

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Memasuki pertengahan tahun 2015, dianggap sebagai periode yang cukup kelam bagi sebagian pelaku pasar yang merasakan dampaknya secara langsung terhadap lesunya perekonomian global, khususnya negara-negara dunia yang dilanda krisis ekonomi berkepanjangan. Dimana seringkali kita mendengar berita-berita buruk mengenai pelemahan perekonomian akibat yang ditimbulkan dari rentetan krisis ekonomi berkelanjutan dari dunia luar khususnya krisis Yunani, efek dari isu kenaikan suku bunga The Fed (Bank Sentral AS) serta pelemahan angka pertumbuhan ekonomi di China.

Mengutip dari [www.dpr.go.id](http://www.dpr.go.id) (2015), Krisis Yunani terjadi akibat kegagalan membayar utang (*default*) sebesar 1,5 miliar euro atau sekitar Rp. 22 triliun pada *International Monetary Fund* (IMF) yang jatuh tempo 30 Juni 2015. Jumlah tersebut merupakan sebagian kecil dari jumlah utang luar negeri Yunani yang diperkirakan sekitar 243 miliar Euro. Akibat gagal bayar tersebut, Yunani bangkrut dan kini hanya hidup dari uang pinjaman untuk sementara waktu. Bank ditutup untuk mencegah *rush* atau arus keluar uang tunai. Rakyat Yunani tidak dapat menarik uang tabungan dalam jumlah besar, bahkan uang pensiun yang menjadi hak para pensiunan pun juga tidak bisa ditarik. Daya beli masyarakatnya menurun drastis, situasi yang tentu saja akan mengakibatkan kemiskinan dan pengangguran dalam waktu dekat. Krisis Yunani semakin diperparah dengan hutang terhadap PDB yang semakin besar, yaitu

sebesar 177 persen. Pertumbuhan PDB yang hanya sebesar 0,2%, tentu berdampak pada risiko kegagalan dalam membayar hutang.

Ketika Yunani mengalami krisis saat ini, di saat yang sama Indonesia juga tengah mengalami turbulensi ekonomi. Situasi ini ditandai dengan semakin lemahnya rupiah dibandingkan dengan dolar AS, melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, serta utang luar negeri triwulan pertama tahun 2015 yang telah mencapai 298,1 miliar dolar AS. Semua ini merupakan faktor yang tidak bisa dianggap remeh. Namun demikian, krisis di Yunani memberikan dampak yang tidak terlalu relevan secara langsung kepada ekonomi Indonesia. Andil ekspor Indonesia ke benua Eropa terhadap PDB relatif kecil, yaitu sekitar 2,5 persen dan ke Yunani hanya sebesar 0,1 persen.

Mengutip dari [www.lps.go.id](http://www.lps.go.id) (2015), krisis Yunani berimbas secara global termasuk menjadi salah satu pemicu menurunnya harga saham di China, karena gagal bayarnya utang luar negeri Yunani kepada China. Pasar keuangan global pada bulan Juli dan Agustus 2015 dikejutkan oleh dua peristiwa penting yang terjadi di China. Pertama, harga saham China mengalami penurunan tajam di bulan Juli sehingga menghapus kapitalisasi pasar dalam jumlah yang sangat besar. Kedua, Bank Sentral China (PBOC) pada bulan Agustus melakukan devaluasi terhadap yuan yang menyebabkan mata uang itu mengalami pelemahan lebih dari 3% terhadap dolar AS hanya dalam waktu tiga hari. Depresiasi yuan ini menyebabkan mata uang negara berkembang lain mengalami pelemahan dan memunculkan kembali kekhawatiran akan adanya perang nilai tukar.

Pada periode 1–8 Juli 2015, indeks komposit harga saham Shanghai dan Shenzhen anjlok masing-masing sebesar 18% dan 23,53%. Harga saham yang tercatat di Hong Kong pun terkena dampaknya, terlihat dari penurunan indeks Hang Seng sebesar 10,41% pada waktu yang sama. Sepanjang bulan Juli, indeks Shanghai dan Shenzhen tercatat turun sekitar 14%, sedangkan indeks Hang Seng melemah 6,15%. Anjloknya harga saham China ini kerap dianalogikan dengan meletusnya gelembung saham, yang diakibatkan oleh tidak sinkronnya perkembangan harga saham dengan kondisi fundamental perusahaan dan ekonomi China.

