BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan suatu hal yang sedang diminati oleh masyarakat karena dapat menguntungkan dikemudian hari dan bahkan bagi sebagian orang investasi telah menjadi gaya hidup untuk kaum muda pada masa sekarang. Seiring dengan berjalannya waktu, masyarakat telah menyadari bahwa pentingnya investasi dapat menjadi sumber keuntungan untuk dikemudian hari. Pada saat ini, investasi tidak hanya terpaku dengan produk perbankan seperti deposito, atau investasi di bidang properti seperti tanah atau bangunan tetapi ada investasi yang berbentuk surat berharga, seperti saham, obligasi atau reksadana.

Pasar Modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Bagi masyarakat pemodal kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif pilihan untuk investasi. Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan

hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Hartono (2017), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Tujuan para pemodal (investor) menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang maksimal pada resiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada resiko yang minimal. Sampai dengan saat ini, jumlah perusahaan telah *go public* atau yang telah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 586 perusahaan.

Dalam BEI tergabung juga saham yang disebut dengan indeks LQ45, yaitu perhitungan 45 emiten dengan seleksi dan kriteria seperti likuiditas atau seleksi atas emiten-emiten dengan pertimbangan kapitalisasi pasar. Tujuan dari LQ 45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya ntuk menyediakan sarana yang objektif bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor, dan pemerhati pasar modal lainnya dala memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan (www.idx.co.id). Adapun saham yang tergabung dalam LQ 45 tidak selalu sama, penilaian akan terus dilakukan per enam bulan sekali. Tandelilin (2010) kriteria-kriteria tersebut digunakan untuk memilih ke 45 saham yang masuk dalam indeks LQ 45. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir), urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-

rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir), telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan, kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar keuangan.

Tercatat kinerja indeks LQ 45 pada tahun 2017 mengalami pertumbuhan sebesar 22,02%, *return* dengan rata-rata sebesar 18.10%, *annualized risk* sebesar 11,15% dengan korelasi 97,13% dan beta sebesar 1,28 (www.kontan.co.id). Pada kuartal III tahun 2017, tercatat 38 emiten memiliki pertumbuhan sebesar 12,13% dibandingkan tahun lalu.dan hingga akhir September 2017, 38 emiten tersebut meraup keuntungan sebesar US$ 82,72 miliar sedangkan periode yang sama tahun lalu adalah US$ 73,77 miliar. Kinerja indeks LQ 45 dapat mengungguli kinerja IHSG yang tumbuh sebesar 19,99% di tahun 2017 (www.cnnindonesia.com). Hal ini terjadi karena beberapa saham dalam indeks LQ 45 mengalami peningkatan khususnya di sektor perbankan. Dari data tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa saham indeks LQ 45 dapat dijadikan pertimbangan pemilihan investasi di bidang saham.

Investasi saham tidak terlepas dari risiko, baik risiko besar maupun risiko yang kecil. Risiko yang besar akan timbul bila modal yang dimiliki hanya diinvestasikan pada satu saham saja. Melalui konsep diversifikasi (dengan pembentukan portofolio saham yang optimal), investor dapat memaksimalkan keuntungan yang diharapkan dari investasi dengan tingkat risiko tertentu atau berusaha meminimalkan risiko untuk sasaran tingkat keuntungan yang diinginkan. Portofolio dapat diartikan sebagai

investasi dalam berbagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan resiko. Instrument keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya (Samsul, 2006). Husnan (2005) menyebutkan bahwa portofolio berarti sekumpulan investasi yang menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas atau diversifikasi dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung oleh pemegang saham.

Portofolio terbagi kedalam dua jenis, yaitu portofolio efisien dan portofolio optimal. Menurut Jogiyanto (2015), portofolio efisien adalah portofolio yang memberikan return ekspektasi terbesar dengan tingkat risiko yang sama atau portofolio yang mengandung risiko terkecil dengan tingkat return ekspektasi yang sama. Portofolio dikatakan efisein apabila memiliki tingkat risiko yang sama, mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, atau mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang sama, tetapi dengan risiko yang lebih rendah, sedangkan portofolio optimal adalah portofolio dengan kombinasi *return* ekspektasi dan risiko terbaik, tujuan utama pembentukan portofolio adalah untuk mencari kombinasi optimum dari berbagai sekuritas untuk memperoleh tingkat keuntungan yang maksimum.

