

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu penanaman modal secara langsung maupun tidak langsung, baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan atau bentuk manfaat lainnya sebagai hasil penanaman modal. Terdapat beberapa pilihan investasi bagi masyarakat pemilik dana yaitu investasi *real*, tabungan maupun deposito masih terdapat alternatif investasi yang cukup menarik dalam mendatangkan *return* yaitu investasi pada saham.

Sudarsana *et al.* (2014) menjelaskan bahwa investasi pada saham tersebut juga didukung dengan kemajuan yang pesat di bidang teknologi dan informasi, sehingga masyarakat akan lebih mudah dalam memperoleh dan menyalurkan dana di pasar modal. Menurut Wisambudi *et al.* (2014) pasar modal merupakan sebuah wadah alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi investor, dan merupakan suatu hubungan yang menjebatani antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana (emiten).

Setiap investor selalu mengharapkan *return* dari investasi yang mereka lakukan. Pada sisi lain, risiko selalu melekat dan berkorelasi positif dengan *return* yang diharapkan investor. Jogiyanto (2013) menjelaskan bahwa “*Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena

pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini”. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang ditanggung, semakin besar *return* yang dikompensasikan. Risiko merupakan faktor utama yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum menanamkan dananya, karena dalam kehidupan sehari-hari ketidakpastian akan selalu ada dan timbul.

Dalam dunia yang sebenarnya, hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Berdasarkan rekapitulasi nilai perdagangan saham yang di bedakan berdasarkan kontribusi jenis investornya di perlihatkan pada tabel 1.1.

Tabel 1.1 Rekapitulasi Nilai Perdagangan Saham Berdasarkan Investor (dalam miliar rupiah)

Periode	Total Nilai (dalam miliar rupiah)	Kontribusi Investor (%)	
		Domestik	Asing
2010	1,176,237.42	68.28	31.72
2011	1,223,440.51	64.93	35.07
2012	1,116,113.25	57.46	42.54
2013	1,522,122.36	57.97	42.03
2014	1,453,392.36	59.42	40.58
2015	1,406,367.63	56.79	43.21
2016* (Januari)	24,768.60	53.93	46.07

Sumber : www.ojk.go.id, 2016

Total nilai investor pada perdagangan saham dilihat pada *trend* tahun 2010 – 2016 mengalami penurunan. Selain itu kontribusi investor pada tahun 2010 – 2016 di dominasi oleh investor domestik dibandingkan investor asing. Namun bila kita dapat lihat *trend* investor domestik setiap tahunnya mengalami penurunan sehingga kontribusi investor asing semakin menyamai investor domestik. Dalam keadaan seperti ini bergesernya

kontribusi investor domestik terhadap penanaman modal yang dimana pada investasi maka investor akan menghadapi resiko dalam investasi yang dilakukannya, yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan sehingga investor yakin terhadap investasi yang telah diputuskan. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Oleh karenanya, investor harus melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko yang ada.

Menurut Santoshi G (2015) diversifikasi ini dilakukan dengan mengkombinasikan berbagai sekuritas dalam investasinya dengan membentuk portofolio dan menciptakan portofolio optimal. Pada hasil penelitian terdahulu, terdapat 4 saham perusahaan pada 30 konstitusi portofolio optimal berdasarkan *cut-off rate* namun hanya 3 perusahaan yang termasuk portofolio optimal yaitu Hindustan Unilever Ltd, ITC Ltd and Tata Consultancy Services Ltd. dengan proporsi investasi ideal 74.45%, 22.42% and 3.13% sedangkan Infosys Tech tidak termasuk proporsi investasi karena didapatkan hasil 0 pada pendapatan.

