

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Saham merupakan salah satu instrument dalam berinvestasi yang mampu memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dari pada instrument investasi deposito, reksadana maupun obligasi. Investasi merupakan kegiatan yang akan mampu memberikan keuntungan di masa mendatang bagi para investor. Semenjak terjadinya krisis keuangan dan moneter pada tahun 1997-1998 menyebabkan banyak perbankan di Indonesia yang mengalami likuidasi. Hal ini membuat para investor melirik dunia pasar modal sebagai alternatif lembaga yang menghimpun dana untuk menjalankan kegiatan investasi. Akan tetapi investasi bukanlah hal yang mudah untuk dilakukan, karena dengan berinvestasi, investor harus siap menerima kemungkinan risiko yang akan dihadapi. Investor yang rasional selalu menginginkan imbal balik (*return*) berupa keuntungan yang maksimal dengan risiko yang seminimal mungkin.

Menurut Husnan (2015: 39) dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Risiko dalam investasi saham terbagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan faktor yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan yaitu dari adanya pergerakan saham tertentu yang akan dipengaruhi oleh

pergerakan bursa saham secara keseluruhan, dan tidak dapat dikontrol oleh investor. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang muncul akibat adanya sebuah peristiwa yang terjadi pada suatu perusahaan kemudian berakibat pada harga saham perusahaan tersebut. Risiko ini biasanya bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi dengan membentuk portofolio optimal. Dalam berinvestasi, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana akan dihadapkan dalam permasalahan yaitu bagaimana melakukan investasi yang tepat dan baik guna meminimalisir kerugian yang akan dihadapi di masa mendatang.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan dalam kegiatan investasi adalah dengan membentuk portofolio saham optimal. Portofolio dapat diartikan sebagai sekumpulan asset yang dibuat oleh investor dengan harapan mampu memberikan return di masa mendatang. Portofolio optimal merupakan kumpulan asset perusahaan terbaik yang dipilih oleh investor dengan tingkat *return* dan risiko tertentu. Dalam membentuk portofolio yang optimal, investor harus memiliki pengalaman serta pengetahuan tentang portofolio yang mendalam, karena jika investor tidak mempunyai pengalaman dan pengetahuan maka tidak akan mampu membentuk portofolio yang optimal. Mengapa para investor harus melakukan diversifikasi? Hal ini berkaitan dengan adanya pepatah yang mengatakan “*wise investors do not put all their eggs into just one basket*”, sehingga hal tersebut membuat investor harus melakukan diversifikasi (Husnan, 2015). Masalah yang akan muncul dalam pembentukan portofolio optimal yaitu akan ada banyak kombinasi portofolio dari berbagai sekuritas saham yang akan terbentuk, sehingga akan membuat investor harus memutuskan pilihan yang tepat terhadap portofolio

optimal yang akan dipilih dan dianggap mampu memberikan kesejahteraan bagi para investor.

Pembentukan portofolio saham optimal dapat menggunakan metode *single indeks model*. Menurut Jogiyuanto (2014) *Single Index Model* merupakan metode yang digunakan untuk menentukan nilai *return* ekspektasian dan risiko portofolio menggunakan beberapa langkah yakni dengan menghitung nilai *return ekspektasi*, standart deviasi yang digunakan sebagai penentu besarnya risiko dari *realized return* dan varian dari risiko *expected return* kemudian dilanjutkan dengan menghitung nilai risiko bebas bunga atau *risk free rate (Rf)*, menghitung nilai Beta dan Alpha. Selanjutnya yaitu menghitung nilai dari ERB, kemudian mengurutkannya nilai ERB tersebut dari yang tertinggi sampai yang terendah. Dilanjutkan dengan mencari nilai dari A_1 dan B_1 dari masing-masing sekuritas, menghitung nilai C_i yang digunakan untuk menentukan besarnya nilai dari *cut-off point* C^* dimana nilai $ERB > C^*$. Saham-saham dalam portofolio optimal merupakan saham yang mempunyai nilai ERB yang lebih besar atau sama dengan nilai ERB pada titik C^* . Sedangkan saham yang mempunyao nilai ERB yang lebih kecil dari nilai C^* maka akan masuk sebagai saham non kandidat portofolio optimal, menentukan besarnya proporsi dana untuk setiap saham yang masuk dalam portifolio optimal, menghitung *return* dan risiko portofolio. Proses selanjutnya yang dilakukan yaitu dengan membandingkan *return* dan risiko metode *single index model* dengan menggunakan analisis statistik non parametik yaitu *Mann Whitney (U-test)*.

Elton dan Gruber (1995) menggunakan indeks tunggal dalam menganalisis portofolio. Pergerakan harga saham dan sekuritas diamati dengan suatu indeks sebagai sebuah indikator. Salah satu indeks yang digunakan dalam penelitian adalah Indeks Kompas 100. Berikut Tabel 1.1 yang menunjukkan Kinerja Indeks Kompas 100 tahun 2011-2015.

Tabel 1.1
Kinerja Indeks Kompas 100 tahun 2011-2015

Tahun	Keuntungan	
	Kompas100	IHSG
2011	7.65%	6.81%
2012	2.38%	2.06%
2013	5.47%	4.51%
2014	5.10%	4.32%
2015	2.25%	1.85%
Rata-rata	4.57%	3.91%

Sumber : www.idx.co.id , Data Sekunder Diolah.

