

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kegiatan investasi dalam perkembangannya dewasa ini telah memberikan kontribusi yang besar dalam mendorong kinerja laju pertumbuhan ekonomi modern. Hal ini dapat dilihat dari maraknya kegiatan transaksi aset keuangan di bursa-bursa pasar uang maupun pasar modal di berbagai negara di dunia. Apalagi pasar modal sebagai wahana sirkulasi modal investasi yang paling aktif karena erat kaitannya dengan kebutuhan dana ekspansi perusahaan *go public* makin memposisikan peran pentingnya dalam menunjang sirkulasi peredaran dana dari pihak yang mengalami kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkannya.

Harapan dari pelaku investasi (investor) adalah untuk memperoleh kemakmuran lebih di masa depan dari suatu penyimpanan dana yang tidak dikonsumsi saat ini dengan membelikan dana tersebut kepada berbagai bentuk aktiva produktif yang memberikan imbal hasil. Dana yang ditanamkan pada aktiva produktif tentu akan menimbulkan risiko sesuai dengan sifat dari aktiva yang menjadi obyek investasi. Semakin tinggi harapan investor pada suatu aktiva produktif untuk memberikan imbal hasil, konsekuensinya adalah aktiva tersebut harus lebih aktif bekerja dan kenaikan aktivitas aktiva tersebut otomatis akan menaikkan risiko pula.

Konsep *high risk high return* melekat sekali pada kegiatan investasi. Konsep ini melahirkan kelompok-kelompok investor berdasarkan preferensi mereka terhadap imbal hasil dan risiko suatu produk investasi. Sebagian cenderung untuk bersedia menanggung risiko lebih besar demi suatu harapan akan tingkat imbal hasil tertentu. Sebagian lagi cenderung untuk bersedia menerima

imbang hasil yang lebih rendah demi menghindari risiko sekecil mungkin. Pertanyaannya adalah apakah setiap investor sudah cukup optimal dalam memilih investasinya berdasarkan preferensi terbaik mereka?

Sebagai kegiatan ekonomi maupun bisnis yang cukup dinamis, jumlah volume investasi dapat mencapai tingkat yang tinggi dan menjadi sangat berbeda pada saat-saat lainnya. Hal ini dapat dimungkinkan karena besarnya tingkat investasi yang sangat bergantung kepada besarnya harapan investor yang ingin dicapai di masa yang akan datang. Apabila proyeksi di masa yang akan datang prospektif, maka ada kecenderungan para investor akan melakukan lebih banyak investasi, dan begitu pula sebaliknya.

Dalam prakteknya transaksi investasi tidak dilakukan secara langsung namun melalui perusahaan-perusahaan investasi yang menjadi perantara atau agen yang mengelola dana investor individual untuk ditanamkan pada berbagai paket produk investasi keuangan dalam suatu portofolio investasi yang biasa disebut dengan reksadana. Adapun perkembangan transaksi reksadana di Indonesia dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 1.4
Perkembangan Reksadana Berdasar Jenis Reksadana
(NAB dalam triliun rupiah, UPRD dalam miliar)

Keterangan	2007		2008		2009		2010		2011	
	NAB	Jumlah UPRD	NAB	Jumlah UPRD	NAB	Jumlah UPRD	NAB	Jumlah UPRD	NAB	Jumlah UPRD
PendapatanTtp.	20,13	15,69	10,52	8,87	17,29	12,68	26,61	15,78	28,90	16,80
ETF – Saham	0,08	0,13	0,04	0,16	0,05	0,09	0,03	0,04	0,03	0,05
Saham	33,81	9,05	19,62	11,45	36,51	10,20	45,63	10,64	61,18	22,72
Campuran	13,42	6,38	9,48	6,86	13,66	6,80	18,05	7,61	20,75	9,97
Pasar Uang	4,83	4,83	2,30	2,30	5,22	5,22	7,72	7,72	9,83	9,83
Terproteksi	17,31	16,12	29,46	28,98	34,06	31,25	40,97	36,47	40,32	35,28
Indeks	0,00	0,00	0,01	0,01	0,03	0,01	0,07	0,02	0,11	0,04
ETF – Pendapatan Ttp.	0,50	0,04	0,69	0,05	0,63	0,04	0,39	0,02	0,53	0,02
Syariah – Pendapatan Tetap	0,24	0,19	0,26	0,21	0,24	0,18	0,54	0,34	0,61	0,34
Syariah – Saham	0,84	0,53	0,39	1,26	1,80	1,50	1,65	1,09	1,59	1,20
Syariah Cmpran	1,01	0,58	0,88	0,69	0,98	0,65	1,03	0,59	1,12	0,67

