

# BAB I

## PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, batasan masalah, dan sistematika penulisan laporan.

### 1.1 Latar Belakang

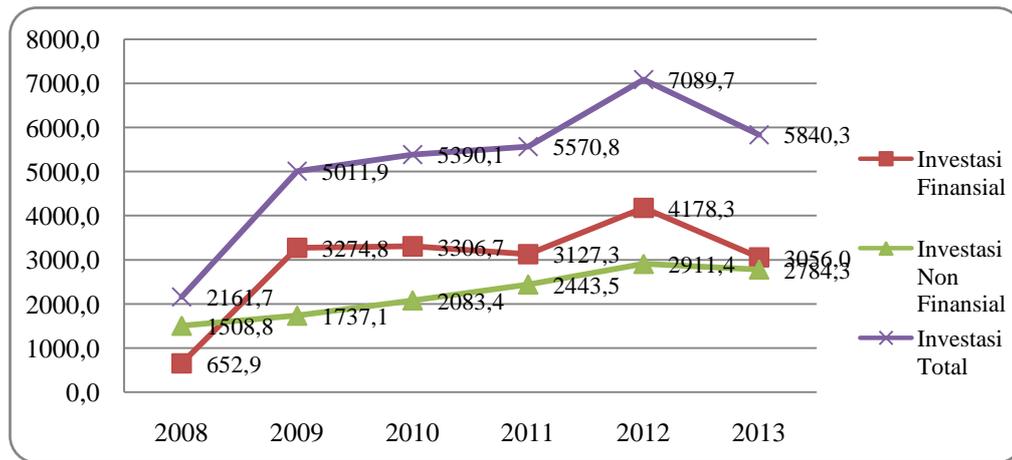
Pasar Modal merupakan sebuah organisasi dalam dunia bisnis yang menjadi salah satu penggerak perekonomian suatu negara. Pasar Modal Indonesia yang disebut dengan Bursa Efek Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi perhatian banyak pihak khususnya masyarakat bisnis. Perkembangan pasar modal ini telah menjadi salah satu alternatif investasi yang menarik bagi para pelaku pasar modal.

Pada era ekonomi modern sekarang, perusahaan sangat membutuhkan tambahan modal untuk mendorong kinerja operasional perusahaan. Salah satu cara bagi perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal adalah menawarkan kepemilikan perusahaan tersebut kepada masyarakat atau publik (*go public*). Penawaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat umum ini direspon positif oleh masyarakat (*investor*) yang menginvestasikan modalnya, karena penanaman modal yang dilakukan investor pada hakekatnya bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

Investasi menurut Halim (2005) merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Hal ini dijabarkan oleh Tandelilin (2010) bahwa investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset riil (aset non finansial) seperti: tanah, emas, rumah dan aset riil lainnya atau pada aset finansial seperti deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi

merupakan wujud penanaman dana yang dilakukan selama periode tertentu dengan tujuan mendapatkan nilai tambah dari penanaman dana yang dilakukan.

Perkembangan investasi di Indonesia pada aset riil (aset non finansial) dan aset finansial setiap tahunnya meningkat, hal ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



**Gambar 1.1** Perkembangan Investasi Indonesia (Triliun Rupiah)  
(Sumber: Badan Pusat Statistik, 2013)

Pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa perkembangan investasi pada aset finansial mengalami fluktuasi setiap tahunnya yang cenderung meningkat hal ini dapat disebabkan oleh kondisi perekonomian yang semakin membaik. Diantara sekian banyak perbedaan antara aset riil dengan finansial, menurut Ahmad (2004) daya tariknya adalah likuiditas, likuiditas diartikan kemudahan mengkonversi suatu aset menjadi uang dan biaya transaksi yang cukup rendah, aset riil memang kurang likuid daripada aset finansial, hal ini disebabkan sifat heterogennya dan khusus kegunaannya. Di samping itu *return* aset riil biasanya sulit diukur secara akurat, kepemilikan yang tidak luas, juga tidak tersedianya pasar yang aktif. Oleh karena itu, aset finansial lebih cenderung dipilih investor dibandingkan aset riil.

Beberapa instrumen finansial yang ada di Indonesia diperjualbelikan di Pasar Modal Indonesia. Pasar modal yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (*Indonesian Exchange Stock*) yang dapat diakses di [www.idx.com](http://www.idx.com). Pasar Modal ini berdiri pada tahun 1912 pada periode permulaan, yang berkembang

hingga periode Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dimulai dari tahun 2010 hingga sekarang. Berdasarkan Undang-Undang No.8 Tahun 1995 yang menyatakan bahwa Pasar Modal yaitu suatu tempat berlangsungnya kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek yang memiliki peran yang strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan tempat investasi bagi masyarakat.

