

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Investasi merupakan suatu aktivitas yang tidak dapat dipisahkan dari dunia bisnis, dimana kegiatannya berdampak pada untung dan rugi. Kegiatan investasi pada hakekatnya adalah bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Menurut Sunariyah (2010, hlm. 4) 'Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang'. Sedangkan menurut Halim yang dikutip oleh Fahmi dan Hadi (2011, hlm. 4) 'Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang'. Dari beberapa pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah penempatan sejumlah dana saat ini pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki pada periode tertentu untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Pada umumnya investor bersikap menghindari risiko (*risk avoiding*), maka investor hanya akan memilih investasi saham yang lebih kecil risikonya bila dihadapkan pada pilihan return yang sama, meskipun untuk memperoleh profit tertinggi seringkali terbatas oleh adanya risiko tertentu. Sebagaimana pendapat Tandelilin (2010, hlm. 116) 'Saham yang efisien dapat ditentukan dengan memilih tingkat return ekspektasi tertentu, kemudian meminimumkan risikonya atau meminimumkan tingkat risiko tertentu, kemudian memaksimumkan return ekspektasinya'. Risiko dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini (Fahmi, 2012, hlm. 189). Untuk mengurangi besarnya risiko, investor dapat melakukan diversifikasi dalam membentuk portofolio yaitu dengan membeli saham dari beberapa perusahaan.

Metode untuk menilai kelayakan investasi saham dapat dilakukan dengan perhitungan estimasi menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM). CAPM merupakan suatu model yang menggambarkan risiko sistematis dengan

menggunakan beta untuk menghubungkan risk dan return. Tujuan utama dari penerapan CAPM adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir investasi yang berisiko. CAPM juga dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang tidak dapat diversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (return).

Penelitian ini akan dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya terhadap saham-saham yang terdaftar di indeks LQ-45 tahun 2015. Alasan pemilihan objek penelitian tersebut karena saham-saham yang terdapat di indeks LQ-45 merupakan saham-saham teraktif dengan volume perdagangan harian yang besar, sehingga pergerakan indeks LQ-45 sangat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Indeks LQ 45 diluncurkan pada 24 Februari 1997 di bursa efek. LQ-45 (berasal dari liquid 45) adalah deretan 45 saham yang merupakan saham-saham dengan transaksi perdagangan terbanyak di BEI. Saham-saham ini biasa disebut sebagai saham-saham *blue-chip*.

LQ 45 biasanya dijadikan *benchmark* atau acuan bagi para pemodal yang berinvestasi di instrumen saham karena likuiditasnya yang tinggi dan biasanya para manajer investasi juga menanamkan saham yang dikelolanya ke dalam saham yang merupakan bagian dari LQ 45 dengan tujuan untuk mengurangi resiko likuiditas yang dihadapinya.

Bursa efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks LQ-45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Apabila ada saham LQ 45 yang tidak memenuhi syarat untuk digolongkan ke dalam LQ 45 maka saham tersebut dikeluarkan dari komposisi LQ 45 dan digantikan dengan saham yang lebih memenuhi syarat.

Untuk dapat digolongkan sebagai LQ 45 saham-saham harus diseleksi berdasarkan kriteria sebagai berikut :

1. Masuk ke dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham yang terjadi di pasar regular.
2. Ranking berdasarkan tingkat kapitalisasi pasar yang dimiliki selama 23 bulan terakhir.

3. Minimal telah tercatat 3 bulan di bursa efek.
4. Keadaan keuangan perusahaan dan pertumbuhannya.

Sebagaimana diberitakan oleh <http://market.bisnis.com> (Senin, 04/05/2015 16:18 WIB) disebutkan bahwa :

Sebanyak 41 emiten LQ-45 telah mengumumkan laporan keuangan kuartal I/2015. Dari 41 emiten tersebut, sebanyak 40 emiten membukukan laba bersih dengan total Rp42,64 triliun pada periode Januari-Maret 2015, dibandingkan dengan tahun lalu Rp44,96 triliun. Sedangkan, PT Aneka Tambang (Persero) Tbk. menjadi satu-satunya emiten yang menderita rugi bersih Rp240,2 miliar turun 15,5% dari sebelumnya Rp272,6 miliar.



