

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Krisis Asia yang terjadi pada pertengahan tahun 1997 telah menyebabkan keterpurukan secara fundamental di beberapa negara Asia termasuk Indonesia. Namun seiring dengan berjalannya waktu, Indonesia terus memperbaiki kondisi fundamental dalam negerinya. Perekonomian yang sebelumnya sempat terpuruk, kini sudah bertumbuh dengan pesat. Perusahaan – perusahaan ikut berperan serta membantu memutar kembali roda perekonomian nasional. Sejalan dengan meningkatnya aktivitas perekonomian tersebut, peranan modal menjadi sangat penting khususnya bagi perusahaan – perusahaan untuk menjalankan dan mengembangkan usahanya.

Apabila sebelumnya perusahaan mendapatkan modal dalam bentuk kredit dari perbankan atau lembaga keuangan lainnya saja, kini pasar modal layak dipertimbangkan sebagai salahsatu alternatif yang baru karena pasar modal dapat mempertemukan perusahaan – perusahaan yang sedang membutuhkan modal dengan para investor. Namun keberadaan pasar modal belum efektif sepenuhnya dimanfaatkan oleh perusahaan – perusahaan dan investor di Indonesia. Perusahaan yang hendak masuk ke pasar modal (*go public*) dihadapkan pada beberapa prosedur dan persyaratan tertentu yang ditetapkan oleh BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal) selaku badan otoritas Bursa Efek. Sedangkan para investor kurang mendapatkan sosialisasi

mengenai peluang investasi di pasar modal serta masih terbatasnya pengetahuan mengenai bagaimana cara mengelola investasi yang optimal.

Pemerintah mempunyai peran yang sangat besar dalam mengupayakan pasar modal sebagai wahana pembiayaan dan investasi secara maksimal. Pemerintah perlu menyusun kebijakan – kebijakan dan program – program yang dapat menarik minat perusahaan maupun investor untuk terlibat di pasar modal. Keberadaan pasar modal diharapkan dapat mendukung peningkatan aktivitas perekonomian seperti penanaman investasi didalam negeri, penerimaan pajak, kegiatan ekspor – impor dan perluasan lapangan pekerjaan.

Sebagai wahana investasi, pasar modal memungkinkan investor untuk menanamkan dananya pada berbagai jenis instrumen dan tentunya mengharapkan untuk memperoleh hasil yang sesuai dengan besarnya dana yang telah ditanamkan. Pasar modal di Indonesia mempunyai beberapa instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, *right*, waran, opsi. Masing – masing instrumen memiliki potensi keuntungan dan risiko yang berbeda – beda.

Pasar saham kemudian menjadi salahsatu alternatif investasi bagi para investor seiring dengan terus menurunnya suku bunga acuan Bank Indonesia (*BI Rate*). Instrumen investasi yang terkena dampak negatif cukup besar dari penurunan *BI Rate* seperti deposito berjangka, sedikit demi sedikit mulai ditinggalkan. Investor mulai melirik ke pasar saham untuk menanamkan dananya karena menawarkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Para

investor yang hendak beralih investasi ke pasar saham harus memiliki pengetahuan yang memadai mengenai risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari saham – saham yang dipilihnya. Investor yang membeli saham – saham hanya secara intuisi saja tanpa perhitungan, biasanya memperoleh hasil yang kurang optimal.

Investor yang berinvestasi di pasar saham tentunya menginginkan tingkat pengembalian yang maksimal dengan risiko yang seminimal mungkin. Untuk mewujudkan hal tersebut maka investor perlu membentuk portofolio saham yang terdiri dari saham – saham pilihan. Investor dapat menggunakan salahsatu model dari beberapa model yang ada untuk membentuk portofolio yang optimal seperti *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*), Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*), maupun model - model lainnya. Jenis - jenis saham yang dapat dipilih investor sangat beragam dari bermacam - macam industri dan sektor. Selain itu, kriteria penyeleksian saham pun juga beragam tergantung pada pertimbangan masing – masing investor.