Pasar modal memiliki peran penting dalam membangun perekonomian suatu negara dengan menjalankan dua fungsi. Fungsi pertama adalah fungsi ekonomi yaitu sebagai sarana bagi emiten dalam memperoleh dana dari investor untuk mengembangkan usaha, penambahan modal kerja dan sebagainya. Fungsi kedua ialah fungsi keuangan yaitu sebagai sarana bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi pada instrumen finansial yang ada di pasar modal.

Pertumbuhan investasi di pasar modal Indonesia semakin meningkat, hal ini diungkapkan oleh Ketua Dewan Komisaris OJK (Otoritas Jasa Keuangan) Muliawan Hadad yang menyatakan jumlah investor pasar modal Indonesia pada tahun 2015 mengalami peningkatan yang cukup tinggi yaitu sebanyak 69.359 investor atau meningkat sebanyak 19 persen ([www.m.inilah.com](http://www.m.inilah.com)).

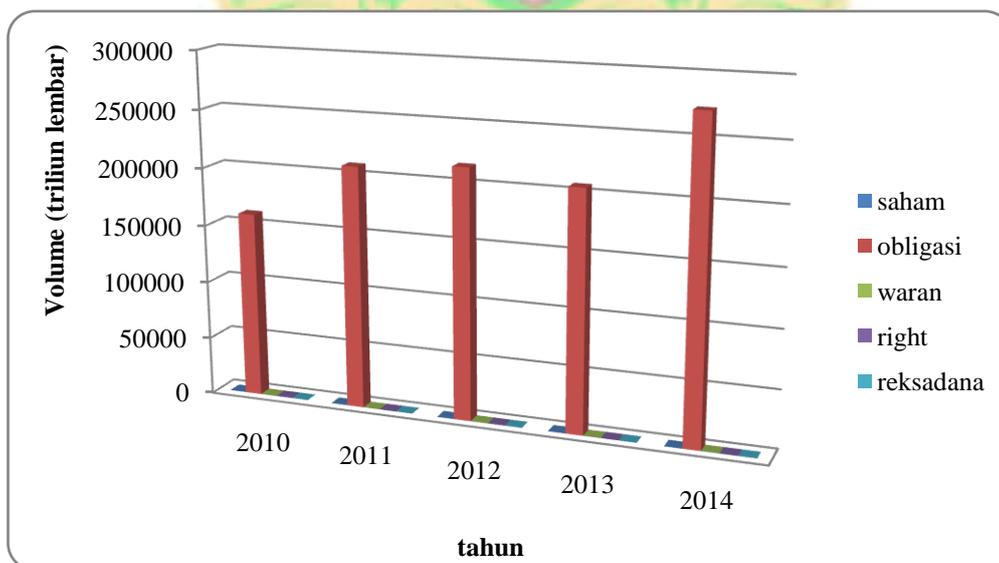
Ada beberapa instrumen yang diperjualkan di Bursa Efek Indonesia, antara lain: saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivatif, perkembangan instrumen Pasar Modal dapat dilihat dengan menggunakan dua indikator tolak ukur yaitu frekuensi perdagangan dan volume perdagangan setiap tahunnya pada 5 tahun terakhir antara lain