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Syariah – Indeks	0,12	0,06	0,09	0,10	0,26	0,15	0,19	0,09	0,13	0,06
Syariah – Terproteksi	0,14	0,00	0,03	0,03	1,37	1,22	1,81	1,66	2,11	2,01

Sumber : *Factbook* BAPEPAM 2011

Berdasarkan tabel di atas, nilai reksadana saham masih yang paling tinggi berdasar NAB yaitu sebesar Rp. 33,81 triliun pada tahun 2007, Rp. 19,62 triliun pada tahun 2008, Rp. 36,51 triliun pada tahun 2009, Rp. 45,63 triliun pada tahun 2010, dan Rp. 61,181 triliun pada tahun 2011. Kenaikan NAB reksadana saham setiap tahunnya disebabkan karena produk investasi saham masih menjadi investasi yang paling menarik untuk para investor karena apabila dilihat dari rasio antara risiko dan *return* paling rendah, dalam arti untuk para investor yang mengharapkan *return* tinggi maka reksa dana saham adalah objek investasi yang risikonya paling kecil dari segi tingkatan jenis reksadana. Faktor lainnya adalah reksadana saham mempunyai kovarian di bawah satu yang berarti setiap penambahan *return* satu satuan maka akan menaikan risiko di bawah satu satuan.

Portofolio investasi merupakan hal yang sangat diperlukan oleh para investor terutama untuk menekan suatu risiko karena berdasarkan anggapan bahwa risiko diversifikasi saham lebih kecil daripada risiko saham-saham itu sendiri secara individual. Berikut komposisi portofolio investasi dari berbagai jenis investasi secara umum di Indonesia :

Tabel 1.5
Komposisi Portofolio Investasi (dalam satuan persen)

Tahun	Deposito on Call, Deposito, Sert.Dep.,SBI	Obligasi	Surat Berharga Negara	Saham	Penyertaan saham	Reksa Dana	Tanah/ Bangunan
2007	21	22.67	19.2	13.99	3.10	4.94	3.00
2008	20.93	21.99	25.15	8.47	3.31	3.35	3.36
2009	23.69	26.13	29.74	16.0	3.62	5.41	3.48
2010	27.98	29.64	31	21.86	3.91	7.40	3.94
2011	34.94	32.54	30.33	22.15	4.02	9.37	4.22
Rata- rata	25.708	26.594	27.084	16.494	3.592	6.094	3.60

Sumber : *Factbook* BAPEPAM 2011

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Dari tabel di atas terlihat bahwa komposisi Surat Berharga Negara mempunyai komposisi portofolio investasi paling tinggi yang nilai rata-ratanya setiap tahunnya sekitar 27,08%. Ini dikarenakan persepsi investor melihat bahwa investasi berpendapatan tetap mempunyai *return* yang relatif kecil meskipun risikonya juga paling rendah karena dijamin oleh negara apabila terjadi sesuatu pada nilai pokok investasi.

Penyertaan saham (penanaman dana bank dalam bentuk saham) paling rendah komposisinya sekitar 3.59% berarti persepsi investor perbankan melihat bahwa penyertaan saham ini kurang memberikan portofolio yang menarik karena mereka tergolong investor yang *risk averse* (penghindar risiko). Namun komposisi saham sekitar 16,49% masih dalam *range* yang medium, kondisi investor terhadap saham masih dalam keadaan cukup bagus dilihat dari komposisi tersebut, yang mana daya tarik dari investasi saham adalah *return*.

Return saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield* (Zalmi Zubir, 2011:4). Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang paling menarik karena memiliki mobilitas yang tinggi. Memang risiko menanamkan uang pada pasar saham lebih besar, tetapi masih dapat diminimalisasi dengan cara melihat saham-saham perusahaan yang berkinerja baik, atau yang memiliki fundamental yang baik, setelah itu baru kita memilih saham-saham yang memang memiliki peluang pada situasi ekonomi saat ini.