Untuk melakukan penyeleksian saham, investor dipermudah dengan adanya saham - saham dari kelompok LQ45. Saham - saham LQ45 dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor karena didasarkan pada tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar. Selain itu, saham - saham LQ45 selalu diperbaharui oleh Divisi Riset dan Pengembangan Bursa Efek Jakarta setiap 6 bulan sekali sehingga dapat memberikan informasi yang relevan mengenai saham - saham yang paling aktif diperdagangkan.

Berdasarkan pada hal tersebut, penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul “ **Analisis Pembentukan Portofolio Yang Optimal Dari Berbagai Saham LQ45 Pilihan di Bursa Efek Jakarta Menggunakan Model Indeks Tunggal** ”

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang penelitian di atas, ada beberapa pokok permasalahan yang akan diteliti oleh penulis yaitu :

- a. Bagaimana kinerja saham – saham LQ45 pilihan selama 1 tahun dari tanggal 1 Agustus 2006 – 31 Juli 2007 ?
- b. Bagaimana cara membentuk portofolio yang optimal dari saham – saham LQ45 pilihan menggunakan Model Indeks Tunggal ?
- c. Bagaimana hasil pembentukan portofolio yang optimal dari saham – saham LQ45 pilihan menggunakan Model Indeks Tunggal ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah :

- a. Mengetahui kinerja saham – saham LQ45 pilihan selama 1 tahun dari tanggal 1 Agustus 2006 – 31 Juli 2007.
- b. Mengetahui cara membentuk portofolio yang optimal dari saham – saham LQ45 pilihan menggunakan Model Indeks Tunggal.
- c. Mengetahui hasil pembentukan portofolio yang optimal dari saham – saham LQ45 pilihan menggunakan Model Indeks Tunggal.

#### 1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat berguna bagi penulis, perusahaan bersangkutan, investor dan pihak lainnya. Adapun kegunaan tersebut antara lain :

a. Untuk penulis

Menambah pengetahuan dan pengalaman dalam membentuk portofolio saham yang optimal sekaligus juga mempraktekkan teori – teori yang sudah diperoleh semasa perkuliahan. Selain itu, juga untuk memenuhi salahsatu syarat mengikuti Sidang Sarjana (S-1) Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Kristen Maranatha.

b. Untuk perusahaan bersangkutan

Sebagai tolok ukur bagaimana perkembangan harga saham perusahaannya dimata para investor sehingga diharapkan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dan akhirnya harga saham perusahaan akan meningkat dan menjadi pilihan investasi bagi para investor.

c. Untuk investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya bagi para investor yang akan membentuk atau merevisi portofolio sahamnya.

d. Untuk pihak lainnya

Data – data dan pembahasan yang ada dapat digunakan sebagai bahan informasi dan juga dapat menjadi sumber pengetahuan bagi

masyarakat yang akan menanamkan dananya di pasar modal khususnya saham.

### 1.5 Kerangka Pemikiran

Berbicara mengenai investasi di pasar modal, tampaknya sebagian besar masyarakat Indonesia masih awam. Hanya sebagian kecil saja yang tahu dan mau terlibat didalamnya. Respon masyarakat Indonesia mengenai pasar modal masih tertinggal dibandingkan negara – negara Asia lainnya seperti Jepang, Korea Selatan, Cina dan Hong Kong yang memang merupakan negara maju sehingga pasar modalnya sudah dimanfaatkan secara optimal sebagai wahana pembiayaan dan wahana investasi. Masih terbatasnya pengetahuan mengenai pola – pola pergerakan harga sekuritas dan cara pengelolaan yang optimal sering menjadi hambatan bagi masyarakat yang ingin berinvestasi di pasar modal. Sehingga sampai saat ini aktivitas investasi masyarakat Indonesia sebagian besar masih dalam bentuk investasi nyata.

