

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Sebelum penggabungan PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan PT. Bursa Efek Surabaya (BES) menjadi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 30 November 2007, BEJ meluncurkan indeks Kompas100 pada perayaan HUT-nya yang ke-15 tanggal 13 Juli 2007 dan bertepatan dengan ulang tahun pasar modal ke 30.

Saham-saham yang terpilih untuk dimasukkan dalam indeks Kompas100 ini selain memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Indeks ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pada investor, pengelola portofolio serta *fund manager* sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam menciptakan kreatifitas (inovasi) pengelolaan dana yang berbasis saham.

Kriteria pemilihan saham pada indeks Kompas100 adalah sebagai berikut:

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar regular.
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Sebagai saringan terakhir, BEI juga mengevaluasi dan mempertimbangkan faktor-faktor fundamental dan pola perdagangan.
6. BEI memiliki tanggung jawab penuh dalam pelaksanaan pemilihan saham-saham yang masuk dalam daftar indeks ini, dimana semua keputusan akan diambil dengan mempertimbangkan kepentingan investor maupun stakeholders lainnya. (<http://www.idx.co.id>)

Indeks Kompas100 di evaluasi setiap 6 bulan sekali yaitu bulan Februari dan Agustus. Indeks Kompas100 menggunakan hari dasar penghitungan indeks pada tanggal 2 Januari 2002 dengan nilai indeks pada saat itu sebesar 100.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dalam berinvestasi banyak cara yang dipilih oleh para investor. Pasar modal merupakan salah satu alternatif. Menurut Undang – Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, menyatakan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

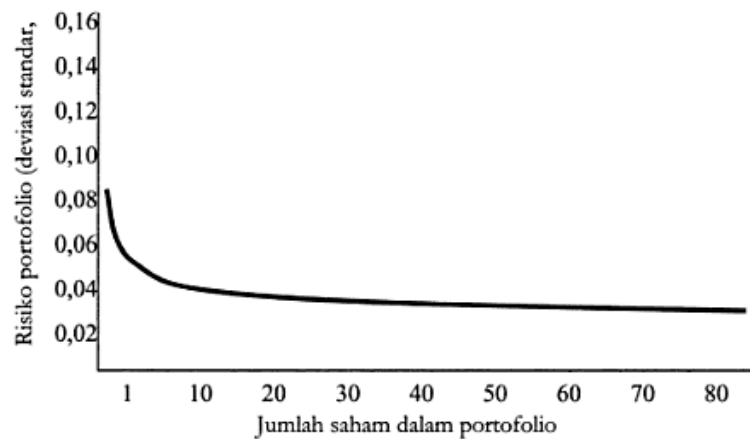
Pasar Modal Indonesia menunjukkan perkembangan dan pencapaian positif sepanjang tahun 2014. Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat sebagai tertinggi keempat jika dibandingkan dengan bursa – bursa utama di kawasan regional dan dunia. Bahkan secara jangka panjang, pertumbuhan IHSG dalam enam tahun terakhir (2008 – 29 Desember 2014) tercatat berada di urutan kedua dengan jumlah pertumbuhan *return* sebesar 282,05%, (<http://www.rri.co.id>).

IHSG mencerminkan kinerja pasar modal di Indonesia secara keseluruhan. Semakin tinggi IHSG berarti semakin banyak investor yang menanamkan dananya di Indonesia. Berita di atas menunjukkan bahwa investasi di Indonesia semakin bergairah.

Investasi adalah komitmen atau sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang, (Tandelilin, 2010:2). Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan *return* harapan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya, semakin besar *return* harapan, semakin besar pula tingkat risiko yang harus dipertimbangkan.

Terdapat dua jenis risiko saham, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihindari. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan dan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio, (Tandelilin, 2010:104-105).

Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka investor sebaiknya membentuk portofolio. Dalam pembentukan portofolio, investor selalu ingin memaksimalkan *return* harapan dengan tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggungnya, atau mencari portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat *return* tertentu, yang disebut portofolio efisien. (Tandelilin, 2010:157). Investor yang rasional hanya tertarik pada portofolio yang optimal, yaitu portofolio yang sesuai dengan preferensinya terhadap keuntungan serta risiko yang ditanggung.