Setidaknya terdapat dua alasan utama yang melatarbelakangi kebijakan devaluasi yuan pada 11–13 Agustus 2015. Pertama, China perlu memperbaiki daya saing (*competitiveness*) produk ekspornya yang telah tergerus selama sekitar 10 tahun terakhir. Alasan kedua yang mendorong devaluasi yuan adalah keinginan China untuk memasukkan mata uang itu ke dalam keranjang mata uang (*currency basket*) yang menentukan nilai *special drawing right* (SDR). SDR merupakan aset ciptaan Dana Moneter Internasional (IMF) yang menjadi komponen cadangan devisa anggota-anggotanya. Saat ini, nilai SDR didasari oleh pergerakan satu keranjang mata uang yang terdiri dari dolar AS, euro, poundsterling, dan yen dengan bobot tertentu. Dalam lima tahun sekali, IMF melakukan kajian terhadap komposisi keranjang mata uang tersebut dan kini sedang mempertimbangkan untuk menambahkan yuan.

Kejatuhan harga saham China dan devaluasi yuan merupakan pukulan ganda bagi ekspor Indonesia. Jika penurunan harga saham China terus berlanjut dan berimbas pada kinerja sektor riil, permintaan negara itu terhadap produk impor asal

Indonesia berpotensi tertekan. Sementara itu, devaluasi yuan berimbas pada pelemahan mata uang itu terhadap dolar AS dan rupiah, sehingga menyebabkan produk impor asal Indonesia menjadi lebih mahal di pasar China. Meski cenderung turun, porsi ekspor Indonesia ke China masih cukup besar, yakni hampir mencapai 10% pada 2014. Ekspor Indonesia ke China didominasi kelompok bahan bakar mineral (termasuk batu bara), minyak organik (termasuk CPO), dan bahan kimia. Selain dampak langsung, juga ada potensi dampak negatif terhadap ekspor Indonesia melalui jalur tidak langsung, yaitu melalui ekspor Indonesia ke mitra dagang regional, terutama negara-negara ASEAN. Pada 2014, porsi ekspor negara-negara utama ASEAN ke China berkisar 10%–13%.

Mengutip dari [www.dpr.go.id](http://www.dpr.go.id) (2015), pertumbuhan ekonomi AS yang kuat menimbulkan spekulasi Bank Sentral AS (The Fed) akan segera menaikkan suku bunga (*Fed Rate*). Sementara di Eropa, Jepang, dan Tiongkok justru sedang membutuhkan dukungan kebijakan moneter untuk mencegah perekonomiannya jatuh ke masa resesi. Dengan kata lain, suku bunga di AS cenderung mengalami kenaikan, sedangkan suku bunga di negara lain cenderung tetap atau bahkan menurun. Suku bunga yang tinggi di AS telah memicu aliran dana ke aset-aset dalam dolar AS (selain saham dan obligasi). Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terus mengalami fluktuasi dalam setahun terakhir. Dalam perdagangan tanggal 5 Agustus 2015, nilai tukar rupiah ditutup terdepresiasi 0,32 persen ke level Rp. 13.515 per dolar AS. Melemahnya rupiah terhadap dolar AS ini, berdampak terhadap total ekspor barang dan jasa dikurangi impor barang dan jasa mengalami defisit. Defisit berjalan ini

dikhawatirkan membuat pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi tidak berkesinambungan.

Keluarnya sebagian besar investasi portofolio asing dari Indonesia yang menurunkan nilai tukar rupiah karena dalam proses ini investor asing menukar rupiah dengan mata uang utama dunia, seperti dolar AS untuk diputar dan diinvestasikan di negara lain. Hal ini berarti akan terjadi peningkatan penawaran atas mata uang rupiah. Peristiwa tersebut akan simetris dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akan cenderung menurun sejalan dengan kecenderungan penurunan nilai rupiah. Politik anggaran negara terkait utang. Melemahnya rupiah tidak hanya berdampak pada kenaikan harga komoditas impor saja, namun juga dari utang luar negeri, karena utang luar negeri ditetapkan dengan mata uang asing dan masih ada yang tidak diasuransikan (lindung nilai). Akibatnya, karena utang harus dibayar dengan mata uang dolar AS, sedangkan nilai tukar rupiah dipastikan melemah, maka besaran utang otomatis meningkat.

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2015), walaupun Indonesia dilanda krisis, perekonomian Indonesia dinilai lebih kuat dibandingkan dengan negara-negara lain. Hal ini dapat dilihat bahwa walaupun perlambatan perekonomian global berdampak langsung terhadap kinerja industri pasar modal banyak negara termasuk Indonesia. Secara year to date, pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (-12,58%), masih lebih baik dari penurunan yang dialami Bursa Efek Thailand (-14,20%) dan Bursa Efek Singapura (-14,17%). Terkoreksinya IHSG juga sedikit berdampak terhadap nilai kapitalisasi saham di BEI sebesar -7,29%, turun dari Rp 5.228,04 triliun di tahun 2014 menjadi Rp 4.846,73 triliun di tahun 2015.

