

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Bisnis telah hidup dengan rotasi aktivitas 24 jam dan perkembangan teknologi informasi yang begitu pesat telah mendorong serta ilmu investasi ikut mengalami perubahan dalam rangka menyesuaikan dengan kondisi dan keadaan yang terjadi. Saat ini keputusan dan tindakan berinvestasi tidak lagi serumit yang terjadi pada masa dahulu ketika kedua belah pihak harus hadir dan menyetujuinya, karena sekarang ini cukup dengan hanya mempergunakan jaringan dari perangkat lunak seperti internet kedua belah pihak sudah bisa menyetujuinya (Fahmi., 2014).

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh *return* dari kenaikan harga saham sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Menurut Hatul (2017:2) dalam buku Pasar Modal dan Pasar Uang, kepemilikan saham dalam berinvestasi dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu: Investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*). Investasi langsung diartikan sebagai kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dimana investor dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan. Dalam berinvestasi secara langsung, pihak investor langsung terlibat dalam kegiatan pengelolaan usaha dan bertanggung jawab secara langsung apabila terjadi suatu kerugian. Sedangkan, investasi tidak langsung diartikan sebagai

kepemilikan surat-surat berharga dimana investor dapat melakukan investasi namun tidak terlibat secara langsung dan cukup dengan memegangnya dalam bentuk saham dan obligasi karena diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Kepemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar yang bertindak sebagai perantara (*intermediary*). Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara (pialang) mendapatkan dividen dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung. Selain itu juga dapat memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan perusahaan perantara tersebut.

Kata *return* berasal dari Bahasa Inggris yang berarti keuntungan. Menurut Hartono (2009:199), *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukan, tentu investor tidak mau melakukan investasi. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan secara langsung maupun tidak langsung. Verawati (2014:23-24) menyatakan bahwa: “Dalam melakukan investasi, seorang investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu return (keuntungan) dan *risk* (risiko) yang ada dalam berinvestasi”.

Semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka keuntungan akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Untuk investasi yang memiliki *return* yang sama, investor atau calon investor akan cenderung memilih risiko yang terendah. *Return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang

rendah cenderung akan dipilih oleh seorang investor atau calon investor. Namun seorang investor ”*risk taker*” akan memilih *return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang tinggi juga”.

Pada umumnya investor akan melakukan diversifikasi saham. Diversifikasi saham adalah ketika investor atau calon investor tidak menginvestasikan seluruh dana pada satu jenis saham tetapi menginvestasikan dana tersebut ke dalam beberapa jenis saham yang bertujuan untuk mengurangi risiko yang ditanggung akibat dana yang diinvestasikan. Samsul (2016:161) dalam buku Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, menyatakan bahwa: “Investasi saham mengandung risiko yang besar tetapi juga menawarkan keuntungan yang menggiurkan. Jumlah dana yang diinvestasikan merupakan kelebihan dana untuk kebutuhan rutin masa sekarang dan dana rutin masa datang. Investor harus menyisihkan terlebih dahulu dana untuk kebutuhan hidup bulanan, dana kesehatan, premi asuransi jiwa, dana pendidikan anak-anak, dana iuran pensiun, dan dana pengeluaran tak terduga. Jika masih ada sisanya, maka investor lebih leluasa melakukan investasi saham dengan hati yang tenang atau menjadi investor di reksa dana, saham atau menjadi investor di obligasi. Untuk investor lembaga lebih baik mempertahankan minimal dana tunai 20%, sisanya untuk saham, obligasi dan lainnya”.

Dalam berinvestasi banyak cara yang dipilih oleh para investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi. Pasar modal merupakan salah satu pilihan alternatif. Menurut UU No. 8 Thn 1995, pasar modal adalah suatu tempat berlangsungnya kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum

dan perdagangan efek, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan penawaran umum dan juga perdagangan efek. Dapat dikatakan pasar modal memiliki peran penting sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan tempat investasi bagi masyarakat.