**Tabel 1.1** Perkembangan Frekuensi dan Volume Perdagangan Instrumen Pasar Modal

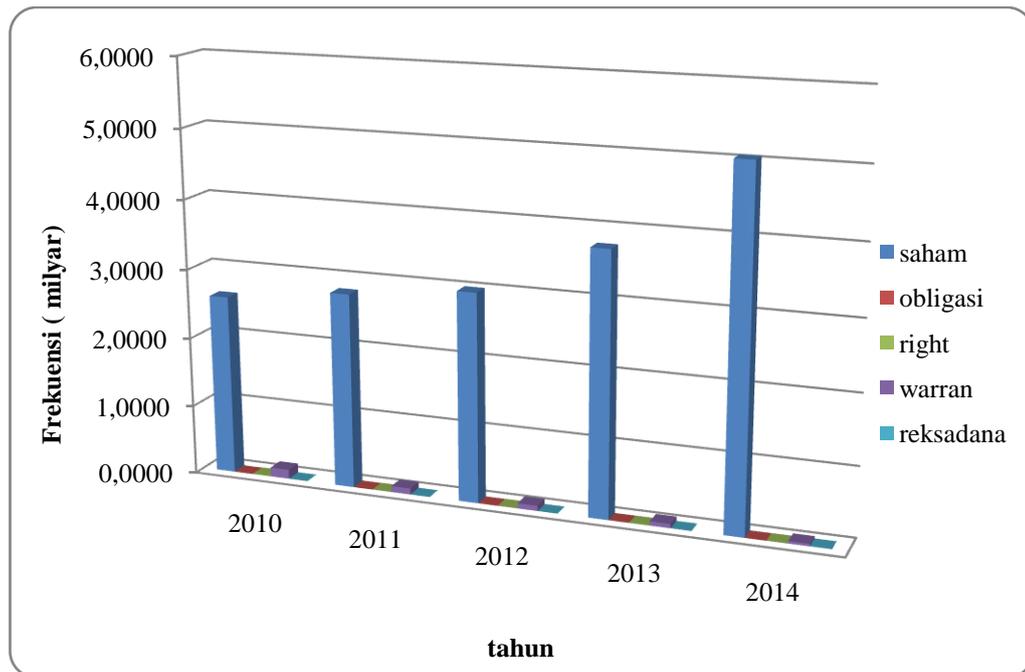
No	Instrumen	Tahun	Frekuensi (milyar kali)	Volume (Triliun)
1	Saham	2010	2,5919	133,087
		2011	2,8023	120,355
		2012	2,9941	105,376
		2013	3,7499	134,266
		2014	5,0468	127,676
2	Obligasi	2010	0,0001	160546,551
		2011	0,0001	209031,010
		2012	0,0002	215599,598
		2013	0,0001	206345,578
		2014	0,0002	273198,938
3	Right	2010	0,0041	1,697
		2011	0,0031	0,718
		2012	0,0017	2,738
		2013	0,0010	1,118
		2014	0,0013	1,312
4	Warran	2010	0,1330	10,569
		2011	0,0885	9,720
		2012	0,0745	5,291
		2013	0,0619	3,811
		2014	0,0356	1,510
5	Reksadana	2010	0,0001	0,001
		2011	0,0000	0,000
		2012	0,0002	0,001
		2013	0,0006	0,014
		2014	0,0033	0,150

(Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2014)

Data diatas ditampilkan dalam bentuk diagram batang pada gambar 1.2 dan gambar 1.3 sebagai berikut:



**Gambar 1.2** Volume Perdagangan Instrumen Pasar Modal



**Gambar 1.3** Frekuensi Perdagangan Instrumen Pasar Modal

Pada gambar 1.2 dan gambar 1.3 pertumbuhan investasi di Pasar Modal berdasarkan volume dan frekuensi perdagangan dapat dilihat bahwa dari segi frekuensi perdagangan, instrumen saham adalah instrumen yang paling aktif melakukan transaksi, yang setiap tahunnya mengalami peningkatan, diikuti oleh *warran*, *right*, reksadana dan obligasi. Sedangkan berdasarkan volume perdagangan jenis instrumen obligasi yang memiliki nilai yang paling besar, hal ini dikarenakan obligasi diperjualbelikan dalam jumlah yang besar, posisi kedua yaitu saham, diikuti *warran*, *right*, dan reksadana. Sehingga berdasarkan frekuensi dan volume perdagangan saham merupakan instrumen yang paling besar nilai perdagangannya, sehingga dapat dikatakan bahwa saham merupakan instrumen yang memiliki prospek yang baik untuk berinvestasi.

Pertimbangan lain untuk menjadikan saham sebagai alternatif untuk berinvestasi yaitu Pasar modal semakin berperan penting terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satunya adalah sebagai wahana investasi yang dapat menjawab kebutuhan investor akan keamanan dalam berinvestasi sekaligus berpotensi menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan produk investasi lainnya. Apalagi saat ini modal awal investasi di pasar modal sudah

semakin dapat dijangkau oleh sebagian besar masyarakat di Indonesia. Namun, masih banyak masyarakat yang belum memahami tentang berinvestasi di pasar modal, padahal dalam beberapa tahun terakhir rata-rata imbal hasil investasi di pasar modal jauh lebih tinggi dibandingkan produk investasi lainnya seperti obligasi pemerintah, emas, dan deposito. Secara statistik, rata-rata tingkat imbal hasil investasi di pasar saham dan produk turunannya masih yang tertinggi dibandingkan produk investasi lainnya seperti obligasi pemerintah, emas, dan deposito dalam rentang waktu dari tahun 2010 sampai dengan 20 April 2015. Bahkan di tahun lalu, tingkat imbal hasil investasi saham tercatat sebagai yang tertinggi dalam lima tahun terakhir. (<http://investar.idx.co.id>)

