ANALISIS INVESTASI DAN PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL DENGAN MENGGUNAKAN MODEL INDEK TUNGGAL DI BEI TAHUN 2003-2006

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh :

SITI ROFI'ATUN

B.200 040 049

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA

2008

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini dunia investasi mengalami perkembangan yang cukup pesat tidak hanya menyangkut jumlah investor dan dana tetapi juga jenis sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar finansial yang menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan mengalokasikan dananya secara efisien dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan fungsi keuangan dapat ditunjukkan oleh kemungkinan adanya perolehan imbalan pihak yang memberi dana sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih.

Keberadaan pasar modal sangatlah membantu para pelaku ekonomi dalam mencari alternatif pendanaan kegiatan usaha dan para investor yang ingin menanamkan dananya. Sejak diaktifkannya kembali kegiatan pasar modal Indonesia pada tanggal 10 agustus 1997, Bursa Efek Indonesia berkembang. Jumlah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia telah mengalami peningkatan, tetapi pada tahun 1997 mengalami penurunan. Hal ini tidak lepas dari kondisi perekonomian dan gejolak moneter yang dialami Negara-negara Asia Timur pada pertengahan tahun 1997.

Keputusan investasi bagi seorang investor ialah menyangkut masa yang akan datang yang mengandung ketidakpastian yang juga berarti mengandung unsur risiko

bagi investor. Pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang penting dimiliki oleh para investor. Sebelum mengambil keputusan investasi, seorang investor yang rasional paling tidak haruslah mempertimbangkan dua hal, yaitu pendapatan yang diharapkan dan risiko yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya. Risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya.

Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti, dimana pendapatan dari saham terdiri dari *deviden* dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar *deviden* ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro, sedangkan fluktuasi harga saham dalam batas-batas tertentu juga dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut. Faktor-faktor yang bersifat makro merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi semua industri atau jasa, sedangkan faktor-faktor yang bersifat mikro adalah spesifik dan hanya mempengaruhi industri atau jasa tertentu saja. Kedua jenis faktor tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko investasi saham.

Risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return)* saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan

(market return) di pasar modal. Besar kecilnya risiko investasi pada suatu saham dapat diukur dengan *varians* atau *standar deviasi* dari pendapatan saham tersebut. Risiko ini disebut risiko total yang terdiri dari risiko sistematis atau risiko umum dan risiko tidak sistematis atau risiko spesifik atau unik. Beta adalah pengukuran risiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Dengan demikian beta saham adalah pengukuran risiko sistematik saham terhadap risiko pasar. *Return* dan risiko merupakan hal yang sangat penting dalam penentuan portofolio (Jogiyanto: 2003).

Risiko sistematis ditentukan oleh besar kecilnya beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham secara keseluruhan di pasar. Jenis risiko ini timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan melakukan diversifikasi. Faktor-faktor tersebut adalah :

1. Pertumbuhan ekonomi
2. Tingkat bunga deposito
3. Tingkat inflasi
4. Nilai tukar valuta asing
5. Kebijakan pemerintah di bidang ekonomi
6. Psikologi pasar
7. Keadaan politik
8. Keadaan sosial
9. Keadaan budaya

10. Kelembagaan di bursa saham

Selanjutnya risiko tidak sistematis merupaka risiko yang timbul karena faktor-faktor mikro yang dijumpai pada perusahaan industri atau jasa tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan industri atau jasa tersebut. Faktor-faktor tersebut adalah :

1. Struktur modal
2. Struktur aktiva
3. Tingkat likuiditas perusahaan
4. Pemogokan buruh atau karyawan
5. Tuntutan oleh pihak lain
6. Penelitian yang berhasil atau tidak berhasil

Sebenarnya masih banyak faktor-faktor lain dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Namun, keadaan umum yang terjadi di Indonesia tidak banyak berbeda jauh dari faktor-faktor yang telah disebutkan tersebut.

Besar kecilnya risiko investasi saham berbeda antara saham yang satu dengan saham lainnya. Hal ini terjadi karena adanya perbedaan keadaan yang spesifik antar perusahaan dan perbedaan tingkat respon harga saham dari suatu perusahaan terhadap harga pasar saham-saham secara keseluruhan di pasar modal. Oleh karena itu, dalam memilih alternatif investasi saham, unsur risiko merupakan salah satu aspek penting untuk dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor.

Investor yang melakukan investasi hanya dalam satu jenis saham dari perusahaan tertentu saja, maka risiko yang layak untuk dipertimbangkan adalah risiko total yang

terkandung dalam saham tersebut. Sebaliknya jika investor melakukan investasi pada berbagai jenis saham dari perusahaan yang bergerak pada berbagai jenis industri dan jasa (membentuk portofolio), maka risiko yang relevan untuk dipertimbangkan hanya risiko sistematis, karena risiko yang tidak sistematis dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi saham. Tingkat risiko yang terkandung dalam suatu saham akan mempengaruhi tingkat pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dari saham tersebut.

Dalam menghadapi pasar jual beli saham, investor harus bersikap rasional. Investor yang berpikir rasional tentu akan memilih saham-saham yang masuk portofolio optimal dalam investasinya, sehingga saham-saham yang masuk portofolio optimal akan memiliki rata-rata frekuensi perdagangan yang lebih besar dibandingkan saham-saham yang tidak masuk dalam portofolio optimal.

Rasional investor adalah tindakan yang dilakukan oleh investor untuk melakukan pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal guna mendapatkan *return* maksimal dengan risiko paling minimal. Rasionalitas investor diukur dari sejauh mana investor melakukan prosedur pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal dari data historis pada saham-saham yang *listed* di Bursa Efek Indonesia, serta bagaiman perilaku investor di bursa yang tercermin dari aktivitasnya melakukan transaksi jual beli saham pada saham-saham yang diikutkan dalam portofolio.