Tiap-tiap pilihan investasi mempunyai tingkat keuntungan dan risiko yang berbeda-beda. Bahkan, tingkat keuntungan dan risiko antar saham pun akan berbeda sekalipun dalam industri yang sama. Hal ini disebabkan oleh adanya perbedaan faktor internal seperti: Manajemen, pemasaran, dan kemampuan bersaing. Sedangkan faktor eksternal meliputi: Kebijakan pemerintah, politik, sosial, budaya, serta selera dan daya beli masyarakat. Konsep diversifikasi merupakan sebuah cara yang bisa dilakukan untuk mengatasi permasalahan tersebut. Diversifikasi saham diharapkan akan dapat memperkecil risiko. Diversifikasi dilakukan dengan cara portofolio saham.

Alternatif pemilihan saham dan penentuan portofolio dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai alat analisa salah satunya dengan menggunakan model indeks tunggal. Model indeks tunggal banyak dipergunakan sebagai alat analisis untuk mendapatkan portofolio yang optimal selain karena modelnya sederhana tetapi juga karena mudah untuk dioperasikan. Model indeks tunggal adalah sebuah teknik untuk mengukur *return* dan risiko sebuah saham atau portofolio (Zubir, 2011:97). Model ini mengasumsikan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar. Jika pergerakan pasar terhadap saham meningkat, maka harga saham di pasar akan naik juga. Sebaliknya, jika pasar bergerak turun

maka harga saham akan turun juga.

Perhitungan untuk menentukan portofolio yang optimal akan sangat dimudahkan jika hanya didasarkan pada sebuah angka yang dapat menentukan apakah suatu saham dapat dimasukkan ke dalam portofolio yang optimal. Angka tersebut adalah rasio antara return dengan ERB (*Excess Return to Beta*). Portofolio yang optimal akan berisi dengan saham-saham yang mempunyai nilai ERB (*Excess Return to Beta*) yang tinggi. Aktiva-aktiva dengan nilai rasio ERB yang rendah tidak akan dimasukkan ke dalam portofolio optimal. Dengan demikian diperlukan sebuah titik impas (*cut-off point*) yang menentukan batas nilai ERB (Hartono, 2014:430).

Banyaknya saham yang terdaftar dalam bursa efek sering membuat investor bingung dalam memilih saham yang baik untuk dimasukkan ke dalam portofolionya. Oleh karena itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) menerbitkan indeks saham dengan persyaratan-persyaratan tertentu untuk mengatasi kesulitan yang dialami para investor. Salah satu dari indeks saham tersebut adalah Indeks Likuiditas 45 (ILQ-45). Sebelum saham-saham tersebut masuk ke dalam indeks likuiditas 45, saham-saham itu haruslah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan beberapa kriteria berikut (Hatul, 2017:15) :

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana penggunaan dana yang diperoleh dari penjual saham melalui *go public*.
2. Rencana *go public* tersebut dimintakan persetujuan kepada para pemegang saham dan perubahan anggaran dalam RUPS.
3. Emiten mencari profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk

membantu menyiapkan kelengkapan dokumen.

4. Mempersiapkan kelengkapan dokumen emisi.
5. Membuat kontrak pendahuluan dengan bursa efek.
6. Mengadakan *public expose* kepada masyarakat luas.
7. Membuat penanda-tanganan berbagai perjanjian-perjanjian emisi.
8. Khusus penawaran obligasi atau efek lain yang bersifat hutang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh lembaga peringkat efek.
9. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumennya kepada BAPEPAM.

Indeks saham LQ-45 adalah sekumpulan saham yang memiliki likuiditas tinggi dan memiliki kinerja yang dapat dipertanggung jawabkan serta memenuhi kriteria sesuai dengan yang dipersyaratkan oleh manajemen ILQ-45. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk LQ-45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan persyaratan sebagai berikut (Fahmi, 2014) :

1. Saham 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 saham terbesar di pasar regular.
2. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) paling tidak selama 3 bulan.
3. Saham-saham yang masuk dalam indeks LQ-45 tidak melakukan *stock split*.
4. Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan sangat baik.

Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi persyaratan seleksi,

maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi persyaratan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak luput dari naik turunnya *return*. Hal tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1 dan Tabel 1.2 berikut :

Tabel 1.1

**DATA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) SAHAM LQ-45
PERIODE FEBRUARI 2017- JANUARI 2019
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Tanggal	<i>Closing Price</i>	<i>Opening Price</i>	<i>Closing Price</i>
28 Februari 2017		5389,167969	5568,105957
31 Maret 2017		5583,345215	5685,297852
30 April 2017		5703,867188	5738,154785
31 Mei 2017		5749,420898	5829,708008
30 Juni 2017		5846,603027	5840,938965
31 Juli 2017		5853,505859	5864,059082
31 Agustus 2017		5858,209961	5900,854004
30 September 2017		5917,751953	6005,78418
31 Oktober 2017		6017,041992	5952,138184
30 November 2017		6053,025879	6355,653809
31 Desember 2017		6366,083008	6605,630859
31 Januari 2018		6625,354004	6597,217773
28 Februari 2018		6605,313965	6188,986816
31 Maret 2018		6194,513184	5994,595215
30 April 2018		6012,237793	5983,586914
31 Mei 2018		6014,818848	5799,236816
30 Juni 2018		5828,495117	5936,442871
31 Juli 2018		5952,938965	6018,459961
31 Agustus 2018		6025,411133	5976,553223
30 September 2018		5950,85791	5831,649902
31 Oktober 2018		5855,222168	6056,124023
30 November 2018		6118,063965	6194,498047
31 Desember 2018		6197,871094	6532,969238
31 Januari 2019		6491,38916	6532,969238

Sumber : www.idx.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan data *opening price* dan data *closing price* dari seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Dari tabel di atas, nilai

IHSG terendah terjadi pada bulan Februari 2017 sebesar 5568,105957, sedangkan nilai IHSG tertinggi terjadi pada bulan Desember 2017 sebesar 6605,630859. Pergerakan nilai *closing price* IHSG tahun 2017 hingga 2018 mengalami fluktuasi, akan tetapi pada bulan Desember 2018 hingga Januari 2019, nilai *closing price* IHSG tetap. Hal ini dapat dilihat pada tabel 1.2 :

Tabel 1.2

***Return Pasar (Rm) Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia
Periode Februari 2017 hingga Januari 2019***

Tanggal <i>Closing Price</i>	Nilai <i>Closing Price</i>	<i>Return Pasar (%)</i>
28 Februari 2017	5386,691895	
31 Maret 2017	5568,105957	0,033678195
30 April 2017	5685,297852	0,021046994
31 Mei 2017	5738,154785	0,009297126
30 Juni 2017	5829,708008	0,015955168
31 Juli 2017	5840,938965	0,001926504
31 Agustus 2017	5864,059082	0,003958288
30 September 2017	5900,854004	0,006274651
31 Oktober 2017	6005,78418	0,017782202
30 November 2017	5952,138184	-0,008932388
31 Desember 2017	6355,653809	0,06779339
31 Januari 2018	6605,630859	0,039331445
28 Februari 2018	6597,217773	-0,001273623
31 Maret 2018	6188,986816	-0,06187926
30 April 2018	5994,595215	-0,031409277
31 Mei 2018	5983,586914	-0,001836371
30 Juni 2018	5799,236816	-0,030809296
31 Juli 2018	5936,442871	0,02365933
31 Agustus 2018	6018,459961	0,013815864
30 September 2018	5976,553223	-0,006963033
31 Oktober 2018	5831,649902	-0,024245299
30 November 2018	6056,124023	0,038492386
31 Desember 2018	6194,498047	0,022848611
31 Januari 2019	6532,969238	0,054640616
JUMLAH		0,203152223

Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Tabel 1.2 menunjukkan *return* pasar berdasarkan data IHSG bulanan dari saham-saham yang ada pada indeks LQ-45 di Bursa Efek

Indonesia periode Februari 2017 hingga Januari 2019. Dari data di atas, pada bulan November 2017 hingga Oktober 2018, ada beberapa nilai *return* pasar yang bernilai negatif atau yang disebut dengan *capital loss*. *Capital loss* adalah keadaan dimana investor menjual saham dengan harga lebih rendah dari harga belinya (Hariyani, dkk., 2017:315).

