

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dan keberadaan isu globalisasi tidak dapat di elakkan lagi. Hal itu dapat kita lihat dampaknya pada perkembangan perekonomian dunia yang semakin berkembang. Perekonomian Indonesia juga mengalami peningkatan dengan ditandai semakin maraknya kegiatan investasi di Pasar Modal Indonesia. Kemandirian Pasar Modal di Indonesia baru terjadi pada pertengahan tahun 1970 dan terus mengalami perkembangan seiring di keluarkannya paket-paket deregulasi oleh pemerintah untuk menumbuhkan minat yang tinggi pada emiten dan investor dalam memanfaatkan Pasar Modal sebagai salah satu sumber pembiayaan dan sarana investasi. Krisis keuangan dan moneter pada tahun 1997-1998 menyebabkan puluhan perbankan Indonesia mengalami likuidasi, sehingga pasar modal menjadi alternatif lembaga penghimpun dana.

Dalam berinvestasi, investor telah merelakan konsumsi atas sejumlah dana yang mereka miliki saat ini untuk ditukar dengan aset-aset investasi (Jones, 2004). Kerelaan yang diberikan para investor ini berimbang hasil pada kemungkinan akan satu atau lebih keuntungan yang bersifat finansial. Pada saham contohnya, investor pemegang instrumen investasi ini bisa mendapatkan dua bentuk keuntungan finansial, dividen (bagi investor yang menginginkan mendapatkan hak kepemilikan atas perusahaan) dan *capital gain* (bagi investor yang menginginkan keuntungan cepat). Investor sebagai

pemilik modal dalam berinvestasi biasanya lebih tertarik untuk memilih saham di pasar modal yang memberikan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan deposito di pasar uang (Ross dkk, 2008).

Harapan dan peran pasar modal sebagai wahana alternatif bagi investor dipengaruhi oleh banyak faktor. Salah satu faktor yang menentukan menurut Bawazier dan Sitanggung (1994) adalah tingkat kemampuan investor memilih saham secara rasional. Rasionalitas investor dapat diukur dari cara mereka memilih saham yang memberikan hasil (*return*) maksimum pada tingkat risiko tertentu atau mempunyai risiko minimum pada tingkat *return* tertentu. Langkah pendekatan yang dapat dilakukan oleh para investor adalah dengan melakukan penghitungan dalam pemilihan dan penentuan portofolio serta pola perilaku investor di bursa dalam transaksi jual beli saham.

Investasi menurut Jogiyanto (2009:5) adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Dahulu kita mengenal jenis investasi yang berupa tabungan, deposito atau investasi dalam sektor riil seperti rumah, tanah dan lainnya. Perkembangan perekonomian yang begitu pesat berimbas semakin berkembangnya jenis investasi yang tersedia saat ini. Seperti contohnya saham, reksadana dan obligasi. Jenis investasi yang dipilih sangat berpengaruh terhadap keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut. Saat ini investor lebih memilih untuk berinvestasi di saham atau obligasi karena memberikan keuntungan yang besar walaupun memiliki risiko yang besar juga.

Menurut Husnan (2005:29) Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Saham adalah surat bukti kepemilikan perusahaan yang memberikan penghasilan tidak tetap (Sutrisno, 2009:21). Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk dividen dan dividen ini akan di bagikan kepada pemegang saham. Dalam konteks manajemen investasi *return* merupakan imbalan dari investasi. *Return* ini dibedakan menjadi (Husnan, 2005:21) *actual return* dan *expected return*.

Husnan, (1990) dalam makalahnya menyatakan bahwa salah satu masalah yang sering dihadapi oleh para analis investasi modal adalah penaksiran risiko yang dihadapi oleh pemodal. Teori keuangan menyatakan bahwa apabila risiko investasi meningkat, maka pemodal mensyaratkan tingkat keuntungan semakin besar. Untuk menghindari risiko pada suatu investasi antara lain dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio.

Risiko merupakan suatu kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut (Tandelilin, 2006:48). Risiko portofolio secara umum dapat dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Zubir, 2001:19). Risiko sistematis merupakan risiko pasar yang tidak mungkin dapat dihindari oleh investor, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko perusahaan yang

dapat dihindari atau diminimalkan melalui diversifikasi. Melakukan diversifikasi, berarti investor perlu membentuk portofolio melalui pemilihan kombinasi sejumlah aset sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* harapan, karena mengurangi risiko tanpa mengurangi *return* adalah tujuan investor dalam berinvestasi (Tandelilin, 2010:115).