Aktivitas transaksi saham harian di BEI hanya melemah sebesar 3,99%, turun dari Rp 6,01 triliun per hari di tahun 2014 menjadi Rp 5,77 triliun per hari di tahun 2015.

Meski ketiga indikator tadi mengalami koreksi, kinerja IHSG masih sangat menjanjikan bahkan menunjukkan tren pertumbuhan yang cukup signifikan, bila ditarik ke belakang selama dua tahun terakhir (2013-2015), IHSG masih mengalami pertumbuhan positif sebesar 6,91% di atas Malaysia (-9,73%), Singapura (-8,82%), dan Thailand (-1,15%). IHSG terendah di tahun 2015 terjadi pada 28 September (4.120,503) dan per 29 Desember telah berada pada 4.569,391 atau naik 10,89% dalam kurun waktu 3 bulan. Dalam kurun waktu yang sama, indeks utama Bursa Efek Malaysia hanya tumbuh 4,78%, Singapura 3,45%, dan Thailand -5,05%.

Bahkan jika dilihat 6 tahun kebelakang (Desember 2010 – Desember 2015), IHSG mengalami pertumbuhan rata-rata yang lebih baik jika dibandingkan dengan indeks harga saham negara-negara lain, hal ini dapat dilihat di tabel 1.1.

Tabel 1.1

Indeks Harga Saham Desember 2010 – Desember 2015

MONTH	JKSE	GRW	KLSE	GRW	STI	GRW
Dec-10	3,409.17	-	1,519.94	-	3,190.04	-
Dec-11	3,821.99	0.12	1,530.73	0.01	2,646.35	(0.17)
Dec-12	4,316.69	0.13	1,688.95	0.10	3,167.08	0.20
Dec-13	4,274.18	(0.01)	1,866.96	0.11	3,167.43	0.00
Dec-14	5,226.95	0.22	1,761.25	(0.06)	3,365.15	0.06
Dec-15	4,593.01	(0.12)	1,692.51	(0.04)	2,882.73	(0.14)
<b>AVRG</b>	<b>JKSE</b>	<b>6.85%</b>	<b>KLSE</b>	<b>2.40%</b>	<b>STI</b>	<b>-1.09%</b>

MONTH	AORD	GRW	FTSE	GRW	HSI	GRW
Dec-10	4,846.90	-	5,899.90	-	23,035.45	-
Dec-11	4,111.00	(0.15)	5,572.30	(0.06)	18,434.39	(0.20)
Dec-12	4,664.60	0.13	5,897.80	0.06	22,656.92	0.23
Dec-13	5,353.10	0.15	6,749.10	0.14	23,306.39	0.03
Dec-14	5,388.60	0.01	6,566.10	(0.03)	23,605.04	0.01
Dec-15	5,344.60	(0.01)	6,242.30	(0.05)	21,914.40	(0.07)
<b>AVRG</b>	<b>AORD</b>	<b>2.58%</b>	<b>FTSE</b>	<b>1.42%</b>	<b>HSI</b>	<b>-0.02%</b>

Sumber: [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com) – hasil olah data

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa IHSG atau JKSE memiliki rata-rata pertumbuhan sejak Desember 2010 – Desember 2015 sebesar 6,85%, lebih tinggi dibanding KLSE (Malaysia) sebesar 2,40%, STI (Singapura) -1,09%, AORD (Australia) 2,58%, FTSE (Inggris) 1,42% dan HSI (Hongkong) sebesar -0,02%.

Walaupun perekonomian Indonesia dinilai kuat dalam menghadapi krisis, dan pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang lebih baik dibandingkan dengan kebanyakan negara-negara lain, tetapi tetap saja baik jumlah emiten, *market cap* dan jumlah investor di Bursa Efek Indonesia, masih kalah jauh dibandingkan dengan negara-negara lain.

Jika dilihat dari jumlah emiten di BEI, dibandingkan dengan negara-negara lain di ASEAN, Indonesia masih tertinggal jauh. Singapura sudah punya 904 emiten, Malaysia 770 emiten, dan Thailand 603 emiten, sedangkan Indonesia baru punya 502 emiten. Kapitalisasi pasar (*market cap*) bursa saham kita pun masih terbilang rendah. Rasio *market cap* pasar saham kita terhadap produk domestik bruto (PDB) baru 46 persen, padahal Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina masing-masing sudah 152 persen, 139 persen, 99 persen, dan 97 persen. Dari kondisi-kondisi tersebut, Indeks LQ45 adalah paling aktif ditransaksikan.