Gambar 1.1

Risiko Portofolio

Sumber: Tandelilin, 2010:113

Dalam konteks portofolio, semakin banyak jumlah saham yang dimasukkan dalam portofolio, semakin besar manfaat pengurangan risiko. Efek pengurangan risiko dengan penambahan jumlah saham bisa digambarkan seperti dalam gambar 1.1. Dalam gambar tersebut dijelaskan bahwa jika kita hanya memilih 1 jenis saham, maka risikonya adalah sebesar 0,08, berbeda jika kita memilih 10 jenis saham untuk berinvestasi, maka risikonya akan turun menjadi sebesar 0,04, begitupun seterusnya akan semakin turun risikonya jika menambahkan lebih banyak saham. Meskipun demikian, manfaat pengurangan risiko portofolio akan mencapai titik puncaknya pada saat portofolio terdiri dari

sekian jenis saham, dan setelah itu manfaat pengurangan risiko portofolio tidak akan terasa lagi.

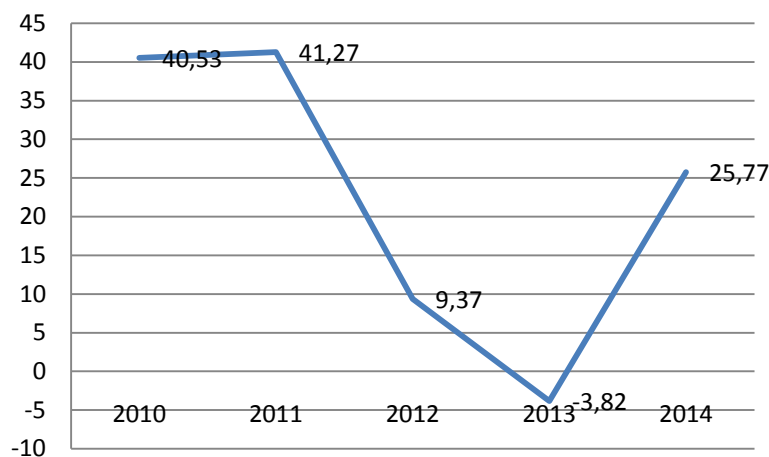
Terkait hal tersebut, beberapa hasil studi empiris tentang jumlah saham dalam portofolio yang bisa mengurangi risiko telah dilakukan dan menghasilkan rekomendasi bahwa untuk mengurangi risiko portofolio diperlukan sedikitnya 10 – 20 jenis saham. Penelitian Tandelilin (1998) menghasilkan rekomendasi sedikitnya 15 saham untuk pasar modal Indonesia, (Tandelilin, 2010:113).

Namun, banyaknya saham yang terdaftar dalam bursa sering membuat investor bingung dalam memilih saham yang baik untuk dimasukkan ke dalam portofolionya. Oleh karena itu BEI membuat suatu indeks yang berisi saham – saham yang memiliki likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham-saham yang memiliki fundamental dan kinerja yang baik, salah satunya adalah indeks Kompas100.

Indeks Kompas100 menampilkan 100 emiten dengan jenis industri berbeda – beda. Selain memenuhi syarat minimal jumlah saham dalam portofolio, saham – saham yang termasuk dalam Kompas100 juga diperkirakan mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas100.

Adapun indeks lain yang sejenis dengan indeks Kompas100 dan sering dijadikan acuan penelitian dan investasi, yaitu indeks LQ45. Namun, indeks ini hanya terdiri dari 45 emiten dan berdasarkan pengamatan penulis selama periode penelitian, anggota indeks LQ45 juga masuk ke dalam indeks Kompas100.

Namun, meskipun diisi oleh saham perusahaan – perusahaan yang memiliki banyak kelebihan jika dibandingkan saham perusahaan-perusahaan lain, bukan berarti tidak diperlukan analisis lagi. Indeks Kompas100 juga tidak luput dari naik turunnya *return*. Hal tersebut dapat dilihat dari *return* indeks Kompas100 Tahun 2010 hingga 2014 pada Gambar 1.2 berikut ini.



Gambar 1.2

Return Indeks Kompas100 Tahun 2010 – 2014 (Dalam %)

Sumber: Statistik BEI Tahunan (www.idx.co.id)

Berdasarkan grafik pada gambar 1.2 di atas dapat disimpulkan bahwa *return* Kompas100 mengalami fluktuasi dan sempat mengalami penurunan dari tahun 2011 ke tahun 2012, yang sebelumnya 41,27% menjadi 9,37% dan pada tahun 2013 juga mengalami penurunan menjadi -3,82%, namun pada tahun 2014 kembali mengalami kenaikan menjadi sebesar 25,77%, hal ini mengindikasikan bahwa terdapat unsur risiko dalam investasi tersebut, sehingga kalangan investor harus tetap waspada terhadap risiko yang mungkin muncul di pasar.