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa tingkat keuntungan yang diperoleh Indeks Kompas 100 pada tahun 2011 yaitu sebesar 7.65% lebih tinggi dibandingkan IHSG yang hanya sebesar 6.81%, untuk tahun 2012 tingkat keuntungan yang diperoleh yaitu turun sebesar 5.27% menjadi 2,38%, hal ini terjadi karena adanya penurunan harga saham sebesar 81.065, pada tahun 2013 tingkat keuntungan yang diperoleh Indeks Kompas 100 mengalami kenaikan yaitu sebesar 3.09% dari 2.38% menjadi 5.47% hal ini terjadi karena volume pembelian saham yang meningkat sehingga membuat jumlah saham yang beredar di pasar mencapai 7650M, kemudian pada tahun 2014 keuntungan kembali menurun

menjadi sebesar 5.10%. Pada tahun 2015 terjadi penurunan kembali tingkat keuntungan karena adanya penurunan harga saham sebesar 157.903 (13.80%) dari 1.144.633 menjadi 986.730. Apabila dirata-rata tingkat keuntungan yang diperoleh Indeks Kompas 100 yaitu sebesar 4.57% lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG yang hanya sebesar 3.91%. Meskipun tingkat keuntungan setiap tahunnya fluktuatif, jika dibandingkan dengan IHSG, kinerja Indeks Kompas 100 cenderung lebih baik karena keuntungan setiap tahunnya lebih tinggi daripada IHSG. Kinerja perusahaan dikatakan baik apabila tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi yang akan berpengaruh pada tingkat *return* yang nantinya akan diperoleh investor. Apabila investor akan menanamkan sahamnya lebih baik melakukan investasi pada saham perusahaan yang masuk dalam Indeks Kompas 100 karena memiliki kinerja yang lebih baik dilihat dari tingkat keuntungan. Akan tetapi dengan adanya keterbatasan waktu dan dana yang dimiliki oleh investor, maka tidak mungkin semua saham yang ada di Indeks Kompas 100 dijadikan pilihan untuk berinvestasi. Sehingga dengan begitu perlu dilakukan analisis pembentukan portofolio optimal saham, portofolio sendiri bertujuan untuk memberikan referensi tentang tingkat *return* dan risiko perusahaan yang akan diterima oleh investor. Portofolio optimal merupakan portofolio yang terdiri dari kombinasi *return* ekspektasian dan risiko terbaik (Jogiyanto. 2014:367), hal inilah yang membuat tingkat return dan risiko sangat diperhatikan dalam pembentukan portofolio optimal.

Penggunaan *single index model* dalam penelitian telah banyak, salah satu penelitian yakni dilakukan oleh Putu Sri Ekantari dan AA GP Widanaputra (2015)

menunjukkan bahwa perbandingan *return* dan *risk* saham kandidat dan non kandidat menggunakan *single index model* didapatkan 5 saham yang masuk menjadi kandidat dan 15 saham yang masuk menjadi non kandidat portofolio optimal dan menunjukkan bahwa saham kandidat dan non kandidat portofolio saham tidak dipengaruhi oleh return dan risiko saham. Kewal (2013) hasil penelitian menunjukkan bahwa pembentukan portofolio saham-saham pada periode *Bullish* di BEI dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 23 perusahaan sampel, terdapat 4 perusahaan yang menjadi portofolio optimal dan ditunjukkan bahwa terdapat perbedaan return portofolio optimal dan tidak terdapat perbedaan antara risiko saham portofolio optimal. Berdasarkan fenomena gap dan riset gap di atas mendorong peneliti untuk melakukan penelitian yang lebih dalam kembali tentang pembentukan portofolio saham optimal menggunakan metode *single index model* dengan memilih perusahaan yang masuk dalam indeks Kompas100 sebagai objek dalam penelitian dengan judul **“Analisis Portofolio Saham Optimal Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015”**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah yang muncul dalam penelitian ini yaitu bagaimana membentuk portofolio saham optimal pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas100 periode 2011-2015?

Kemudian pertanyaan penelitian yang muncul sebagai berikut:

- 1.1.1 Bagaimana perbedaan antara tingkat *return* kandidat dengan *return* non kandidat portofolio optimal ?
- 1.1.2 Bagaimana perbedaan antara tingkat risiko kandidat dengan risiko non kandidat portofolio optimal ?
- 1.1.3 Bagaimana perbedaan antara tingkat *return* kandidat dengan *return* portofolio optimal ?
- 1.1.4 Bagaimana perbedaan antara tingkat risiko kandidat dengan risiko portofolio optimal ?
- 1.1.5 Bagaimana perbedaan antara tingkat *return* non kandidat dengan *return* non portofolio optimal ?
- 1.1.6 Bagaimana perbedaan antara tingkat risiko non kandidat dengan risiko portofolio optimal ?

1.3.Tujuan Penelitian

- 1.3.1. Membentuk portofolio saham optimal pada perusahaan yang masuk di Indeks Kompas100 periode tahun 2011-2015.
- 1.3.2. Mengevaluasi, perbaikan kinerja manajemen keuangan, dan pengambilan keputusan yang tepat dalam berinvestasi, sehingga dana yang dimiliki oleh investor dapat meningkat dan memberikan keuntungan yang semaksimal mungkin di masa yang akan datang.

1.4. Manfaat Penelitian

- 1.4.1. Manfaat teoritis memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan konvensional.
- 1.4.2. Manfaat praktis bagi penulis untuk menambah wawasan serta dapat mengimplemetasikan ilmu yang telah didapat. Bagi masyarakat untuk membantu dalam pengambilan keputusan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang masuk dalam Indeks Kompas 100. Untuk Manajemen Investasi berguna untuk mengevaluasi proses pembentukan portofolio optimal yang lebih baik.