Pembentukan portofolio yang optimal dapat menggunakan berbagai macam cara, diantaranya model *Markowitz, Single Index Model,* dan CAPM. Salah satu model pembentukan portofolio yang didasarkan pada pengamatan harga pasar yang berfluktuasi searah dengan indeks pasar adalah Model Indeks Tunggal atau *Single Index Model.* Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar (Hartono, 2013). Bila diamati, kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan atau IHSG naik dan sebaliknya jika IHSG turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Kelebihan dari model indeks tunggal adalah perhitungan lebih sederhana dibandingkan metode lainnya dan dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio.

Setelah portofolio yang optimal terbentuk, perlu dilakukan pengukuran kinerja atas portofolio saham-saham tersebut. Mengukur kinerja portofolio tidak cukup hanya dilihat dari tingkat *return* yang diperoleh tetapi harus memperhitungkan tingkat risiko yang dihadapi mengingat *trade-off* yang terjadi antara *return* dan risiko sehingga pengukuran yang melibatkan kedua faktor tersebut dinamakan dengan return sesuaian risiko (*risk adjusted return*). Beberapa pendekatan yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja portofolio adalah Sharpe, Treynor, dan Jensen (Hartono 2017). Model tersebut mendasarkan analisis pada return dan risiko di masa lalu untuk memprediksi *return* dan risiko di masa yang akan datang (Samsul,2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Tuerah (2013) menunjukan bahwa metode Jensen, Sharpe dan Treynor berbeda signifikan antara *return* yang diharapkan dan yang dihasilkan dari ke-3 metode tersebut. Hal ini disebabkan perbedaan variabel yang digunakan dalam perhitungan dan perlu standarisasi ukuran kinerja yang digunakan. Hal serupa juga didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Sulistiami (2006) yang menunjukan hasil bahwa indeks Sharpe mempunyai nilai paling tinggi untuk ketiga jenis portofolio yang dibentuk dari saham-saham LQ 45 dibandingkan dengan indeks Treynor, Jensen, T^2, dan M^2. Terdapat pula perbedaan antara indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen dengan metode T^2 dan M^2.

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk melihat perbandingan kinerja portofolio dengan menggunakan ukuran Sharpe, Treynor dan Jensen Hasil yang didapat kemudian dari kinerja portofolio ini dapat diketahui portofolio mana yang layak untuk diinvestasikan. Untuk itu, judul penelitian yang diambil adalah "**Analisis Kinerja Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, Dan Jensen Pada Indeks LQ 45 Tahun 2013-2017".**

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Saham-saham apa saja yang dapat membentuk portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal?

2. Bagaimana kinerja portofolio saham yang optimal ketika diukur dengan menggunakan indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen?
3. Apakah terdapat perbedaan hasil pengukuran kinerja portofolio saham dengan menggunakan indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang dapat diambil adalah:

1. Mengetahui saham-saham apa saja yang membentuk portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal.
2. Mengetahui bagaimana kinerja portofolio saham yang optimal ketika diukur dengan menggunakan indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen.
3. Mengetahui apakah terdapat perbedaan hasil pengukuran kinerja portofolio saham dengan menggunakan indeks Sharpe, Treynor, dan Jensen.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan melakukan penelitian ini, diharapkan data dan informasi dapat memberikan manfaat kepada:

1. Investor

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dengan cara melihat kinerja portofolio dan perhitungan *return* pada indeks saham LQ 45.

2. Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dan menjadi pedoman perusahaan dalam dunia pasar modal sehingga dapat mengatasi risiko yang dapat mempengaruhi investor untuk melakukan pembentukan portofolio yang dianggap optimal dan *return* yang dapat dihasilkan.

3. Akademisi

   Penelitian ini diharapkan dapat membantu mengembangkan wawasan tentang investasi saham di pasar modal. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi untuk meningkatkan penelitian selanjutnya.