Banyaknya saham yang terdaftar dalam bursa sering membuat investor bingung dalam memilih saham yang baik untuk dimasukkan ke dalam portofolionya. Oleh karena itu, menurut Jogiyanto (2013) Bursa Efek Indonesia membuat indeks yang berisi saham perusahaan-perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi, tidak fluktuatif, memiliki kapitalisasi pasar besar,

kondisi keuangan perusahaan baik serta kondisi fundamental yang juga baik yaitu indeks *liquid* 45 (LQ-45). LQ-45 diisi oleh 45 perusahaan yang diseleksi menurut kriteria yang ditetapkan BEI. Indeks yang sering digunakan sebagai dasar pembentukan portofolio saham adalah IHSG dan indeks LQ-45 pada BEI. Penggunaan IHSG sebagai proksi penghitung *return* pasar dirasakan memiliki kelemahan, karena IHSG menggunakan pembobotan berdasarkan atas kapitalisasi seluruh saham. Sehingga IHSG hanya mencerminkan pergerakan saham-saham aktif dan likuid di pasar sekunder dan saham-saham yang kurang aktif tidak terlihat pergerakannya. Sedangkan berdasarkan penelitian Sartono dan Zulaihati (1998) saham-saham LQ-45 merupakan saham likuid kapitalisasi 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* 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, dimana penilaian kinerja portofolio dilihat dari dua sisi yaitu hasil dan risiko.

Penelitian terdahulu mengenai pembentukan portofolio optimal saham menggunakan beberapa model dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Achmad Khotim, Darminto & Topowijono (2014) menyatakan hasil perhitungan menggunakan model indeks tunggal menghasilkan 6 kandidat saham yang membentuk portofolio optimal, yaitu UNVR, KLBF, TLKM, AALI, ASII dan INDF. Hasil perhitungan dengan stochastic dominance menghasilkan 12 kandidat saham yang membentuk portofolio optimal, yaitu KLBF, ASII, TLKM, INDF, BBCA, UNVR, BBNI, BMRI, BBRI, ISAT, UNTR dan MEDC. Terdapat perbedaan *return* portofolio yang terbentuk dari dua model analisis, dimana model indeks tunggal mampu menghasilkan *return* portofolio yang lebih tinggi (3,11%) dibanding *return* portofolio dengan *stochastic dominance* (2,43%).

Namun penelitian Kapil Sen & CA Disha Fattawat (2014) menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara total risiko pada portofolio optimal yang dihitung dengan 2 cara berbeda *Single Index Model* dan Markowitz's model. Di temukan bahwa total risiko dengan Markowitz's model sebesar 2.21% yang mana total risiko portofolio optimal adalah 1.3874% di bawah *Single Index Model*..

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu dapat ditarik kesimpulan bahwa dengan menggunakan indeks model tunggal dalam penentuan portofolio maka didapatkan *return* yang lebih besar dan risiko yang lebih rendah dibandingkan menggunakan *stochastic dominance* dan Markowitz's model. Sebagai bahan pertimbangan investor dalam memutuskan pemilihan saham-saham yang akan diinvestasikan maka analisa pembentukan portofolio masih dibutuhkan.

Peneliti bertujuan memperoleh bukti empiris mengenai “**Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Indeks Model Tunggal Pada Saham Perusahaan yang terdaftar di LQ-45 Periode 2013-2015**”

A. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat diidentifikasi permasalahan yang ditemui adalah sebagai berikut :

1. Apakah terdapat perbedaan tingkat risiko saham kandidat portofolio optimal dengan risiko bukan kandidat portofolio optimal ?
2. Apakah terdapat perbedaan tingkat *return* saham kandidat portofolio optimal dengan *return* bukan kandidat portofolio optimal ?

B. Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan tersebut maka tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah:

1. Menganalisis apakah terdapat perbedaan risiko saham kandidat portofolio optimal dengan risiko bukan kandidat portofolio optimal.
2. Menganalisis apakah terdapat perbedaan *return* saham kandidat portofolio optimal dengan *return* bukan kandidat portofolio optimal.

C. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberikan informasi mengenai faktor internal apa saja yang akan memengaruhi struktur modal, sehingga berguna bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan serta melihat kondisi perekonomian atau prospek perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan terutama oleh pihak manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan

3. Bagi Akademis

Penelitian diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran serta dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai struktur modal.

4. Bagi Penulis

Penelitian ini berguna bagi peneliti sebagai sarana mengembangkan dan mengaplikasikan ilmu yang telah diperoleh selama kuliah khususnya mengenai struktur modal perusahaan.