Tentunya para pelaku bursa khususnya investor perlu memerlukan parameter dalam menginvestasikan dana yang akan ditanamkannya pada saham. Salah satu parameter untuk melihat pergerakan harga saham adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai beberapa jenis indeks, ditambah dengan sepuluh jenis indeks sektoral. Indeks tersebut adalah:

1. IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
2. Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham yang didasarkan harga dasar.

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

3. Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
4. Indeks IDX30, menggunakan 30 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi.
5. Indeks Kompas100, menggunakan 100 saham pilihan harian Kompas.
6. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam sektor yang sama.
7. Jakarta Islamic Index, menggunakan 30 saham terpilih yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK (Kini OJK).
8. Indonesian Syariah Stock Index (ISSI), yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK (Kini OJK).
9. Indeks Bisnis-27, menggunakan 27 saham terpilih bekerja sama dengan Harian Bisnis Indonesia.
10. Indeks Pefindo25, menggunakan 25 saham terpilih bekerjasama dengan Pefindo.
11. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 saham terpilih yang menerapkan prinsip tata kelola yang baik dan kepedulian terhadap lingkungan, bekerjasama dengan Yayasan Kehati.
12. Indeks SMinfra18, menggunakan 18 saham terpilih yang bergerak dalam bidang infrastruktur dan penunjangnya, bekerjasama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero).
13. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.

Fungsi indeks harga saham, pertama indeks harga saham dibuat agar dapat menjadi indikator keuntungan bagi pemodal. Kedua, sebagai fasilitas

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

pembentukan portofolio pasif. Ketiga, sebagai alat untuk menghitung risiko sistematis, yakni risiko yang tidak dapat dimitigasi melalui manajemen risiko, termasuk diversifikasi. Risiko seperti ini dilihat dari seberapa besar perubahan harga sebuah efek menyimpang dari perubahan harga saham secara keseluruhan. Keempat, sebagai sarana mencari peluang investasi. Kelima, untuk melihat perkembangan ekonomi. Keenam, sarana mengembangkan produk instrumen investasi derivatif.

Indeks yang digunakan di BEI sebagai dasar pembentukan portofolio saham adalah IHSB, *indeks liquid* (ILQ 45), Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas 100 pada BEI (Jogiyanto, 2010:101). Dikutip dari www.bukumarketiva.we.id mengungkapkan bahwa "Indeks saham paling terkenal yang ada di BEI adalah IHSB (Indeks Harga Saham Gabungan) dan LQ45 (Liquidity 45)". Namun penggunaan IHSB sebagai proksi penghitung *return* pasar dirasakan masih memiliki kelemahan, karena IHSB menggunakan pembobotan berdasarkan atas kapitalisasi seluruh saham. Sehingga IHSB hanya mencerminkan pergerakan saham-saham aktif dan likuid di pasar sekunder dan saham-saham yang kurang aktif tidak terlihat pergerakannya. Sedangkan saham-saham LQ 45 merupakan saham likuid berkapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara obyektif telah diseleksi oleh BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ 45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain. Fluktuatif harga pada kelompok saham LQ 45 cenderung *smooth* yang menjadikan *return* dari capital gain tidak setinggi pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan. Karakteristik saham LQ 45 ini dapat mewakili kinerja portofolio saham, di mana penilaian kinerja portofolio dilihat dari dua sisi yaitu imbal hasil dan risiko. Walaupun begitu masih terdapat

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

ketidakpastian terhadap *return* yang diterima oleh investor yang nampak dari fluktuasi return Indeks LQ 45 yang ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 1.6
Return saham ILQ 45 Tahun 2009-2011 (dalam satuan rasio)

Tahun	<i>Return</i> saham ILQ 45
2009	0,0552
2010	0,0252
2011	0,0032

Sumber : www.finance.yahoo.com (Data yang telah diolah)

Berdasarkan data pada tabel 1.6 tersebut dapat disimpulkan bahwa return pasar yang dilihat dari return ILQ 45 mengalami penurunan dari tahun 2009-2011, penurunan sebesar 0.0252 (dalam satuan rasio) di tahun 2010 dari tahun sebelumnya sebesar 0.0552 (dalam satuan rasio) di tahun 2009 atau penurunan sebesar 0.0032 (dalam satuan rasio) di tahun 2011 dari tahun sebelumnya sebesar 0.0252 (dalam satuan rasio) di tahun 2010, penurunan dari tahun ke tahun yang disebabkan oleh dampak dari krisis ekonomi global pada tahun 2008 ditambah lagi krisis ekonomi Eropa tahun 2011. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat unsur risiko dalam investasi tersebut. Meskipun saham-saham LQ 45 merupakan sekumpulan saham yang berkapitalisasi pasar tinggi dan memiliki likuiditas tinggi namun tidak lepas dari ketidakpastian akan tingkat pengembalian yang akan diterima investor sehingga kalangan investor tetap perlu mempertimbangkan berbagai ketidakpastian yang mungkin terjadi dan mengantisipasinya.

