

**ANALISIS INVESTASI DAN PENENTUAN PORTOFOLIO  
SAHAM OPTIMAL DI BURSA EFEK INDONESIA  
(Studi Kasus Penggunaan Model Indeks Tunggal Pada Saham -  
Saham Indeks LQ-45 Periode Febuari 2005-Januari 2008)**



**SKRIPSI**

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

**Disusun oleh:**

**ADITYA BOWO SAPUTRO**

**B 200 040 179**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADYAH SURAKARTA  
2008**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pasar modal sebagai wahana sektor keuangan di luar perbankan diharapkan menjadi sarana untuk memperoleh dana secara tepat dan murah dari investor maupun kreditor. Investor maupun kreditor dapat melakukan investasi berupa aktiva finansial atau sekuritas seperti pembelian saham, obligasi, waran, opsi dan sertifikat danareksa. Hal ini disebabkan investasi tersebut mempunyai daya tarik likuiditas yaitu sekuritas dapat diperjualbelikan dengan segera dan investor dapat melakukan reposisi investasinya setiap saat. Misalnya, investor melakukan investasi sekuritas dalam bidang perbankan hari ini, dan menggantinya dengan investasi sekuritas dalam bidang industri *food and beverage* pada keesokan harinya, lusa atau minggu depannya. Dengan pasar modal ini, berarti semakin terbukanya kesempatan bagi investor untuk melakukan diversifikasi pada investasi yang di anggap paling layak.

Investor memiliki preferensi yang berbeda berdasarkan subyektivitas *rate of return* maupun *risk*. Ada investor yang lebih menyukai deviden, ada juga yang lebih menyukai *capital gain*, ada investor yang menyukai keduanya yaitu deviden dan *capital gain*, dan ada investor yang lebih menyenangi pada kewenangan yang dimiliki investor sebagai akibat pemilikan sekuritas.

Sesuai dengan perkembangan zaman yang semakin mengacu pada era globalisasi dan berorientasi pada pengembangan bisnis baik di bidang moneter maupun non moneter, maka setiap perusahaan atau individu akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan atau meningkatkan modalnya secara optimal dengan cara berinvestasi pada sektor keuangan atau non keuangan. Untuk berinvestasi di sektor keuangan dapat dilakukan dengan membeli saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Orang tertarik untuk berinvestasi di bursa karena adanya keterbukaan informasi. Salah satu jenis sekuritas yang diperdagangkan di Bursa adalah saham.

Investor yang berinvestasi tentu mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi daripada investasi awalnya. Mereka juga tidak menginginkan emiten (penerbit sekuritas) tidak mampu melaksanakan kewajibannya ketika saham tersebut jatuh tempo.

Dalam berinvestasi seorang investor harus berfikir apakah menanamkan seluruh modalnya ke satu jenis saham saja, karena dianggap saham tersebut memberikan tingkat keuntungan yang tinggi atau lebih. Sikap itu tidaklah bijaksana, karena bila tingkat keuntungan tinggi maka resiko investasi juga dengan sendirinya menjadi tinggi. Hal yang lebih bijaksana dalam berinvestasi adalah melakukan diversifikasi pada investasi. Pemikiran tersebut muncul karena bila investasi pada satu lahan gagal, maka masih ada lahan lain yang dapat diharapkan keuntungannya sehingga bias dikatakan resiko investasi menjadi lebih rendah.

Menanamkan modal pada lebih dari satu lahan inilah yang disebut dengan membentuk portofolio. Sasaran manajemen portofolio adalah membangun berbagai sekuritas dan asset-asset lainnya sehingga membentuk suatu portofolio dalam rangka meminimumkan resiko pada tingkat keuntungan tertentu.

Alternatif pemilihan dan penentuan portofolio dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai alat analisis, salah satunya dengan menggunakan Model Indeks Tunggal. Model tersebut banyak digunakan sebagai alat analisis untuk mendapatkan portofolio yang efisien, selain modelnya sederhana juga mudah untuk di operasikan. Gruber (1995) dalam analisis portofolionya menggunakan Model Indeks Tunggal dengan membandingkan antara *Excess Return to Beta (ERB)* yang merupakan kelebihan pengembalian atas tingkat keuntungan bebas resiko pada aset lain dan *Cut off Rate (C<sub>i</sub>)* yang merupakan perbandingan antara varian dan *return market* dengan sensitivitas *return* saham individu terhadap *variance error* saham.

Saham-saham yang memiliki ERB lebih besar dari C<sub>i</sub> dijadikan kandidat portofolio, sebaliknya bila nilai ERB lebih kecil dari C<sub>i</sub> maka saham tersebut tidak diikuti dalam portofolio. Pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal yang dilakukannya didasari oleh pendahulunya Markowitz yang dimulai dari data historis atas saham individual yang di jadikan input, dan dianalisis untuk menghasilkan sejumlah keluaran yang menggambarkan kinerja dari setiap portofolio, apakah tergolong portofolio yang optimal atau sebaliknya.

Kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap *return* , sehingga *return* yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan, maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan return maksimum. Alternatif pemilihan saham dan penentuan portofolio dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai alat analisis, salah satunya adalah dengan menggunakan Model Indeks Tunggal. Model Indeks Tunggal banyak dipergunakan sebagai alat analisis untuk mendapatkan portofolio yang efisien, selain modelnya sederhana juga mudah untuk dioperasikan.

Investor harus bersikap rasional dalam menghadapi pasar jual beli saham. Namun demikian investor sering kali hanya mengikuti keinginan individu, ikut-ikutan atau “*gambling*” dalam mendapatkan portofolio, hal ini lebih dikenal dengan penentuan portofolio secara random atau acak (tanpa memperhatikan karakteristik investasi secara relevan).

Di dalam membentuk suatu portofolio akan timbul suatu masalah. Permasalahannya adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva beresiko yang tersedia dipasar. Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Kombinasi ini juga memasukkan aktiva bebas resiko di dalam pembentukan portofolio. Jika terdapat kemungkinan portofolio yang jumlahnya tidak terbatas, maka akan timbul pertanyaan portofolio mana yang akan di pilih oleh investor. Jika investor rasional, maka akan memilih portofolio yang optimal.

Portofolio optimal dapat di tentukan dengan menggunakan model Markowitz atau dengan model indeks tunggal. Untuk menentukan portofolio yang optimal dengan model-model ini, yang pertama kali di butuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien. Untuk model-model ini, semua portofolio yang optimal adalah portofolio yang efisien. Karena tiap-tiap investor mempunyai kurva berbeda yang tidak sama, portofolio optimal akan berbeda untuk masing-masing investor. Investor yang lebih memilih resiko akan memilih portofolio dengan return yang tinggi dengan membayar resiko yang juga lebih tinggi di bandingkan dengan investor yang kurang menyukai resiko. Jika aktiva tidak beresiko dipertimbangkan, aktiva ini dapat merubah portofolio optimal yang mungkin sudah dipilih oleh investor.

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (*thin market*), yaitu pasar yang sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. Indeks Harga Saham Gabungan yang mencakup semua saham tercatat (yang sebagian kurang aktif diperdagangkan) dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal

Salah satu dari Indeks Harga Saham (IHS) adalah *Index Liquidity Quantity-45* (Indeks LQ45). Indeks LQ-45 dibentuk dari 45 saham-saham yang aktif diperdagangkan berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan kapitalisasi pasar saham yang disesuaikan setiap enam bulan (setiap bulan Februari dan Agustus)

Didasari oleh uraian dan sebab diatas maka penelitian ini berjudul  
“ANALISIS INVESTASI DAN PENENTUAN PORTOFOLIO SAHAM

OPTIMAL DI BURSA EFEK INDONESIA (Studi Kasus Penggunaan Model Indeks Tunggal Pada Saham-Saham Indeks LQ-45 Periode Febuari 2005-Januari 2008)”).

## **B. Perumusan Masalah**

Sesuai dengan Latar Belakang sebagaimana dinyatakan di atas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “Apakah penggunaan Model Indeks Tunggal pada saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 dapat memberikan return yang optimal?”

## **C. Pembatasan Masalah**

Agar obyek yang diteliti dalam penelitian ini tidak terlalu luas dan dapat dikaji dengan jelas, maka perlu adanya pembatasan masalah. Pembatasan masalah pada dasarnya dapat memudahkan pembahasan, selain itu juga mengingat keterbatasan kemampuan, biaya, waktu, maupun pengetahuan penulis, maka penelitian ini dibatasi ruang lingkupnya yaitu menjadi obyek penelitian adalah saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 periode Februari 2005-Januari 2008

## **D. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang di harapkan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis penentuan portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal.

2. Untuk mengetahui saham perusahaan-perusahaan *go public* yang konsisten masuk dalam Indeks LQ-45 ?

#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Bagi Akademisi

Sebagai bahan perbandingan dengan penelitian lain yang masih berhubungan dengan penelitian ini dan diharapkan mampu menjadi bahan referensi bagi peneliti-peneliti berikutnya dan diharapkan penelitian-penelitian berikutnya mampu menyempurnakan kekurangan-kekurangan yang ada dalam penelitian ini.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor jika ingin melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia agar melakukan analisis pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan tingkat resiko tertentu.

#### **F. Sistematika Penulisan**

Untuk memperoleh gambaran singkat dari skripsi ini maka dalam bagian ini penulis mengemukakan sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab. Dimana intisari dalam setiap bab akan di uraikan sebagai berikut ini.

**BAB I : PENDAHULUAN**

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

**BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini memuat teori konseptual yang terkait dengan topik penelitian, dan penelitian terdahulu.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini meliputi ruang lingkup penelitian : jenis penelitian, jenis data, sumber data, obyek penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

**BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan gambaran umum obyek penelitian, analisis data, hasil analisis data dan pembahasannya.

**BAB V : PENUTUP**

Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian. Selain itu, dikemukakan pula keterbatasan dalam penelitian dan pemberian saran yang berguna bagi penelitian selanjutnya.

**DAFTAR PUSTAKA**