**Tabel 1.2** Rata-Rata Keuntungan Beberapa Produk Investasi

Tahun	Saham	Obligasi Pemerintah	Emas	Deposito
2010	46.13%	7.83%	29.78%	6.64%
2011	3.20%	5.89%	10.23%	6.41%
2012	12.94%	5.39%	6.96%	5.59%
2013	-0.98%	8.60%	-28.26%	7.72%
2014	22.29%	7.97%	-1.51%	8.56%
Ytd 2015*	3.51%	7.50%	1.59%	8.36%
Rata-rata	14.52%	7.20%	3.13%	7.21%

(Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2014)

Alasan lain yang menguatkan untuk memilih berinvestasi menggunakan saham karena memiliki kelebihan dibandingkan jenis investasi lainnya yaitu: (<http://www.catataninvestor.com>)

1. Lebih fleksibel.
2. Modal awal yang tidak besar.
3. Tidak ada penyusutan dan biaya pemeliharaan.
4. Kemudahan dalam memantau kinerja perusahaan.

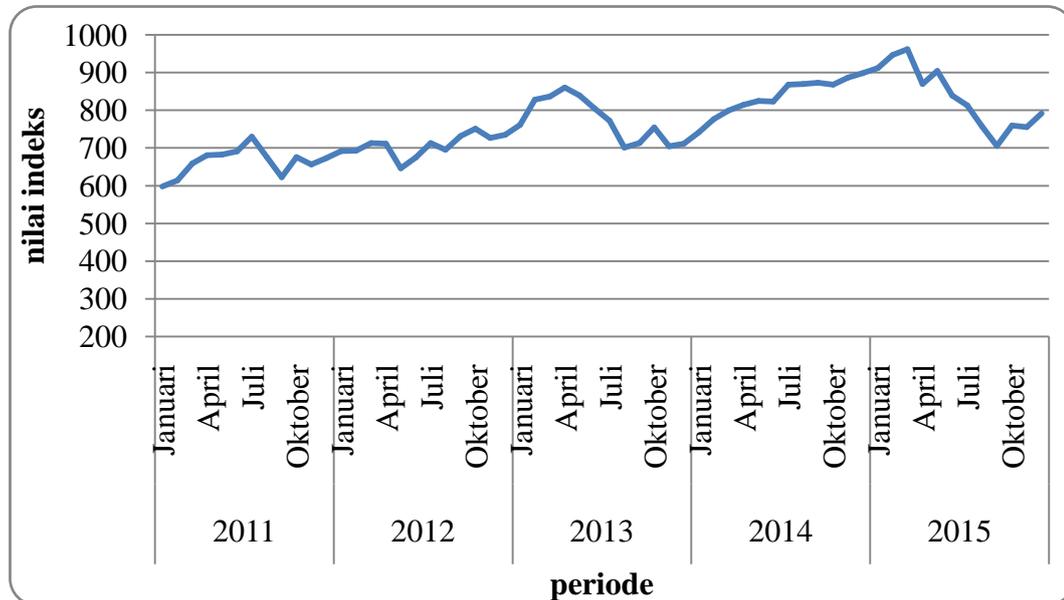
Dalam melakukan investasi saham di pasar modal, investor bertujuan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) berupa dividen dan *capital gain*. Dividen ini merupakan bagian laba yang diberikan emiten kepada para pemegang saham, sedangkan *capital gain* yaitu pendapatan yang timbul dari penjualan saham dengan harga jual diatas harga beli.

Jenis saham yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia beragam, pada tahun 2015 saham yang terdaftar sebanyak 523 buah. Indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham adalah indeks harga saham. Salah satu indeks harga saham yang diminati oleh investor adalah saham indeks LQ 45, indeks LQ 45 ini merupakan indeks saham yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi tertinggi dibandingkan indeks lainnya, karena saham yang masuk pada indeks LQ 45 memiliki persyaratan sebagai berikut :(<http://www.sahamok.com>)

1. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume, frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut, akan dilihat keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Indeks LQ 45 secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45, setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan saham-saham tersebut dan penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Sehingga dapat disimpulkan dengan berinvestasi pada saham indeks LQ 45 akan meningkatkan besarnya nilai *capital gain* dan dividen yang didapatkan.