Oleh karena itu, para investor tetap membutuhkan suatu analisis untuk memilih portofolio optimal. Untuk memilih portofolio optimal terdapat beberapa alat analisis, salah satunya adalah model indeks tunggal. Model indeks tunggal dikembangkan oleh William Sharpe dengan menyederhanakan perhitungan dari model Markowitz yang kompleks. Selain dapat menyederhanakan model perhitungan Markowitz yang kompleks, model indeks tunggal ini mengaitkan perhitungan *return* setiap aset pada *return* indeks pasar, asumsi yang dipakai adalah bahwa sekuritas akan berkorelasi hanya jika sekuritas – sekuritas tersebut mempunyai respon yang sama terhadap *return* pasar.

Tujuan akhir dari Model Indeks Tunggal adalah mencari garis portofolio efisien. Dengan demikian investor dapat menentukan jenis saham dan proporsi

dana yang diperlukan dalam membentuk sebuah portofolio yang optimal dengan analisis yang lebih mudah.

Penelitian terdahulu juga menyebutkan bahwa model indeks tunggal memiliki kinerja yang baik, beberapa di antaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Entar Sutisman (2012) meneliti tentang Analisis Portofolio Saham Sebagai Dasar Pertimbangan Investasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, kesimpulan dari penelitian ini adalah tingkat pengembalian yang diberikan oleh portofolio optimal yang terbentuk dengan menggunakan indeks tunggal adalah sebesar 0,478 dengan risiko portofolio sebesar 0,023. Nilai *return* portofolio optimal tersebut lebih besar dari pada *return* pasar sebesar 0,320.

Achmad Khotim (2014) meneliti tentang Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal Dan *Stochastic Dominance* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi, kesimpulan dari penelitian ini adalah portofolio optimal dengan model indeks tunggal mampu menghasilkan *return* portofolio yang lebih tinggi (0,0311 atau 3,11%) dibanding *return* portofolio optimal dengan *stochastic dominance* (0,02432 atau 2,43%).

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk mencoba menganalisis portofolio optimal yang dibentuk oleh Model Indeks Tunggal pada saham Kompas100, sehingga penulis mencoba melakukan penelitian yang berjudul: **“Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal Pada Saham Indeks Kompas100 Periode 2013 – 2014.”**

1.3 Rumusan Masalah

1. Saham – saham apa saja yang terbentuk dalam portofolio yang optimal pada saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2014 menggunakan data harian dan data bulanan dengan metode Indeks Tunggal?
2. Berapa besar proporsi dana masing – masing sekuritas di dalam portofolio optimal pada saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2014 menggunakan data harian dan data bulanan dengan metode Indeks Tunggal?

3. Berapa besar tingkat pengembalian dan risiko portofolio optimal pada saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2014 menggunakan data harian dan data bulanan dengan metode Indeks Tunggal?
4. Apakah terdapat perbedaan hasil *return* dan risiko portofolio optimal antara perhitungan menggunakan data saham harian dengan data saham bulanan?

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui saham – saham apa saja yang terbentuk dalam portofolio yang optimal pada saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2014 menggunakan data harian dan data bulanan dengan metode Indeks Tunggal.
2. Untuk mengetahui proporsi masing – masing sekuritas di dalam portofolio optimal pada saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2014 menggunakan data harian dan data bulanan dengan metode Indeks Tunggal.
3. Untuk mengetahui tingkat pengembalian dan risiko portofolio optimal pada saham Kompas100 di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2014 menggunakan data harian dan data bulanan dengan metode Indeks Tunggal.
4. Untuk mengetahui perbedaan hasil *return* dan risiko portofolio optimal antara perhitungan menggunakan data saham harian dengan data saham bulanan.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penulis melakukan penelitian ini dengan harapan penelitian ini dapat berguna pada :

- 1) Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan dapat digunakan sebagai referensi untuk mendukung peneliti lain yang mengkaji

penelitian sejenis di masa yang akan datang, dan dapat digunakan sebagai bahan untuk menambah pengetahuan tentang pembentukan portofolio optimal saham dengan menggunakan Model Indeks Tunggal.

2) Aspek Praktis

Diharapkan dapat memberikan informasi dan pengetahuan tentang pembentukan portofolio yang optimal serta dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan jual beli saham di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini dibahas tentang tinjauan objek studi yaitu saham Indeks Kompas100, latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi uraian mengenai teori – teori yang berkaitan dengan penelitian dan mendukung pemecahan permasalahan, tinjauan penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang jenis penelitian yang digunakan, operasional variable, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai analisis dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dari hasil pengolahan data berdasarkan data yang telah diperoleh.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai kesimpulan terhadap hasil penelitian berikut saran – saran.