Aktivitas investasi pada pokoknya terdiri dari dua macam yaitu investasi nyata (*real investment*) dan investasi finansial (*financial investment*). Investasi nyata adalah suatu kegiatan penanaman modal pada asset berwujud (*tangible asset*) seperti tanah, rumah, pabrik, mesin, perhiasan, dan sebagainya. Sedangkan investasi finansial adalah suatu kegiatan penanaman modal yang meliputi kontrak – kontrak tertulis yang biasanya didokumentasikan dalam bentuk lembaran kertas seperti saham, obligasi, opsi, reksadana, sertifikat deposito, dan sebagainya. Kedua macam investasi

tersebut menaruh perhatian pada masa depan dalam hal tingkat pengembalian yang akan diperoleh dan juga risiko yang dapat memengaruhinya. Walaupun mengandung risiko, masa depan menjanjikan sesuatu yang lebih baik daripada sekarang sehingga banyak orang yang melakukan berbagai aktivitas investasi.

Investasi finansial di pasar modal memungkinkan investor untuk mempelajari prospektus suatu perusahaan yang akan mendaftarkan diri di bursa efek melalui mekanisme penawaran umum perdana (*Initial Public Offering / IPO*) dan juga mempelajari kinerja perusahaan yang telah terdaftar berdasarkan pergerakan harga sekuritasnya dari waktu ke waktu, laporan keuangan maupun keputusan atau kebijakan yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan (*corporate action*). Pasar modal juga memungkinkan investor untuk melakukan diversifikasi investasi atau membentuk portofolio sesuai dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko yang bersedia ditanggungnya. Pasar modal tentunya menawarkan risiko dan tingkat pengembalian yang sangat beragam.

Investor yang memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal khususnya saham perlu memilih saham – saham apa saja yang akan dibelinya. Jenis - jenis saham yang dapat dipilih sangat beragam dari bermacam - macam industri dan sektor. Begitu pula dengan kriteria penyeleksian saham yang juga beragam tergantung pada pertimbangan masing - masing investor. Investor dapat memilih saham - saham dari kelompok LQ45 yang didasarkan pada tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar. Saham - saham tersebut kemudian dianalisis kinerjanya berdasarkan pergerakan harga sahamnya untuk

mengetahui tingkat pengembalian dan risiko dari masing - masing saham tersebut sebelum membentuk portofolio.

Untuk membentuk portofolio, investor dapat menggunakan model – model seperti Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*), Teori Arbitrase Harga (*Arbitrage Pricing Theory*) dan *Capital Asset Pricing Model / CAPM* (Elton dan Gruber, 2003 : 175). Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Model Indeks Tunggal dalam pembentukan sebuah portofolio yang optimal. Model Indeks Tunggal digunakan untuk mengolah hasil perhitungan berupa tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko dari saham – saham yang telah dipilih sebelumnya kemudian menentukan diterima atau tidaknya saham - saham tersebut dengan *cut – off rate*. Dan selanjutnya adalah menentukan proporsi dari masing – masing saham tersebut yang membentuk portofolio optimal.

