

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kondisi perekonomian yang tidak stabil dan sulit diprediksi sangat berpengaruh terhadap perkembangan dunia bisnis dewasa ini. Kondisi tersebut bisa menyebabkan penurunan kegiatan bisnis yang terjadi di pasar modal Indonesia. Hal tersebut akan menyebabkan semakin rendahnya kepercayaan investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Jika rupiah semakin melemah disertai dengan melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan maka dapat dipastikan risiko investasi di Indonesia juga akan semakin tinggi.

Kondisi perekonomian tersebut menunjukkan bahwa terdapat ketidakpastian dalam suatu investasi. Padahal pada umumnya investor menginginkan tingkat keuntungan yang maksimal atas investasinya, yaitu berupa *capital gain*. Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002: 133), “Investasi berarti pula sebagai pengeluaran pada saat ini dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima lebih dari satu tahun mendatang, jadi menyangkut jangka panjang”. Faktor jangka panjang inilah yang menjadi salah satu unsur penyebab terjadinya ketidakpastian, karena kondisi perekonomian bisa berubah setiap saat. Adanya tenggang waktu yang lama membuat keputusan investasi tidaklah mudah. Kesulitan dalam menentukan investasi juga disebabkan banyaknya perusahaan yang

menawarkan berbagai macam aktiva dengan kelebihan dan kekurangan masing-masing. Oleh karena itu, dibutuhkan pertimbangan dari berbagai macam faktor agar keputusan investasi dapat menghasilkan keuntungan yang optimal.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006: 1) berpendapat bahwa pada dasarnya, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Jadi, pasar modal digunakan sebagai wahana alternatif perusahaan dalam mencari pendanaan dan untuk investor sebagai sarana menyalurkan modalnya. Ketika investor akan menyalurkan modalnya melalui pembelian sekuritas, maka hal tersebut dipengaruhi oleh faktor kemampuan investor secara rasional. Rasionalitas investor dapat diukur melalui cara mereka dalam memilih sekuritas yang memberikan hasil (*return*) maksimum pada tingkat risiko tertentu atau mempunyai risiko minimum pada tingkat *return* tertentu.

Return adalah tingkat pengembalian atau imbal hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *Return* Realisasian dan *Expected Return* (*Return* Ekspektasian). *Return* Realisasian merupakan *return* yang telah terjadi, sedangkan *Expected Return* (*Return* Ekspektasian) merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto Hartono, 2014: 235). *Return* Realisasian bersifat historis dan dapat digunakan sebagai salah satu

pengukur kinerja perusahaan, sementara *Expected Return* (*Return Ekspektasian*) penting karena merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari investasi yang akan dilakukan. *Return Ekspektasian Portofolio* (*Portofolio Expected Return*) adalah rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasian tiap-tiap sekuritas tunggal di dalam portofolio (Jogiyanto Hartono, 2014: 284). Dengan kata lain, *Expected Return* adalah perkiraan tingkat keuntungan yang diharapkan dari modal yang ditanamkan. Perkiraan tersebut dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasinya. Selain memperkirakan tingkat keuntungan, investor juga harus dapat memperkirakan tingkat penyimpangan dari hasil yang diharapkan. Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan investasi, investor harus mempunyai informasi-informasi yang penting terkait dengan kondisi-kondisi pasar saat ini dan sekuritas yang akan dibeli.

Tingkat pengembalian (*return*) suatu investasi dipengaruhi oleh berbagai macam faktor. Muhammad Yunanto dan Henny Medyawati (2009: 29) berpendapat bahwa faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham adalah rasio keuangan dan rasio pasar, sementara faktor teknikal diukur dengan beberapa indikator antara lain inflasi, nilai tukar mata uang, dan risiko pasar.

Langkah yang dapat dilakukan oleh investor yaitu dengan melakukan perhitungan dalam pemilihan dan penentuan portofolio. Pola perilaku investor di bursa efek dalam transaksi jual beli surat berharga atau

sekuritas juga menjadi pertimbangan yang penting. Hal lainnya yaitu mempertimbangkan kemungkinan risiko yang akan dihadapi dalam penentuan portofolio tersebut.

Risiko dibagi menjadi dua, yaitu Risiko Sistematis (*Systematic Risk*) dan Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*). Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut dengan Risiko Sistematis (*Systematic Risk*), sedangkan bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang *well-diversified* disebut dengan Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*) (Jogiyanto Hartono 2014: 308). Risiko Sistematis biasa juga disebut risiko pasar dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan (Bodie, dkk 2014:206). Contoh Risiko Sistematis yaitu resesi, inflasi, suku bunga, kurs dan sebagainya, sehingga risiko ini merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Tidak dapat didiversifikasi maksudnya adalah risiko tersebut tidak dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio. Sementara untuk Risiko Tidak Sistematis biasa juga disebut risiko perusahaan dimana hal yang buruk terjadi pada suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik terjadi di perusahaan lain, sehingga risiko ini merupakan risiko yang dapat didiversifikasi di dalam portofolio (Bodie, dkk 2014: 206). Contohnya adalah pemogokan kerja dari karyawan, tuntutan dari pihak lain, penelitian yang gagal dan sebagainya. Risiko yang dapat didiversifikasi dalam portofolio tentunya dapat meminimumkan risiko

tanpa harus mengurangi *return* yang diterima. Berbeda dengan risiko yang tidak dapat didiversifikasi investor harus pandai-pandai dalam memanfaatkan peluang yang ada agar *return* yang diterima tetap optimal. Maka dari itu, kemampuan dari investor dalam membuat keputusan investasi sangat diperhitungkan ketika menghadapi risiko-risiko yang tidak dapat didiversifikasi.

Portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien. Permasalahannya adalah terdapat banyak sekali portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva yang berisiko yang ada di pasar. Penulis menilai bahwa dengan analisis portofolio dapat memberikan manfaat bagi investor.

Untuk menganalisis portofolio, diperlukan sejumlah prosedur perhitungan melalui sejumlah data sebagai input tentang struktur portofolio. Penelitian ini mencoba menerapkan Model Indeks Tunggal untuk menghitung *expected return*, *variance*, dan *covariance* setiap efek dan mengetahui saham apa saja yang termasuk ke dalam portofolio optimal. Model Indeks Tunggal atau Model Satu Faktor mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian antara dua efek atau lebih akan berkorelasi, yaitu akan bergerak bersama-sama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap satu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model.

Perbedaan penelitian sebelumnya dengan skripsi ini adalah penelitian ini menggunakan saham-saham Indeks Kompas 100 sebagai

objek penelitian. Kenapa dipilih saham-saham Indeks Kompas 100, karena saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam Indeks Kompas 100 ini memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Apa yang dibutuhkan pemodal adalah kemampuan untuk menyusun pilihannya dari tiap kombinasi kepuasan paling sedikit sampai kepuasan tertinggi. Investor yang rasional hanya tertarik dengan portofolio yang optimal. Hal tersebut menjadi landasan peneliti untuk mengambil judul **“Analisis Penentuan Saham Portofolio Optimal Dengan Model Indeks Tunggal Pada Perusahaan Yang Tergabung Indeks Kompas 100 DiBursa Efek Indonesia Periode Januari 2012 - Januari 2013”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas dapat diidentifikasi beberapa masalah berikut:

1. Kurangnya pengetahuan bagi investor dan calon investor mengenai portofolio optimal.
2. Kurangnya informasi yang akurat mengenai *return* dan risiko saham, sehingga investor atau calon investor terkadang kurang tepat dalam memilih portofolio yang baik.
3. Risiko yang ditanggung oleh seorang investor atau calon investor cukup besar dalam berinvestasi pada saham.

4. Investor dan calon investor kurang tepat dalam pemilihan komposisi saham-saham pembentuk portofolio optimal.
5. Investor dan calon investor kurang tepat dalam mengalokasikan proporsi dana pada saham-saham pembentuk portofolio optimal.

1.3. Pembatasan Masalah

Untuk membatasi masalah agar tidak terlalu luas dan pembahasannya lebih mengarah pada permasalahan yang akan diteliti, maka penulis memberikan batasan-batasan yang sudah ditentukan. Peneliti dalam hal ini membatasi masalah sebagai berikut:

1. Periode penelitian adalah periode Januari 2012 – Januari 2013.
2. *Return* aktiva bebas risiko (Rbr) menggunakan tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI rate*) periode penelitian.
3. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang tergolong ke dalam Indeks Kompas 100.
4. Harga saham bulanan diambil dari harga penutupan (*closing price*) perbulan dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan.
5. Penelitian menggunakan Model Indeks Tunggal untuk mencari saham mana yang tergolong ke dalam Portofolio Optimal.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan pembatasan masalah yang telah diuraikan, penulis mengambil perumusan masalahnya yaitu:

1. Apakah saham-saham yang tergolong Indeks Kompas 100 periode Januari 2012 – Januari 2013 termasuk ke dalam portofolio optimal?
2. Berapakah besarnya proporsi dana dari masing-masing saham dalam pembentukan portofolio optimal?
3. Berapakah *expected return* dan risiko dari portofolio optimal yang terbentuk?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka dapat ditetapkan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui saham-saham pada Indeks Kompas 100 periode Januari 2012 – Januari 2013 yang tergolong ke dalam portofolio optimal.
2. Untuk mengetahui seberapa besar proporsi dana masing-masing saham didalam pembentukan portofolio optimal.
3. Untuk mengetahui *expected return* dan risiko dari portofolio optimal yang terbentuk.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi Mahasiswa

Dapat memahami berbagai konsep-konsep dan teori yang bisa menjelaskan bagaimana menganalisis berbagai alternatif investasi yang tersedia, bagaimana cara membentuk dan mengelola portofolio aset. Selain itu manfaat dari penelitian ini yaitu dapat menerapkan ilmu yang didapat dari perkuliahan tentang teori portofolio dan investasi saham dalam melakukan investasi yang baik.

b. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan. Selain itu tujuan dari penelitian ini yaitu memberikan gambaran bagi pembaca tentang bagaimana mengelola dan menginvestasikan dana yang dimiliki ke dalam berbagai bentuk investasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan suatu referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama yang berkaitan dengan portofolio optimal.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan masukan bagi investor dalam memilih portofolio yang optimal untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Khususnya pada saham-saham yang tergolong ke dalam saham-saham Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan bagi perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Kompas 100 untuk memperbaiki lagi kinerja perusahaan.