Fenomena di atas mendorong ilmuwan dan pakar praktisi investasi untuk terus-menerus mengembangkan cara yang lebih baik agar suatu harapan terhadap imbal hasil dan penghindaran risiko pilihan keputusan investasi benar-benar optimal dalam arti pada tingkat imbal hasil tertentu dapat terpilih keputusan investasi yang memberikan risiko minimal atau pada tingkat risiko tertentu terpilih keputusan investasi yang memberikan tingkat imbal hasil maksimal. Berbagai variasi dan kombinasi pendekatannya dapat meliputi analisis yang

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

bersifat fundamental-teknikal, internal-eksternal, mikro-makro, risiko sistematis-tidak sistematis, kualitatif-kuantitatif, investasi tunggal-investasi majemuk (portofolio), dan perilaku rasional-tidak rasional dari investor, dan lain sebagainya yang bersama-sama membentuk suatu kerangka konseptual maupun praktis dalam menentukan tujuan dari optimalisasi keputusan investasi.

Saham-saham biasanya bergerak searah dengan indeks pasar. Fenomena yang terjadi di kalangan para investor adalah biasanya investor dalam melakukan keputusan transaksinya berdasarkan pergerakan indeks namun tetap bila dilakukan atas dasar transaksi tunggal, maka risikonya tetap tinggi, maka salah satu cara untuk menekan risiko adalah dengan diversifikasi.

Diversifikasi risiko ini sangat penting bagi investor, karena dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi *return* yang diterima. Investor dapat melakukan diversifikasi dengan beberapa cara, seperti misalnya dengan membentuk portofolio berisi banyak aktiva, membentuk portofolio secara random atau diversifikasi secara metode markowitz (Jogiyanto, 2010:279). Diversifikasi dengan banyak aktiva berasumsi bahwa *rate of return* untuk masing-masing sekuritas secara statistik adalah independen tapi kenyataannya asumsi ini untuk masing-masing sekuritas adalah kurang realistis, karena umumnya *return* sekuritas berkorelasi satu dengan yang lainnya. Diversifikasi secara random merupakan pembentukan portofolio secara acak tanpa memperhatikan karakteristik investasi yang relevan seperti *return* sekuritas itu sendiri. Diversifikasi secara markowitz ditunjukkan dengan *mean-variance* dari markowitz, sekuritas-sekuritas yang mempunyai korelasi +1 akan menurunkan portofolio.

Sejak Harry Markowitz mengemukakan teori portofolio modern pada tahun 1952, risiko investasi dapat diperkecil melalui pembentukan portofolio yang efisien, sehingga risikonya lebih rendah daripada risiko masing-masing instrumen investasi (misalnya saham) yang membentuk portofolio tersebut (Zalmi Zubir, 2011:19). Masalah yang terjadi dalam membentuk portofolio adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

berisiko yang tersedia di pasar. Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas, maka muncul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor. Jika investor adalah rasional maka mereka akan memilih portofolio yang optimal (Jogiyanto, 2010:285).

Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menggunakan model Markowitz atau dengan *single index model*. Penelitian ini tidak terkecuali didasarkan pada pendekatan-pendekatan tersebut di atas dalam memandang fenomena-fenomena di dunia investasi khususnya di Indonesia yang menjadi alasan penulisannya. Proses berfikirnya diawali dengan pertanyaan, pertama apakah teori-teori dasar maupun turunan yang telah dirumuskan oleh para pakar ilmu investasi dalam mengkaji tujuan-tujuan keputusan investasi? Kedua, sejauh mana penelitian-penelitian telah dilakukan sebelumnya mengenai bidang investasi ini? Ketiga bagaimana teori dan hasil-hasil penelitian pada bidang investasi ini memberikan nilai tambah dalam pengembangan dunia praktisnya? Keempat adalah apa hasil-hasil tersebut dapat berlaku pula pada realita situasi, kondisi, waktu, dan obyek yang berbeda? Pertanyaan-pertanyaan tersebut di atas kemudian dipersempit untuk membatasi ruang lingkup penelitian yang diarahkan pada penerapan salah satu metode kuantitatif yang sudah sejak lama dirumuskan oleh William Sharpe (1963) dalam menentukan suatu keputusan investasi optimal secara majemuk (portofolio) yaitu model indeks tunggal (*single index model*).

