

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan penanaman dana yang diharapkan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Orang yang menginvestasikan dananya dinamakan investor. Investor dapat menginvestasikan dananya pada berbagai jenis investasi, salah satunya dalam bentuk saham. Saham adalah bukti kepemilikan dana seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Salah satu bentuk imbalan dari investasi saham adalah *return* yang diperoleh akibat kenaikan harga saham tersebut.

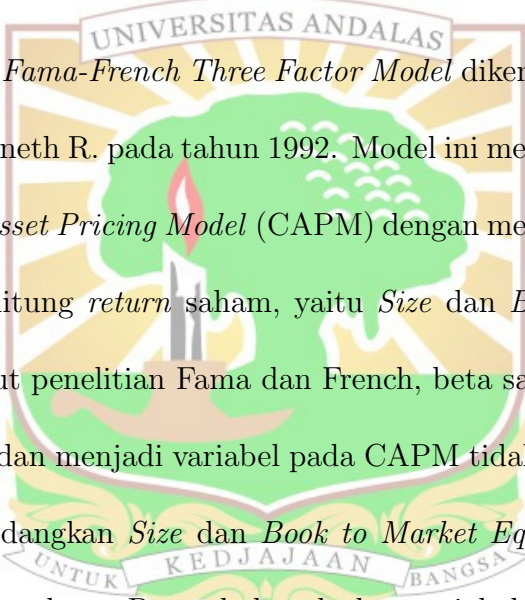
*Return* saham adalah pendapatan keuntungan atau kerugian yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. *Return* saham terdiri dari *return* aktual dan *return* harapan. *Return* aktual adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis sedangkan *return* harapan adalah *return* yang diharapkan oleh seorang investor dan dapat dihitung berdasarkan nilai *return* aktual. Selain memperoleh *return*, dalam berinvestasi, seorang investor harus siap dengan risiko yang akan dijumpainya pada saat menginvestasikan dananya. Risiko dalam berinvestasi menyatakan seberapa jauh kemungkinan penyimpangan nilai harga saham yang akan diperoleh dari keuntungan yang diharapkan [7].

Seorang investor yang rasional tentu menginginkan keuntungan yang besar dari dana yang diinvestasikan dengan risiko yang kecil. Namun, dengan mengharapkan keuntungan yang besar, maka risiko yang dihadapi akan besar juga atau dengan kata lain besarnya *return* berbanding lurus dengan besarnya risiko. Meminimalkan risiko dapat dilakukan dengan membentuk portofolio yang sesuai dengan *return* dan risiko yang bersedia dihadapi oleh seorang investor atau bisa disebut juga dengan membentuk portofolio yang optimal. Salah satu metode yang dapat digunakan adalah dengan metode *Single Index Model* [12].

*Single Index Model* adalah metode yang digunakan dalam pengukuran nilai *return* dan risiko portofolio dengan asumsi bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan terhadap *return* pasar [11]. *Single Index Model* dikembangkan oleh William Sharpe pada tahun 1963. Metode ini menyeleksi saham-saham kandidat portofolio optimal dengan membandingkan nilai *excess return to beta* (ERB) dengan *cut-off point* ( $C^*$ ). ERB adalah selisih *return* ekspektasi dengan *return* aktiva bebas risiko per satu unit risiko yang diukur dengan beta. *Cut-off point* adalah nilai pembatas yang didapatkan dari mencari nilai *cut-off rate* ( $C_i$ ) yang tertinggi. Variabel  $C_i$  merupakan penilaian untuk menetapkan tingkat minimum yang dapat diperoleh. Saham-saham tersebut dapat dikatakan optimal jika nilai ERB lebih besar atau sama dengan nilai *cut-off point* ( $C^*$ ) [5].

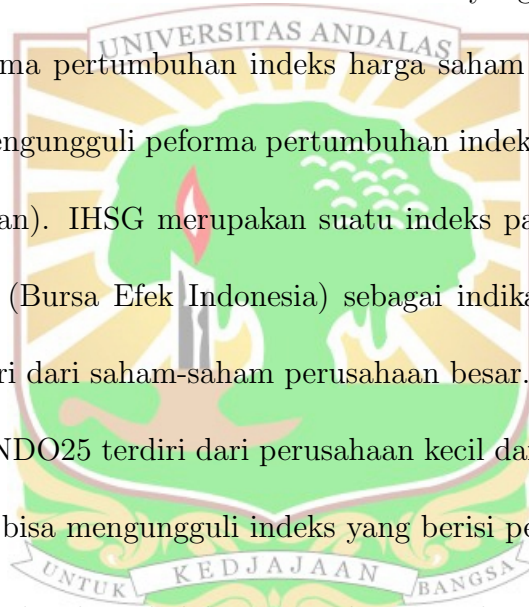
Dalam berinvestasi saham, investor tidak dianjurkan menghabiskan dananya pada satu perusahaan saja. Sebaiknya investor menanamkan dananya

diberbagai perusahaan. Jika nanti salah satu saham mengalami kerugian, saham lainnya diharapkan dapat menutupi kerugian tersebut. Investor dapat memilih saham dengan mempertimbangkan *return* dan risikonya. Hal tersebut dapat dilakukan menggunakan model-model keseimbangan yang pada dasarnya membantu investor dalam menentukan *return* dan risiko yang diharapkan. Model keseimbangan merupakan model yang membantu pemahaman menentukan *return* dan risiko yang diharapkan seimbang. Salah satu model yang dapat digunakan adalah *Fama-French Three Factor Model* [22].