Perkembangan indeks LQ 45 pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 adalah sebagai berikut.



**Gambar 1.4** Perkembangan Indeks LQ 45 (Sumber : IDX Statistics, 2015)

Pada gambar 1.4 perkembangan indeks LQ 45 ini berfluktuasi setiap bulannya dapat dilihat bahwa nilai indeks tertinggi selama periode 2011 sampai dengan 2015 yaitu pada periode Maret tahun 2015 dan indeks terendah pada periode Januari tahun 2011. Secara umum indeks LQ 45 ini berfluktuasi cenderung naik pada periode berikutnya, hal ini dapat dikatakan bahwa indeks LQ 45 semakin banyak diminati oleh investor dan kondisi ekonomi semakin membaik.

Dalam memutuskan untuk berinvestasi, investor memperhatikan dua hal penting yaitu *return* dan resiko dari investasi tersebut. Investor mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dari dana yang diinvestasikannya. Besar kecil *return* bergantung pada kesediaan investor untuk menanggung resiko. Semakin besar resiko yang diambil maka harapan mendapatkan *return* semakin besar, seperti karakteristik *high risk-high return*. Tipe investor dalam berinvestasi ada tiga jenis yaitu *risk seeker* (menyukai resiko) yaitu investor yang berani menanggung resiko yang besar demi keuntungan yang besar pula (*high risk-high*

*return*), *moderate* (netral terhadap risiko) yaitu investor yang mau menanggung risiko yang lebih besar dengan keuntungan yang diharapkan lebih besar, sedangkan tipe investor *risk averse* (penghindar risiko) yaitu investor yang cenderung menghindari besarnya risiko sehingga keuntungan yang didapatkan pun tidak sebesar tipe investor lainnya.

Untuk memperoleh tingkat keuntungan investasi yang maksimal dengan risiko tertentu maka sebaiknya investor memegang beberapa saham (portofolio) dari perusahaan (emiten) yang berbeda. Hal ini sesuai dengan teori portofolio Markowitz yang ditemukan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952 yaitu “*don't put your eggs into one basket*” (jangan taruh telur dalam satu ranjang). Hal ini dapat diartikan dengan berinvestasi ke beberapa saham akan terjadi diversifikasi (penyebaran risiko), artinya apabila salah satu saham investor mengalami penurunan harga maka investor tidak akan mengalami kerugian, karena risiko kerugian saham yang menurun harganya masih bisa ditutupi dengan saham lain yang harganya tidak menurun. Jika diibaratkan saham-saham itu dalam bentuk *eggs* maka portofolio adalah *basket*, jika satu *basket* jatuh maka *eggs* akan rusak namun masih ada *basket* lainnya yang menampung *eggs* yang tidak rusak (Suherman dan I Roni Setyawan, 2006).

Alternatif pemilihan saham dalam pembentukan portofolio dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai cara yaitu dengan menggunakan metode Markowitz dan menggunakan metode indeks tunggal. Portofolio Markowitz merupakan penemuan Harry Markowitz pada tahun 1952 yang meluncurkan formulasi model formal seleksi portofolio yang memasukkan prinsip diversifikasi yaitu memilih saham yang berkorelasi positif kurang sempurna dengan tujuan mengurangi risiko tanpa mengurangi pengembalian (*return*). Sedangkan metode Indeks Tunggal adalah suatu cara untuk memprediksi harga atau *return* saham dengan menggunakan satu faktor sebagai prediktor yang dianggap berpengaruh terhadap suatu sekuritas. Secara umum metode ini menyatakan *return* saham merupakan hasil dari pengaruh perubahan indeks harga pasar yang memiliki hubungan linear (Samsul, 2006).

Metode Indeks Tunggal dapat digunakan dalam penentuan portofolio optimal dengan cara membandingkan *excess return to beta* (ERB) dengan *cut-off-rate* (Ci). Konsep penghitungannya didasarkan pada model perhitungan Elton dan Gruber (1995) yaitu dengan cara menentukan *ranking* (urutan) saham-saham yang memiliki ERB tertinggi ke ERB yang lebih rendah. Pemeringkatan bertujuan untuk mengetahui kelebihan *return* saham terhadap *return* bebas risiko per unit risiko. Sehingga saham yang terpilih dalam pembentukan portofolio adalah saham yang memiliki *return* yang lebih besar dibandingkan saham lainnya.