Keadaan *return* saham pada perusahaan yang mengalami *capital loss* akan berdampak terhadap berkurangnya kepercayaan investor dalam berinvestasi, serta dapat memungkinkan investor untuk menjual saham yang dimilikinya dan beralih pada investasi lain. *Return* saham sangat perlu diperhatikan karena berpengaruh pada kondisi indeks harga saham gabungan dalam suatu negara. Menurut Cahyono (2012) dalam Jurnal Nasional, menyatakan bahwa indeks harga saham dapat menjadi indikator untuk melihat perkembangan ekonomi. Perubahan indeks harga saham menjadi salah satu unsur yang digunakan untuk menghitung *leading indicator* yang berarti indikator proses yang akan berpengaruh ke indikator hasil akhir. Jika *leading indicator* meningkat, maka sektor riil akan meningkat dan berpengaruh pada kondisi harga saham sektoral di dalamnya, begitupun sebaliknya.

Saham-saham pada indeks LQ-45 merupakan sekumpulan saham yang memiliki likuiditas tinggi namun tidak terlepas dari risiko-risiko yang akan ditimbulkan pada tingkat pengembalian yang diterima, sehingga investor harus mengantisipasi hal tersebut dengan cara membuat portofolio optimal pada saham-saham yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Keuntungan membentuk portofolio dapat dicapai dengan jumlah saham yang

harus optimal. Kegagalan para investor dalam membentuk portofolio yang optimal pada umumnya karena investor mendapatkan informasi yang terlalu banyak (*overload information*) seperti: Perubahan harga saham yang terjadi setiap hari, *return* saham dari masing-masing indeks yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, dan risiko-risiko yang akan timbul dari setiap saham yang ada pada Bursa Efek Indonesia, sehingga investor tidak bisa mengambil informasi yang paling relevan dan paling dibutuhkan dalam membuat portofolio saham. Hasil pengukuran portofolio saham dapat digunakan sebagai dasar untuk menganalisa saham-saham yang dapat dipilih untuk membentuk rangkaian portofolio yang bisa memberikan *return* yang optimal.

Melihat permasalahan tentang perubahan harga saham penutupan (*closing price*) yang mempengaruhi *return* pasar menjadi saham yang bernilai *capital loss*, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam sehubungan dengan penentuan portofolio optimal saham di Bursa Efek Indonesia pada saham indeks LQ-45, dalam suatu penulisan ilmiah dengan judul: “**Analisis Investasi dan Penentuan Portofolio Optimal Saham di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Model Indeks Tunggal Pada Saham-Saham Indeks LQ-45 Periode Februari 2019 Hingga Januari 2019**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apa saja saham-saham yang dapat membentuk portofolio optimal pada indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?
2. Berapa besar proporsi dana yang akan diinvestasikan pada saham-saham

optimal pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

3. Berapa besar tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko dari portofolio yang terbentuk pada saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui saham-saham yang dapat membentuk portofolio optimal pada saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui proporsi dana yang akan diinvestasikan pada saham-saham optimal pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat risiko dari portofolio yang terbentuk pada saham-saham indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para investor dan calon investor untuk membantu proses pengambilan keputusan dalam membentuk portofolio optimal sehingga para investor dan calon investor dapat memilih alternatif investasi yang baik dan juga para investor dan calon investor mampu memperkirakan risiko-risiko yang akan muncul di kemudian hari dalam pemilihan saham-saham pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan, pembandingan, atau referensi untuk penelitian yang akan datang yang berkaitan dengan Investasi, Portofolio Saham Optimal, Indeks Saham LQ-45 dan Metode Indeks Tunggal serta untuk memperkaya kajian tentang berinvestasi saham di Bursa Efek Indonesia.