Sumber : <http://finance.yahoo.com>

Gambar 1. Grafik Perbandingan IHSG dengan LQ-45

Dibanding indeks-indeks saham lainnya di Indonesia seperti Bisnis 27, IDX30, Pefindo 25, ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia), Kompas 100, hingga Sri-Kehati, maka indeks LQ-45 adalah yang paling penting setelah IHSG, karena indeks LQ45 lebih mencerminkan arah pasar dibanding IHSG. Dan itu karena pergerakan indeks LQ45 ini hanya dipengaruhi oleh 45 saham yang paling likuid saja, sementara pergerakan IHSG dipengaruhi oleh semua saham yang terdaftar di BEI, termasuk saham yang tidak pernah ada transaksi sekalipun (meski memang bobot pengaruh dari tiap-tiap saham terhadap IHSG berbeda-beda). Perhatikan gambar grafik di atas, dimana jelas sekali bahwa dalam kondisi pasar yang turun, indeks LQ45 turun lebih dalam dibanding IHSG. Sementara dalam kondisi pasar naik, indeks LQ45 naik lebih tinggi dibanding IHSG.

Informasi tersebut akan membuat investor menjadikan indeks LQ-45 sebagai acuan untuk melakukan investasi saham di pasar modal. Penelitian yang mengungkapkan kaitan antara risiko dan tingkat pengembalian telah banyak dilakukan, namun hasil penelitian dari satu peneliti dengan peneliti lain masih tidak konsisten.

Setiawan (2010, hlm.638), menyatakan bahwa :

untuk memperoleh gambaran tentang tingkat return dan risiko Indeks LQ 45 secara rata-rata melalui CAPM, hasilnya menunjukkan hasil yang bertolak belakang dari teori yang berlaku secara umum dimana saham-saham yang memiliki return tertinggi mempunyai beta negatif dan sebaliknya yang memiliki return terendah memiliki beta yang besar.

Berdasarkan penelitiannya saham-saham yang membentuk portofolio optimal berhasil meningkatkan return sebesar 51.61 % walaupun harus diikuti sedikit peningkatan risiko sebesar 13.88 %, dengan demikian secara tidak langsung diversifikasi saham berhasil mengurangi risiko sebesar 37.73 %.

Berbeda dengan Putu Sugiartawan (2013) hasil penelitiannya adalah Untuk perhitungan portofolio saham dengan menggunakan model CAPM menghasilkan return harapan sebesar -4,40%, sedangkan resiko yang diperoleh sebesar 10,14% sehingga range keuntungan yang diharapkan dari pembentukan portofolio ini sebesar $-4.40\% \pm 10.14\%$. Keuntungan harapan tertinggi yang diperoleh adalah 5.74 % dan keuntungan batas bawahnya sebesar - 14.54 % dari nilai investasi yang dikeluarkan oleh investor. Khusus untuk perhitungan dengan model CAPM, nilai return yang dihasilkan bernilai negatif atau mengalami kerugian dari nilai investasi portofolio, namun jika digabungkan dengan nilai resiko, maka tingkat keuntungan harapan dengan resiko yang bisa terjadi ataupun tidak terjadi, sebesar -14,54% sampai dengan 5,74% dari nilai investasi..

Sedangkan hasil penelitian Danang Chandra Pradana (2015) VaR portofolio lebih rendah dari VaR masing-masing aset. Hal ini disebabkan karena adanya efek diversifikasi dimana terjadi efek mengompensasi antar aset sehingga dapat menurunkan nilai risiko. Efek diversifikasi ini akan bernilai besar jika korelasi antar aset rendah.

Berdasarkan beberapa uraian tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai penggunaan *Capital Asset Pricing Model* dalam menentukan saham optimal pada indeks LQ-45 tahun 2015. Tujuan penelitian ini

adalah untuk menjelaskan kinerja saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 tahun 2015 berdasarkan tingkat pengembalian saham dan risiko sehingga membentuk portofolio optimal, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Analisis Portofolio Optimal dalam Penentuan Investasi Saham LQ-45 Melalui Pendekatan *Capital Asset Pricing Model* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2015”**.

I.2 Perumusan Masalah

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

- a. Apakah diversifikasi investasi saham dapat mengurangi risiko.
- b. Apakah saham individu dapat membentuk portofolio optimal.

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui apakah diversifikasi investasi saham dapat mengurangi risiko.
- b. Untuk mengetahui apakah saham individu dapat membentuk portofolio optimal.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis
 - 1) Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan dapat dijadikan dasar dalam kajian berikutnya, terlebih tentang analisis portofolio optimal dalam penentuan investasi saham LQ-45 melalui pendekatan CAPM.

2) Akademisi

Diharapkan hasil penelitian dapat bermanfaat untuk menambah pengetahuan serta menjadi referensi atau bahan masukan dalam penelitian serupa pada penelitian yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

1) Calon Investor

- a. Dapat memberikan informasi atau masukan kepada para investor yang akan berinvestasi dalam mengambil keputusan, sehingga dapat meminimalisir terjadinya risiko.
- b. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai sarana bagi investor dalam menginvestasikan modalnya, karena dengan mendapatkan *return* yang maksimal diharapkan adanya hasil atas modal yang telah diinvestasikan sehingga mampu memberikan tambahan modal dan kemakmuran bagi investor.

