

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan ekonomi Indonesia sebagai negara berkembang, tak jauh dari dari pilihan untuk melakukan konsumsi sekarang atau konsumsi mendatang. Pilihan ini memang menjadi pilihan untuk kegiatan ekonomi sekarang ini disetiap negara. Indonesia merupakan salah satu negara yang menjadi sasaran bagi para investor baik dalam maupun luar negeri untuk menanam modal dalam rangka membeli saham.

Investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapat keuntungan di masa depan. Salah satu bentuk investasi yang mulai diminati individu sebagai pemodal adalah investasi saham melalui bursa. Biasanya investor lebih suka membeli saham perusahaan yang go publik, sebab saham perusahaan go publik sebagai komoditi investasi tergolong menjanjikan return yang tinggi meskipun memiliki risiko tinggi karena sifat komoditinya yang sangat peka terhadap perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter, kebijakan pemerintah, baik perubahan itu di luar negeri maupun di dalam negeri.

Saham diartikan sebagai penunjuk bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham. Siapapun yang memiliki saham suatu perusahaan berarti pihak tersebut telah menyertakan modal yang ia miliki dan memiliki perusahaan.

Investasi dalam bentuk saham dianggap memiliki keuntungan yang lebih besar dari pada jenis investasi lainnya seperti deposito, obligasi pemerintah, dan investasi emas. Imbal pada hasil investasi mencapai dua kali lipat jika dibandingkan dengan deposito dan obligasi pemerintah. Bahkan dengan dengan investasi emas, investasi saham hampir mencapai empat kali di atasnya.

Meski memiliki potensi keuntungan besar, namun masih sangatlah sedikit masyarakat Indonesia yang mau berinvestasi saham. Menurut data BEI, jumlah

investor dipasar modal Indonesia baru 407.000 dari total populasi 250 juta penduduk. Dari 407.000 investor tersebut, hanya kurang lebih 25.000 yang merupakan investor aktif alias hanya terdapat 0,01 persen dari penduduk Indonesia yang menjadi investor aktif. Jumlah ini tergolong kecil jika dibandingkan dengan negara tetangga seperti Malaysia dan Thailand yang negara nya jauh lebih kecil.

Dengan demikian dapat kita ketahui bahwa masih minimnya pengetahuan mengenai investasi saham yang dapat memberikan keuntungan yang tinggi dibandingkan dengan jenis investasi lain. BEI (Bursa Efek Indonesia) tak hentinya melakukan berbagai cara agar terciptanya stigma positif masyarakat mengenai saham, serta menciptakan kesan menarik pada saham semata-mata agar masyarakat terketuk hatinya untuk berinvestasi saham.

Ada dua hal yang dipertimbangkan dalam berinvestasi, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*), yang merupakan dua faktor yang saling berlawanan. Perlu diketahui bahwa tujuan para investor dalam berinvestasi ialah untuk *Expected return*.

Return ekspektasian (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Keuntungan besar yang dijanjikan oleh investasi tak memungkirinya terjadinya risiko yang dihadapi. Maka dari itu untuk memaksimalkan keuntungan atau *expected return* dengan tingkat risiko tertentu, biasanya para investor menyiasati dengan portofolio saham dan salah satu cara untuk mengurangi risiko investasi saham bisa dilakukan dengan melakukan diversifikasi dimana kita mengombinasikan berbagai saham dalam investasi. Portofolio itu sendiri merupakan gabungan dari berbagai instrumen investasi. Dengan kata lain para investor tidak menginvestasikan seluruh dananya pada satu tempat saja, namun mereka melakukan penyebaran saham yang bertujuan untuk mengurangi risiko yang ditanggung akibat dana yang diinvestasikan. Pada dasarnya investor sangat menyukai investasi yang menghasilkan pengembalian yang tinggi, tetapi tidak begitu menyukai adanya risiko.

Teori portofolio dipergunakan untuk mempelajari dan menentukan kombinasi saham yang paling efisien terhadap sekumpulan saham untuk mengoptimalkan keuntungan yang diharapkan berkaitan dengan pencapaian tujuan investasi. Selain untuk menghindari risiko portofolio saham juga untuk memaksimalkan expected return.

Untuk membentuk portofolio optimal dapat menggunakan Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*) merupakan penyederhanaan dari Model Markowitz yang merupakan salah satu metode dalam pembentukan portofolio yang dapat digunakan oleh investor dan perhitungannya lebih sederhana. Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik, dan sebaliknya, yaitu jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Hal ini mengisyaratkan bahwa return-return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar.

Asumsi Model Indeks Tunggal mempunyai implikasi bahwa sekuritas-sekuritas bergerak bersama-sama bukan karena efek di luar pasar, melainkan karena mempunyai hubungan yang umum terhadap indeks pasar yang searah dengan perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Model Indeks Tunggal ini dapat diterima dan mewakili kenyataan sesungguhnya bergantung dari seberapa besar asumsi-asumsi tersebut realistis.