Metode *Fama-French Three Factor Model* dikembangkan oleh Eugene F. Fama dan Kenneth R. pada tahun 1992. Model ini merupakan pengembangan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan menambahkan dua variabel untuk menghitung *return* saham, yaitu *Size* dan *Book to Market Equity* (BEME). Menurut penelitian Fama dan French, beta saham yang merupakan risiko sistematis dan menjadi variabel pada CAPM tidak mampu menjelaskan *return* saham, sedangkan *Size* dan *Book to Market Equity* (BEME) mampu melakukan hal tersebut. Penambahan kedua variabel tersebut memberikan anggapan bagi sebagian peneliti lainnya bahwa model ini yang lebih efisien digunakan untuk menghitung *return* saham [19]. Pada topik penelitian *Fama-French Three Factor Model*, sebagian besar peneliti lainnya menggunakan indeks yang terdiri dari perusahaan besar di dalamnya. Oleh karena itu, peneliti disini tertarik untuk mencoba menggunakan indeks yang terdiri dari perusahaan kecil dan menengah. Salah satu indeks yang terdiri dari perusahaan kecil dan menengah sekaligus menjadi objek penelitian ini yaitu PEFINDO25.

PEFINDO25 adalah indeks harga saham yang dibentuk oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) yang diperkenalkan pertama kali pada tanggal 18 Mei 2009. Indeks PEFINDO terdiri dari 25 perusahaan kecil dan menengah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). BEI merupakan pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sarana jual beli saham. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang ada di PEFINDO25 adalah proses seleksi saham-saham PEFINDO25 dilakukan secara konsisten dan melalui suatu urutan kriteria yang dijaga dengan ketat. Selain itu, performa pertumbuhan indeks harga saham PEFINDO25 ditahun 2018 berhasil mengungguli performa pertumbuhan indeks IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan). IHSG merupakan suatu indeks pasar saham yang digunakan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia) sebagai indikator pergerakan harga saham dan terdiri dari saham-saham perusahaan besar. Dari sini bisa dilihat, walaupun PEFINDO25 terdiri dari perusahaan kecil dan menengah tetapi performanya masih bisa mengungguli indeks yang berisi perusahaan besar [1].



Berdasarkan latar belakang, peneliti tertarik membahas tentang pembentukan portofolio optimal pada saham-saham yang konsisten berada pada Indeks PEFINDO25 periode Agustus 2019 - Januari 2021 dan menganalisis pengaruh *Fama-French Three Factor Model* terhadap *return* saham. Hal ini penting dilakukan karena sebagai investor ataupun calon investor akan sangat berguna untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko yang akan dihadapi. Pada penelitian ini nantinya akan menyeleksi saham-saham kandidat portofolio optimal menggunakan *Single Index Model*, setelah itu hasil

seleksi berupa saham-saham yang optimal akan digunakan untuk menganalisis *Fama-French Three Factor Model* terhadap *return* saham.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, berikut akan diberikan rumusan masalah pada penelitian ini.

1. Apa saja saham-saham yang terseleksi untuk membentuk portofolio optimal dengan menggunakan *Single Index Model* pada Indeks PEFINDO25?
2. Bagaimana proporsi masing-masing saham pada portofolio optimal yang dibentuk dengan menggunakan *Single Index Model*?
3. Bagaimana hasil analisis *Fama-French Three Factor Model* terhadap *return* saham pada saham-saham Indeks PEFINDO25 yang terseleksi optimal menggunakan *Single Index Model*?

## 1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah pada penelitian ini adalah bahwa saham yang digunakan untuk objek penelitian yaitu saham-saham yang konsisten berada pada Indeks PEFINDO25 pada periode Agustus 2019 - Januari 2021 dengan data yang digunakan adalah data harga penutupan (*close price*) saham bulanan.

## 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini diuraikan sebagai berikut.

1. Menentukan saham-saham yang terseleksi membentuk portofolio optimal dengan menggunakan *Single Index Model* pada Indeks PEFINDO25 periode Agustus 2019 - Januari 2021.
2. Membentuk proporsi saham pada portofolio optimal dengan menggunakan *Single Index Model* pada Indeks PEFINDO25 periode Agustus 2019 - Januari 2021.
3. Melakukan analisis *Fama-French Three Factor Model* terhadap *return* saham pada saham-saham Indeks PEFINDO25 periode Agustus 2019 - Januari 2021 yang terseleksi optimal yang dibentuk menggunakan *Single Index Model*.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab I merupakan Pendahuluan yang berisikan latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, dan tujuan penelitian. Bab II merupakan Landasan Teori yang mencakup materi yang akan digunakan dalam mengkaji mengenai pembentukan portofolio optimal dengan *Single Index Model* dan *Fama-French Three Factor Model*. Bab III merupakan Metode Penelitian yang berisikan langkah-langkah yang akan digunakan dalam pengolahan data penelitian. Bab IV Hasil dan Pembahasan yang berisikan hasil dan pembahasan dari penelitian yang telah dilakukan. Bab V Penutup, berisikan kesimpulan dan saran.