Jumlah investor bursa saham domestik pun masih jauh tertinggal dibanding bursa saham negara-negara tetangga, apalagi dibanding negara-negara maju, dengan jumlah penduduk 250 juta, investor di pasar modal hanya sekitar 650 ribu atau baru 0,25%-nya. Bandingkan dengan Malaysia yang punya sekitar 4 juta investor (13% dari populasi), Singapura 1,5 juta investor (30%), dan Australia 7 juta investor (30%). (Bursa Efek Indonesia, 2015)

Agar jumlah investor di pasar modal meningkat, selain Otoritas Jasa Keuangan melakukan berbagai hal seperti peningkatan *supply* dan *demand* dengan cara membuat peraturan-peraturan yang lebih populis bagi calon emiten maupun masyarakat calon investor, Otoritas Jasa Keuangan pun melakukan sosialisasi dan edukasi. Dalam hal ini, penulis ingin memberikan kontribusi kepada masyarakat calon investor agar dapat melakukan pembentukan portofolio saham yang dapat memberikan hasil optimal. Juga memberikan keyakinan bahwa dengan pembentukan portofolio saham optimal dengan menggunakan model single indeks akan lebih baik jika dibandingkan dengan pembentukan saham dengan menggunakan intuisi atau secara sembarang. Pada penelitian ini pun, penulis tidak hanya membuat analisis terhadap pembentukan portofolio saham optimal saja, tetapi setelah di bentuk, akan dilakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio sahamnya. Seperti diulas sebelumnya, dikarenakan indeks LQ45 paling aktif ditransaksikan, maka penulis melakukan penelitiannya pada saham-saham yang masuk ke dalam indeks LQ45.

Pada penelitian ini, penulis sengaja melakukan perhitungan-perhitungan dengan menggunakan *software Microsoft Excel*, dan menggunakan rumus-rumus sederhana, hal ini dilakukan dengan pertimbangan agar semua masyarakat awam

dapat melakukannya, karena sebagaimana kita ketahui hampir semua komputer sudah dilengkapi dengan *software Microsoft Excel*.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian mengenai **Analisis Pembentukan Dan Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Optimal Menggunakan Model Single Indeks** sangatlah diperlukan.

## 1.2 Perumusan Masalah

Untuk melakukan analisis portofolio secara berkelanjutan, maka penelitian ini dirancang untuk menjawab masalah-masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana melakukan pembentukan portofolio saham optimal menggunakan model single indeks?
2. Apakah kinerja portofolio saham optimal menggunakan model single indeks lebih baik jika dibandingkan dengan pembentukan portofolio saham secara sembarang?
3. Apakah data 2 tahun kebelakang masih *relevant* untuk dijadikan dasar dalam pembentukan portofolio saham, pada strategi portofolio pasif.

## 1.3 Tujuan Penelitian

Agar dapat melakukan pembentukan portofolio saham yang dapat memberikan hasil optimal, maka pada dasarnya tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana melakukan pembentukan portofolio saham optimal menggunakan model single indeks;

2. Untuk mengetahui perbandingan antara kinerja portofolio saham optimal menggunakan model single indeks dengan pembentukan portofolio saham secara sembarang;
3. Untuk mengetahui apakah data 2 tahun kebelakang masih *relevant* untuk dijadikan dasar dalam pembentukan portofolio saham, pada strategi portofolio pasif.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mempunyai 4 manfaat utama yang meliputi:

1. Kegunaan teoritis, yaitu sebagai tambahan referensi untuk mengembangkan ilmu pengetahuan, khususnya bidang pasar modal yang berkaitan dengan pembentukan portofolio saham menggunakan model single indeks;
2. Kegunaan praktis, yaitu memberikan kontribusi kepada masyarakat calon investor agar dapat melakukan pembentukan portofolio saham yang dapat memberikan hasil optimal secara mudah, yaitu dengan menggunakan *software Microsoft Excel*;
3. Memberikan masukan kepada para investor yang berminat berinvestasi di pasar modal, agar dapat membandingkan pembentukan portofolio saham optimal menggunakan model single indeks dengan pembentukan secara sembarang;
4. Meningkatkan jumlah investor bursa saham yang masih jauh tertinggal dibanding bursa saham negara-negara tetangga.