri B masih mendapatkan keuntungan untuk menutupi kerugian tersebut. Semakin banyak jumlah sekuritas yang dimiliki, maka akan semakin mendekati nol risiko yang ditanggung.

Teori lanjutan yang membahas bagaimana mengalokasikan dana yang ada untuk ditanamkan ke beberapa saham emiten terpilih agar membentuk komposisi yang optimal dalam memperoleh keuntungan yaitu teori portofolio. Dikutip dalam Stambaugh (1996) menurut Jorion (2002) untuk memperoleh portofolio yang diinginkan maka seseorang harus melakukan analisis yang memberikan return yang maksimum. Investor yang rasional akan memilih portofolio yang memberi return maksimal dengan tingkat risiko tertentu.

Dalam bukunya Suteja (2016, 49) menjelaskan, model portofolio Markowitz (1952) dengan perhitungan kovarians memberikan masalah dalam hal kesulitan penerapan model untuk portofolio yang terdiri dari banyak saham. William Sharpe (1963) mengembangkan model Markowitz dengan memperkenalkan model indeks tunggal (*single index model*). Model ini mengaitkan perhitungan return setiap aset individu pada return indeks pasar. Asumsi yang dipakai dalam model indeks tunggal adalah sekuritas akan berkorelasi hanya jika sekuritas-sekuritas tersebut mempunyai respon yang sama terhadap perubahan pasar. Kelebihan dari model ini, adalah dapat menyederhanakan perhitungan dari model Markowitz yang kompleks.

Untuk membentuk portofolio yang optimal berdasarkan model indeks tunggal, analisis atas saham dilakukan dengan cara membandingkan excess return to beta (ERB) dengan cut-off rate atau cut-off point (titik pembatas) dari masing-masing saham. Excess return didefinisikan sebagai selisih antara return yang diharapkan dengan return aktiva bebas risiko, sedangkan excess return to beta

(ERB) berarti mengukur kelebihan return relatif terhadap satu unit risiko yang tidak dapat didiversifikasi, yang diukur dengan beta. (Jogiyanto, 2009,350)

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 dengan model indeks tunggal, kedua menguji return dan risiko antara saham yang masuk dalam kandidat portofolio dan tidak masuk kandidat portofolio (Sukarno, 2007).

Saham-Saham LQ-45 merupakan sekelompok saham campuran berbagai sektor yang memiliki stabilitas keuangan yang baik serta prospek pertumbuhan yang baik, jika dilihat dari nilai kapitalisasinya. Karena itu, sahamnya banyak diperdagangkan di bursa efek. Saham LQ-45 selalu memperbaharui daftar emitennya setiap enam bulan sekali. Kriteria sebuah saham dapat masuk kedalam saham LQ-45, diantaranya:

1. Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir
2. Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir
3. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan
4. Memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi

Dalam melakukan diversifikasi portofolio, investor hendaknya memilih saham-saham yang berasal dari berbagai sektor, karena saham-saham dalam satu sektor yang sama atau memiliki keterkaitan suatu hal dengan saham lain cenderung berpengaruh satu sama lain (berkorelasi besar). Dengan kata lain risiko kerugian investasi yang dilakukan dalam saham-saham yang bergerak dibidang yang sama akan menjadi lebih besar.

LQ-45 memenuhi syarat diversifikasi portofolio, selain golongan LQ-45 diisi dari saham-saham sektor campuran, LQ-45 merupakan golongan saham yang tepat karena memiliki kinerja yang bagus untuk kegiatan investasi.

Kondisi tersebut memotivasi penulis untuk mengambil judul penelitian **Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Pada Saham-Saham LQ-45 Di BEI Periode 2014-2017)**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Saham-sahan apa saja yang menjadi kandidat pembentuk portofolio?
2. Bagaimana proporsi saham-saham yang dapat membentuk komposisi portofolio optimal?
3. Bagaimana tingkat *return* yang diharapkan dan juga tingkat risiko yang terbentuk dari portofolio tersebut?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui saham-saham berpotensi yang dapat dipilih sebagai pembentuk portofolio.
2. Untuk menghasilkan portofolio investasi dengan tingkat keuntungan yang optimal dan risiko seminimal mungkin.
3. Mengetahui tingkat resiko yang ditanggung untuk sejumlah *return* optimal dari portofolio yang terbentuk.

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi Ilmu Pengetahuan
Dapat menambah perbendaharaan pustaka untuk kepentingan ilmiah, dalam hal penggunaan teknik perhitungan serta memberikan wawasan dalam penerapan manajemen portofolio.
2. Bagi Investor
Diharapkan metode perhitungan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam melakukan praktik portofolio investasi, agar dapat memperkecil resiko yang terjadi sebagai akibat dalam berinvestasi saham di Bursa Efek.
3. Bagi Penulis
Dapat menambah wawasan, pengetahuan, serta pengalaman dalam bidang penelitian portofolio dan merupakan wujud dari aplikasi ilmu pengetahuan yang didapat selama masa perkuliahan.
4. Bagi Pihak Lain
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan, baik sebagai refrensi maupun sebagai bahan teori bagi penelitian selanjutnya.