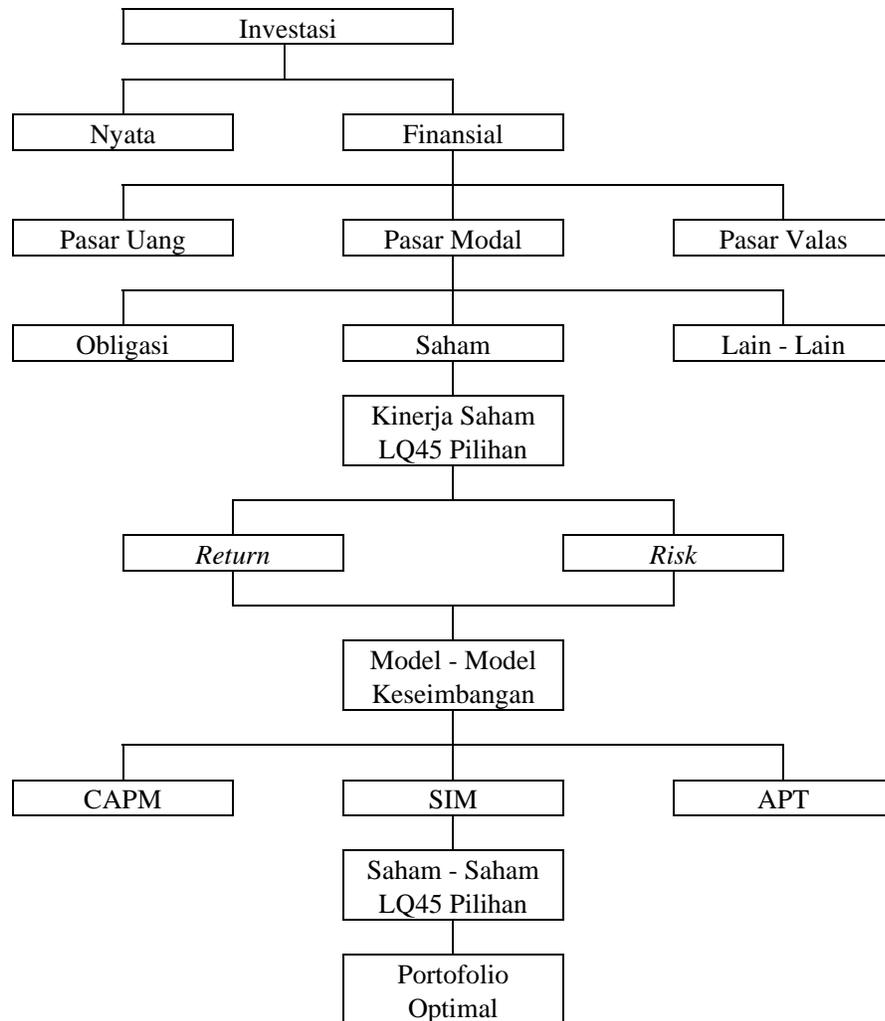
Model Indeks Tunggal merupakan sebuah model yang sederhana namun dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi investor dalam membentuk portofolio. Penyederhanaan yang digunakan dalam suatu model dapat lebih memfokuskan pada konsep - konsep yang pokok. Konsep pokok Model Indeks Tunggal adalah adanya kecenderungan fluktuasi yang searah antara harga suatu saham dengan indeks harga saham. Konsep ini kemudian dikembangkan untuk membantu investor memilih saham - saham yang akan membentuk portofolio yang optimal.

Dalam menjalankan sebuah model, diperlukan asumsi - asumsi seperti setiap investor memiliki informasi yang sama dan sepakat mengenai

kinerja sebuah perusahaan. Hal ini berarti investor menganalisis dan memproses informasi dengan cara yang sama. Pasar saham termasuk pasar persaingan sempurna dimana setiap individu maupun kelompok dapat terlibat didalamnya dan mencari segala bentuk informasi yang ada. Kondisi – kondisi lainnya seperti pemecahan saham, pengenaan pajak, biaya transaksi dan *spread* harga jual / beli juga digunakan sebagai asumsi dalam menjalankan sebuah model termasuk Model Indeks Tunggal.

Dengan bercermin pada perilaku kolektif semua investor di pasar, ternyata hasil perhitungan berupa tingkat pengembalian dan risiko dari masing - masing saham dapat digunakan sebagai komponen penting dalam membentuk suatu portofolio yang optimal dengan menggunakan Model Indeks Tunggal sehingga diharapkan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusan.

Bagan kerangka pemikiran :



#### 1.6 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan oleh penulis melalui situs internet (*website*) Yahoo! Finance ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)) dan Bursa Efek Jakarta ([www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id)) serta *website – website* pendukung lainnya selama 1 tahun dari tanggal 1 Agustus 2006 – 31 Juli 2007.