Pemilihan saham-saham yang masuk dalam portofolio, juga sangat berpengaruh dalam memperoleh portofolio yang optimal. Untuk itu, investor perlu melakukan pengukuran kinerja saham guna mendapatkan saham yang berkinerja baik untuk dimasukkan ke dalam portofolio. Mengukur kinerja saham tidak hanya melihat dari *return*nya saja, tetapi harus memperhatikan risiko yang akan ditanggung oleh investor. Berdasarkan teori pasar modal, beberapa ukuran kinerja saham sudah memasukkan faktor *return* dan risiko dalam perhitungannya (Halim, 2003). Ada 3 metode yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja saham yang dikembangkan oleh William Sharpe, Jack Treynor dan Michael Jensen. Ketiga pengukur kinerja ini masing-masing dinamakan ukuran kinerja indeks Sharpe, indeks Treynor dan indeks Jensen. Kinerja portofolio yang digunakan yaitu dengan indeks Sharpe, hal ini dikarenakan pada portofolio Markowitz dan Indeks Tunggal memiliki nilai risiko portofolio, sedangkan dua indeks lainnya tidak cocok digunakan karena fokus pada risiko pasar yang mana pada metode Markowitz tidak memperhitungkan kondisi pasar.

Sehingga berdasarkan permasalahan yang ada pada topik tugas akhir ini adalah bagaimana membentuk portofolio optimal pada saham yang masuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode Indeks Tunggal dan metode Markowitz berdasarkan tipe investor dalam berinvestasi, sehingga saham-saham yang dijadikan rekomendasi dari metode Indeks Tunggal dan metode Markowitz diharapkan dapat menjadi alternatif bagi semua tipe investor yang akan melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia.

## 1.2 Pertanyaan Penelitian

Adapun pertanyaan penelitian yang dikaji pada tugas akhir ini yaitu :

1. Bagaimana membentuk portofolio dengan menggunakan metode Indeks Tunggal dan Markowitz pada saham indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana mengevaluasi kinerja portofolio yang dibentuk dengan metode Indeks Tunggal dan Markowitz dengan menggunakan indeks Sharpe.
3. Bagaimana portofolio yang cocok berdasarkan tipe investor

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian tugas akhir ini berdasarkan pertanyaan penelitian yaitu :

1. Untuk membentuk portofolio dengan menggunakan metode Indeks Tunggal dan Markowitz pada saham indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengukur kinerja portofolio yang dibentuk dengan metode Indeks Tunggal dan Markowitz dengan menggunakan indeks Sharpe.
3. Untuk mengetahui portofolio yang cocok berdasarkan tipe investor.

## 1.4 Batasan Masalah

Adapun batasan masalah pada penelitian ini diperlukan yaitu :

1. Suku bunga yang digunakan yaitu Suku Bunga Bank Indonesia *Rate*.

## 1.5 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika penulisan dalam tugas akhir ini yang terdiri dari enam bab antara lain :

### BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisikan latar belakang, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

### BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan landasan teori yang terkait dengan pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan metode Indeks Tunggal dan Markowitz pada saham indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari teori manajemen keuangan, pasar modal, tipe investor, saham, portofolio, metode indeks tunggal, metode Markowitz, dan evaluasi kinerja portofolio menggunakan indeks Sharpe, dan fungsi utilitas.

### BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisikan mengenai metodologi penelitian yang terkait dengan studi pendahuluan, studi literatur, identifikasi masalah, jenis penelitian, jenis dan sumber data, pengumpulan data, pengolahan data, analisis, penutup dan semua tahapan ditampilkan dalam bentuk *flowchart*.

### BAB IV PENGUMPULAN DAN PENGOLAHAN DATA

Berisikan data-data yang dibutuhkan dan pengolahan data untuk pembentukan portofolio metode Indeks Tunggal dan Markowitz, mengevaluasi kinerja portofolio yang telah dibentuk, dan merekomendasikan portofolio yang cocok berdasarkan tipe investor.

### BAB V ANALISIS

Bab ini berisikan analisis terhadap portolio yang telah dibentuk menggunakan metode Indeks Tunggal dan Markowitz, dan evaluasi kinerja portofolio serta analisis portofolio yang cocok berdasarkan tipe investor.

### BAB VI PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan dari tujuan penelitian dan saran untuk masukan dalam penelitian selanjutnya.