Alasan pengambilan model indeks tunggal sebagai kajian penelitian adalah pertama model ini merupakan penyederhanaan dari model-model optimalisasi portofolio investasi lain seperti Model Markowitz dan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Kedua adalah makin meluasnya pemakaian indeks produk investasi sebagai panduan investasi yang luas digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan investasi mereka seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks LQ-45 yang ada di Indonesia. Ketiga adalah teori mengenai kaitan pergerakan harga saham dengan indeks pasar, seperti yang dikemukakan oleh Jogiyanto (2010:339) bahwa “model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

bahwa harga dari kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Kebalikannya juga benar, yaitu jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga.” Alasan keempat adalah adanya beberapa penelitian di Indonesia yang telah lebih dahulu meneliti tentang penerapan model indeks tunggal ini dalam beberapa obyek penelitian.

Noki Rachmanto (2002) meneliti tentang analisis pembentukan portofolio optimal saham menggunakan metode *single index model* di Bursa Efek Jakarta tahun 1998-2000. Beliau menemukan bahwa saham-saham yang masuk kandidat dengan saham-saham yang tidak masuk kandidat menunjukkan perbedaan yang signifikan, sedangkan risiko yang diukur dengan varians tidak menunjukkan perbedaan yang berarti.

Sukarno (2007) meneliti tentang analisis pembentukan portofolio optimal saham menggunakan metode *single index model* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2003-2006 dengan hasil penelitiannya yaitu terdapat perbedaan yang signifikan antara return 14 saham kandidat dengan return 19 saham non kandidat portofolio. Rata-rata *return* saham kandidat lebih tinggi (24,43) dibandingkan rata-rata *return* saham non kandidat (11,53). Jadi portofolio optimal dalam penelitian ini dibentuk oleh saham yang mempunyai *return* tertinggi pada tingkat risiko yang relatif sama.

Robi (2008) meneliti tentang analisis portofolio optimal saham-saham LQ-45 periode 2005 dan 2006 dengan metode *single index model* di Bursa Efek Jakarta. Beliau menemukan bahwa *return* yang di dapat antara berinvestasi pada saham secara individual dengan berinvestasi dengan membentuk portofolio, ada saham yang secara individual menghasilkan *return* yang lebih besar daripada return portofolio, namun risiko yang ditanggung lebih besar daripada risiko portofolio. Dalam hal ini kita dapat melihat bahwa tidak ada saham yang *return*-nya lebih besar daripada portofolio namun risiko yang ditanggung lebih kecil daripada portofolio. Oleh karena itu terbukti bahwa dengan membentuk portofolio kita dapat melakukan diversifikasi atau pengurangan risiko.

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Viola Claudia (2011) analisis portofolio optimal saham-saham LQ-45 periode 2009-2011 di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model indeks tunggal. Beliau menemukan bahwa terdapat saham yang secara individual menghasilkan return yang lebih besar daripada return portofolio, tetapi semakin besar return yang di peroleh maka risiko yang ditanggung lebih besar daripada risiko portofolio. Dalam hal ini, dapat di lihat bahwa tidak ada saham yang return-nya lebih besar daripada return saham yang di bentuk melalui portofolio tetapi yang dapat di tekankan dalam hal ini adalah risiko yang ditanggung lebih kecil jika investor berinvestasi pada masing-masing sekuritas. Oleh karena itu, terbukti bahwa dengan membentuk portofolio optimal kita dapat melakukan diversifikasi atau pengurangan risiko.