Investor dalam membentuk portofolio optimal dapat melakukan analisis portofolio, yaitu sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh investor untuk dapat menurunkan risiko dalam berinvestasi seminimal mungkin (Irham dan Yovi, 2011:2). Portofolio dapat dikategorikan efisien apabila memiliki tingkat risiko yang sama, mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, atau mampu menghasilkan keuntungan yang sama, namun dengan risiko yang lebih rendah. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio efisien yang dipilih oleh investor dan dapat memberikan manfaat maksimal bagi para investor.

Pada umumnya pasar modal berkaitan dengan kegiatan investasi. Dalam berinvestasi tidak hanya melihat *return* saja, namun risiko dalam berinvestasi juga perlu diperhitungkan. Menurut Hanafi (2009:1) risiko bisa didefinisikan dengan berbagai cara, akan tetap pada hakekatnya risiko merupakan suatu kejadian yang merugikan atau peluang terjadinya kejadian yang tidak diinginkan. Menurut Hartono (2014:337) telah diketahui bahwa risiko yang dapat diversifikasikan adalah risiko yang tidak sistematis. Diversifikasi risiko ini sangat penting untuk investor, karena dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi *return* yang diterima.

Portofolio dapat diartikan sebagai sekumpulan asset yang dimiliki investor dengan harapan memberikan return dikemudian hari (Purnama: 2005). Menurut Harold (1998), konsep dasar portofolio adalah bagaimana cara mengalokasikan sejumlah dana pada berbagai jenis investasi yang akan menghasilkan tingkat keuntungan yang optimal. Ada beberapa model pembentukan portofolio optimal, diantaranya menggunakan model indeks tunggal, model Markowitz, model CAPM dan lain-lain. Untuk menentukan penyusunan portofolio optimal dengan menggunakan *index model* yang terutama dibutuhkan adalah penentuan portofolio yang efisien. Pada perkembangan berikutnya pada tahun 1963 William F. Sharpe mengembangkan *Single Index Model* yang merupakan penyederhanaan *Index model* yang sebelumnya telah dikembangkan oleh Markowitz (1952). Model Indeks Tunggal menjelaskan hubungan antara *return* dari setiap sekuritas individual dengan *return* indeks pasar.

Portofolio yang efisien (*efficient portfolio*) adalah portofolio yang menghasilkan tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terendah, atau risiko tertentu dengan tingkat keuntungan tertinggi (Husnan, 2001). Portofolio yang efisien ini dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian meminimumkan risikonya atau menentukan tingkat risiko tertentu dan kemudian memaksimumkan *return* ekspektasinya. Investor yang rasional akan memilih portofolio yang efisien..

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 tunggal. Analisis atas sekuritas dilakukan dengan membandingkan *Excess Return to Beta* (ERB) dengan *Cut-off rate*-nya ( $C_i$ ) dari masing-masing saham.

Model indeks tunggal didasarkan pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Kebalikannya yaitu jika indeks 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 nilai pasar (Jogiyanto, 2004:119). Melalui model indeks tunggal investor dapat menggunakan aktiva bebas risiko dalam portofolionya. Teknik analisis portofolio optimal dengan model indeks tunggal menyatakan bahwa *return* saham berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Hal ini dapat dilihat bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga naik dan sebaliknya, jika indeks harga turun maka saham akan mengalami penurunan harga.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“ANALISIS PORTOFOLIO TERHADAP EXPECTED RETURN DAN RISK SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014)”**.

**B. Rumusan Masalah**

Bedasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah saham-saham apa saja yang dapat membentuk portofolio optimal pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 ?

**C. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah Untuk mengetahui saham-saham mana saja yang membentuk portofolio optimal pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### 1. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini dapat menambah wawasan dalam mengetahui bagaimana membentuk portofolio optimal yang menghasilkan *expected return* maksimal dan *risk saham* minimal dengan menggunakan metode indeks tunggal.

##### 2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bermanfaat bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagaimana membentuk portofolio yang optimal guna memperoleh *expected return* maksimal dan *risk saham* minimal.

##### 3. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan pertimbangan bagi calon investor untuk mempertimbangkan investasi ke suatu perusahaan.

##### 4. Bagi Bank atau Peminjam Kredit

Penelitian ini bermanfaat untuk mengetahui kondisi perusahaan yang pinjam atau melakukan kredit di pihak bank tersebut apakah kondisi baik atau tidak, karena menyangkut dengan kelancaran pengembalian kredit jika perusahaan mempunyai tanggungan kredit kepada bank.

##### 5. Bagi Pemerintah

Sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan pengawasan guna mengawasi keberlangsungan dan mengantisipasi adanya kebangkrutan pada perusahaan.