Model Indeks Tunggal yang merupakan teknik analisis sekuritas dilakukan dengan membandingkan *excess return to beta* (ERB) dengan *cut-off rate*-nya (C_i) dari masing-masing saham. Saham yang memiliki ERB lebih besar dari C_i dijadikan kandidat portofolio optimal, jika sebaliknya C_i lebih besar daripada ERB maka tidak dijadikan suatu portofolio optimal.

Hakikat dari pembentukan portofolio optimal adalah untuk mengurangi risiko dengan cara diversifikasi saham. Dalam mendiversifikasi dapat dilakukan dengan memasukan indeks kedalam portofolio investasi, karena indeks adalah kumpulan dari

beberapa emiten saham yang terdaftar di bursa efek. Salah satu jenis indeks yang terdaftar di BEI ialah LQ45.

Indeks LQ45 ini terdiri dari 45 saham unggulan yang mempunyai kriteria antara lain adalah: mempunyai likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar pada periode tertentu, prospek pertumbuhan perusahaan, keadaan keuangan, serta aktivitas transaksi (nilai, volume dan frekuensi) yang baik di pasar reguler. Selain itu adapula Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang juga merupakan tolak ukur dari kinerja seluruh saham dan merupakan rata-rata harga saham dari keseluruhan saham yang terdaftar di BEI.

Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut, serta penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Februari dan Agustus.

Tabel 1. Perkembangan harga saham perusahaan yang tergolong pada indeks saham LQ45 selama beberapa tahun terakhir.

No	Nama Saham	Harga Saham				Ket
		2015	2016	2017	2018	
1	ADHI	2140	2080	1885	1605	▼
2	ADRO	515	1695	1860	1905	▲
3	AKRA	7175	6000	6350	4210	Fluktuasi
4	ASII	6000	8275	8300	7,150	Fluktuasi
5	BBCA	13300	15500	21900	23,275	▲
6	BBNI	4990	5525	9900	7,400	Fluktuasi
7	BBRI	2285	2335	3640	3,070	Fluktuasi
8	BBTN	1295	1740	3570	2,360	Fluktuasi
9	BMRI	4625	5788	8000	6,650	Fluktuasi
10	BSDE	1800	1755	1700	1,350	▼
11	GGRM	55000	63900	83800	75,150	Fluktuasi
12	INCO	1635	2820	2890	4,370	▲
13	INDF	5175	7925	7625	6,350	Fluktuasi
14	INTP	22325	15400	21950	14,125	Fluktuasi
15	JSMR	5213	4320	6400	4,690	Fluktuasi
16	KLBF	1320	1515	1690	1,295	Fluktuasi
17	LPKR	1035	720	448	366	▼

No	Nama Saham	Harga Saham				Ket
		2015	2016	2017	2018	
18	LPPF	17600	15125	10000	8,025	▼
19	MMCN	1855	1755	1285	985	▼
20	PGAS	2745	2700	1750	1,700	▼
21	PTBA	905	2500	2460	4,480	Fluktuasi
22	PTPP	3683	3810	2640	2,080	▼
23	SCMA	3100	2800	2480	2,050	▼
24	SMGR	11400	9175	9900	7,600	Fluktuasi
25	SSMS	1665	1950	1400	1,235	Fluktuasi
26	TLKM	3105	3980	4440	3,570	Fluktuasi
27	UNTR	16950	21250	35400	35,250	Fluktuasi
28	UNVR	37000	38800	55900	43,250	Fluktuasi
29	WIKA	2445	2360	1550	1550	▼
30	WSKT	1670	2550	2210	2120	Fluktuasi

Sumber : www.idx.co.id

Tabel diatas memuat perkembangan harga 30 saham perusahaan yang terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang masuk secara konsisten kedalam indeks LQ45 selama 2015, 2016, 2017, hingga 2018.

Dengan menginvestasikan dananya di sejumlah saham yang tergolong LQ45 khususnya yang konsisten, investor mengharapkan dapat mencapai portofolio yang optimal. Dengan mempertimbangan konsistensi dari saham-saham tersebut, investor pastinya melihat peluang yang cukup besar dalam perolehan laba atau keuntungan yang akan didapatkan. Karena pada dasarnya tujuan seseorang dalam berinvestasi ialah memperoleh keuntungan yang besar dimasa yang akan datang.

Namun sangat disayangkan, dari 30 data harga saham konsisten tersebut, hanya terdapat 3 perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham atau sekitar 10% dan sisanya mengalami penurunan dan fluktuasi. Tak hanya berpatokan pada harga saham, namun investor dapat juga melihat rasio-rasio yang telah disajikan oleh Bursa Efek Indonesia untuk menentukan saham mana yang kira-kira akan mendatangkan keuntungan.

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan. Ada banyak sekali rasio profitabilitas yang umum digunakan, salah satunya adalah ROE (Return On Equity). Berikut merupakan tabel yang menggambarkan presentase keuntungan perusahaan dari tahun 2015 hingga 2018.

Tabel 2. ROE (Return On Equity) saham konsisten dalam LQ45 selama beberapa tahun terakhir.

No	Nama Saham	ROE (%)				Ket
		2015	2016	2017	2018	
1	ADHI	9.01	5.79	8.81	1.23	Fluktuasi
2	ADRO	4.5	9	13.11	5.38	Fluktuasi
3	AKRA	14.53	12.97	14.45	11.18	Fluktuasi
4	ASII	12.34	13.08	14.82	8.15	Fluktuasi
5	BBCA	20.12	18.3	17.75	8.35	▼
6	BBNI	11.65	12.78	13.65	7.42	Fluktuasi
7	BBRI	22.46	17.86	17.36	8.96	▼
8	BBTN	13.35	13.69	13.98	6.36	Fluktuasi
9	BMRI	17.7	9.55	12.61	7.40	Fluktuasi
10	BSDE	10.64	8.37	17.7	1.95	Fluktuasi
11	GGRM	16.98	16.87	18.38	4.29	Fluktuasi
12	INCO	2.75	0.1	-0.84	1.59	Fluktuasi
13	INDF	8.6	11.99	11	5.16	Fluktuasi
14	INTP	18.25	14.81	7.57	1.59	▼
15	JSMR	10.67	11.04	11.4	5.03	Fluktuasi
16	KLBF	18.86	18.86	17.66	8.83	▼
17	LPKR	5.61	5.56	2.87	0.60	▼
18	LPPF	160.99	108.86	81.92	57.52	▼
19	MNCN	13.35	15.63	15.99	6.64	▼
20	PGAS	13.32	9.73	4.64	4.51	▼
21	PTBA	21.93	19.18	32.95	20.22	Fluktuasi
22	PTPP	16.52	10.67	12.1	4.30	Fluktuasi
23	SCMA	44.57	40.78	29.91	17.70	▼
24	SMGR	16.49	14.83	6.71	3.15	▼
25	SSMS	19.35	17.13	19.51	4.67	Fluktuasi
26	TLKM	24.96	27.64	29.16	13.03	Fluktuasi

No	Nama Saham	ROE (%)				Ket
		2015	2016	2017	2018	
27	UNTR	7.11	11.98	16.14	11.12	Fluktuasi
28	UNVR	121.22	135.85	135.4	70.43	Fluktuasi
29	WIKA	12.93	9.51	9.27	4.22	▼
30	WSKT	10.8	10.81	18.46	15.01	Fluktuasi

Sumber : www.idx.co.id

Dari Tabel 2 tersebut dapat dilihat bahwa saham-saham yang tergolong konsisten dalam Indeks LQ45 berfluktuasi dan mengalami penurunan keuntungan saja, tidak ada yang mengalami kenaikan.

Meskipun saham-saham telah memenuhi kriteria indeks LQ45 namun hal itu tak menjamin bahwa keuntungan yang diperoleh pada saham-saham tersebut terus meningkat jika kita berinvestasi pada saham-saham LQ45 secara *random* atau acak. Maka dari itu diperlukannya suatu model dalam menentukan saham-saham mana saja yang harus dipilih atau diportofoliokan, dan model indeks tunggal atau *single index model* merupakan salah satu model perhitungan yang tergolong sederhana yang dapat meminimalisir risiko atau kerugian yang akan dihadapi oleh para investor.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengenai analisis portofolio optimal saham LQ45 dengan menggunakan model indeks tunggal, menyatakan bahwa beberapa dari saham dapat tergolong dalam katagori portofolio optimal. Salah satunya penelitian yang dilakukan oleh Qur'anitsari (2015) yang menyatakan bahwa pada periode 2013-2015 saham UNVR, BBRI, ICBP, PTBA, BBKA, KLBF, UNTR, BBNI, GGRM, TLKM, PGAS, JSMR, INTP, AKRA, LPKR tergolong optimal. Penelitian lain pada tahun yang sama dilakukan oleh Gunawan (2015) menyatakan bahwa pada periode 2013-2015 saham yang tergolong optimal hanyalah AALI, dan ADRO. Yang mana menunjukkan perbedaan yang cukup besar pada pembentukan portofolio optimal pada tahun yang sama tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Analisis Portofolio Optimal Saham LQ45 Menggunakan Model Indeks Tunggal Di Bursa Efek Indonesia".

1.2 Perumusan masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka dapat dikemukakan rumusan masalah dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Saham-saham apa saja yang tergolong kedalam portofolio optimal
2. Bagaimana komposisi portofolio saham yang terbentuk dalam portofolio yang optimal pada saham – saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka dapat dikemukakan tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui saham-saham apa saja yang termasuk kedalam portofolio optimal
2. Untuk mengetahui besarnya proporsi masing-masing saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia agar didapatkan portofolio yang optimal

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan tersebut, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan antara lain :

1. Aspek teoritis (keilmuan)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang portofolio optimal dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan diharapkan dapat menambah wawasan ilmu pengetahuan dan bahan studi perpustakaan terlebih dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai portofolio optimal pada Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta serta untuk masukan dan referensi penelitian selanjutnya.

2. Aspek Praktis (guna laksana)

Hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat secara praktis yaitu bagi para investor dapat menambah wawasan dan pengetahuan investor yang mendalam mengenai pembentukan portofolio optimal dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pihak investor ataupun calon investor dalam berinvestasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai bahan informasi, referensi

pemikiran dan bahan masukan bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi saham dengan melihat portofolio optimal.