Untuk melakukan pemilihan saham dan penetuan portofolio dapat digunakan berbagai alat analisis, diantaranya adalah dengan menggunakan model indek tunggal. Model indek tunggal berdasarkan pada pemikiran bahwa tingkat keuntungan suatu

sekuritas dipengaruhi oleh tingkat keuntungan portofolio pasar (Suad Husnan: 2003). Metode Indek Tunggal ini banyak digunakan sebagai alat analisis untuk mendapatkan portofolio yang efisien, karena selain modelnya sederhana juga mudah dioperasikan.

Agus Sukarno (2004) Penelitian berdasarkan pengamatan seluruh perusahaan yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta yang tergabung dalam indeks LQ-45 selama periode pengamatan dimulai dari bulan Januari 1998 sampai dengan Desember 2002. Teknik analisis data berdasakan Model Indek Tunggal. Dari tujuh saham yang manjadi sampel populasi terdapat tiga saham yang menjadi kandidat portofolio kuat yaitu: saham CMNP, saham INDF dan saham TSPC sedangkan empat saham kandidat portofolio lemah antara lain: saham GGRM, saham KLBF, saham TLKM dan saham TSPC. Dengan uji beda diperoleh keputusan dalam berinvestasi pada saham tidak terlalu tergantung pada saham tersebut menjadi kandidat portofolio atau bukan kandidat portofolio, tetapi juga dipertimbangkan tingkat return dan risiko saham.

Henry Dwi Wahyudi (2002: 99-113) Penelitian berdasarkan pengamatan saham-saham yang *listed* dan masuk sebagai faktor penghitungan indek LQ-45, Harga saham penutupan selama tujuh periode pengamatan dari Januari 1997 sampai dengan Juni 2000. Dari 20 saham yang dijadikan sample penelitian dengan teknis analisis data menggunakan Model Indek Tunggal didapat lima kandidat portofolio yaitu: Indah Kiat Pulp&Paper Corp, Indorama Synthetics, Daya Guna Samudra, Tambang Timah dan Bank Internasional Indonesia. Dan dari proses yang dilakukan secara random dipilih 10 saham yang menjadi kandidat portofolio antara lain: Bimantara Citra,

Gudang Garam, HM. Sampoerna, Indah Kiat Pulp&Paper Corp, INDOSAT, Kalbe Farma, Matahari Putra Prima, Mayora Indah, Ramayana Lestari Sentosa, Semen Gresik. Dengan uji *Wilcoxon's Rank Sum Test* diperoleh ada perbedaan return portofolio antara penentuan menggunakan Model Indek Tunggal dengan portofolio secara random.

Sri Lestari, showam Mashjuri, Sudarto (2004: 41-61) Pengamatan saham-saham yang *listed* dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama periode Januari sampai Februari 2003. Teknik analisis data berdasarkan Model Indek Tunggal. Dari 116 perusahaan yang mempunyai return positif terdapat 42 saham yang masuk dalam kandidat portofolio dan 74 saham yang tidak termasuk kandidat poertofolio. Dari uji beda dua rata-rata dengan uji Z diperoleh ada perbedaan antara frekuensi perdagangan saham yang masuk portofolio optimal dan saham yang tidak masuk portofolio optimal.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian yang diajukan peneliti adalah: "ANALISIS INVESTASI DAN PENENTUAN PORTOFOLIO OPTIMAL DENGAN MENGGUNAKAN MODEL INDEK TUNGGAL DI BEI TAHUN 2003-2006".

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas menunjukkan bahwa *return* dan risiko merupakan elemen yang penting dalam penentuan portofolio, oleh sebab itu peneliti menentukan perumusan masalahnya sebagai berikut :

1. Apakah ada perbedaan rata-rata *return* saham yang menjadi kandidat portofolio dengan rata-rata *return* saham yang tidak menjadi kandidat portofolio?
2. Apakah ada perbedaan rata-rata risiko saham yang menjadi kandidat portofolio dengan rata-rata risiko saham yang tidak menjadi kandidat portofolio?

C. Pembatasan Masalah

Karena keterbatasan waktu, maka peneliti membatasi pokok-pokok permasalahan dalam penelitian ini. Peneliti hanya akan meneliti data dari sekuritas-sekuritas yang masuk dalam perhitungan indek LQ-45 selama delapan periode pengamatan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2006.

D. Tujuan Penelitian

Dari berbagai uraian diatas, maka dapat dinyatakan tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Menentukan saham manakah yang masuk dalam kandidat portofolio yang dapat memberikan *return* maksimal dengan risiko tertentu.
2. Mengetahui perbedaan antara rata-rata *return* saham dan risiko saham yang menjadi kandidat portofolio dengan rata-rata *return* saham dan risiko saham yang tidak menjadi kandidat portofolio.

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat :

1. Memberikan kontribusi terhadap ilmu ekonomi.

2. Agar investor yang akan menginvestasikan dananya di Bursa Efek dapat melakukan analisis pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko minimal.

F. Sistematika penulisan

Tahap ini dalam melakukan penelitian adalah pembuatan laporan penelitian. Adapun sistematika pembuatan laporan penelitian adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bagian ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelititian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini berisi tentang teori-teori yang relevan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, serta tinjauan terhadap penelitian terdahulu, hipotesis, kerangka teori.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bagian ini berisi tentang metode penelitian yang gunakan meliputi penjelasan tentang sampel, sumber data, definisi operasional variabel, alat analisis data yang digunakan serta menentukan kriteria pengujian.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bagian ini berisi tentang penjelasan hasil analisis data yang telah dilakukan guna melakukan pengujian hipotesis.

BAB V : PENUTUP

Bagian ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh dari analisis data, keterbatasan dan saran peneliti.