Arif dan Didin (2011) meneliti tentang pembentukan portofolio optimal saham dengan model indeks tunggal pada saham-saham perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Beliau menemukan bahwa risiko yang diperoleh setelah pembentukan portofolio optimal ini lebih kecil dibandingkan dengan berinvestasi dengan saham individual.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan beberapa penelitian terdahulu, *return pasar* yang dilihat dari *return ILQ 45* mengalami penurunan dari tahun 2009-2011, penurunan dari tahun ke tahun kemungkinan disebabkan oleh dampak dari krisis ekonomi global pada tahun 2008 ditambah lagi krisis ekonomi Eropa tahun 2011. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat unsur risiko dalam investasi tersebut. Saham-saham biasanya bergerak searah dengan indeks pasar yang menimbulkan fenomena yang terjadi di kalangan para investor yang mana biasanya investor dalam melakukan keputusan transaksinya berdasarkan padas pergerakan indeks namun tetap dilakukan atas dasar transaksi tunggal sehingga

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

risikonya tetap tinggi. Maka dari itu salah satu cara untuk menekan risiko investasi mereka adalah dengan melakukan diversifikasi.

Masalah yang terjadi dalam membentuk portofolio adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva berisiko yang tersedia di pasar. Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Maka muncul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor? Jika investor adalah rasional maka mereka akan memilih portofolio yang optimal. Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menggunakan model Markowitz atau dengan *single index model*. *Single indeks model* digunakan untuk menyederhanakan perhitungan model Markowitz dalam menganalisis portofolio optimal. Selain itu portofolio saham pada dasarnya merupakan bentuk investasi jangka pendek bagi investor sehingga dalam penyusunannya memerlukan analisis jangka pendek pula. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian dari keputusan investor dalam memilih investasi berdasarkan risikonya.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan tersebut di atas, maka penulis bermaksud melakukan penelitian yang berjudul:

“Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham Dengan Menggunakan *Single Index Model* (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011).”

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, rumusan masalah yang dapat dikemukakan adalah :

1. Bagaimana menentukan sekelompok saham LQ-45 untuk dibentuk menjadi portofolio yang optimal dengan menggunakan *single index model*.
2. Apakah terbukti bahwa mendiversifikasikan sekelompok saham-saham dalam satu portofolio investasi saham akan menurunkan risiko lebih kecil daripada risiko saham-saham tersebut secara transaksi individual.

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menentukan sekelompok saham LQ-45 untuk dibentuk menjadi portofolio yang optimal dengan menggunakan *single index model*.
2. Untuk membuktikan bahwa mendiversifikasikan sekelompok saham-saham dalam satu portofolio investasi saham akan menurunkan risiko lebih kecil daripada risiko saham-saham tersebut secara transaksi individual.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi :

1. Kegunaan Teoritis

Dari segi keilmuan, hasil penelitian ini diharapkan menjadi sumbangan pemikiran untuk perkembangan ilmu manajemen keuangan terutama yang berkaitan dengan manajemen investasi khususnya dalam portofolio saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai tambah dalam membentuk struktur *body of knowledge* dalam tiori-tiori investasi pada aset keuangan khususnya saham. Terakhir, penelitian ini diharapkan merangsang penelitian-penelitian lanjutan yang melengkapi dengan aspek-aspek dan sudut pandang lain yang diharapkan dapat menjawab kekurangan-kekurangan dan kelemahan-kelemahan dari suatu penelitian diantaranya untuk memahami konteks teori antara investasi saham dengan fenomena yang terjadi di dunia investasi saham, untuk memberi kontribusi yang lebih untuk menyempurnakan penelitian-penelitian terdahulu mengenai optimalisasi investasi portofolio saham, untuk mengetahui keterbatasan atau kelemahan-kelemahan mendasar apa saja yang ditemui peneliti dalam proses

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

penelitian yang berkenaan dengan penelitian investasi portofolio saham menggunakan *single index model* pada saham-saham LQ 45 ini, untuk memberikan rekomendasi bagi penelitian lanjutan mengenai masalah portofolio saham untuk menyempurnakan temuan-temuan maupun kesimpulan penelitian dalam bidang ini.

2. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumbangan referensi model dalam membentuk perspektif dan struktur berfikir yang lebih baik bagi investor individual maupun korporasi dalam melakukan keputusan investasinya melalui pasar modal.

Sigit Triharjono, 2013

Single Index Model Sebagai Alat Analisis Optimalisasi Portofolio Investasi Saham (Studi Kasus Pada Kelompok Saham LQ-45 di BEI Tahun 2009-2011)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu