

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan pengeluaran modal saat ini, untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu dua tahun atau lebih secara bertahap. Secara umum investasi dikenal sebagai kegiatan untuk menanamkan modal baik pada aset riil maupun aset finansial pada suatu unit usaha atau pendanaan dengan maksud memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko.

Investor dapat membentuk sebuah portofolio (diversifikasi) saham yaitu dengan melakukan investasi pada banyak saham sehingga risiko kerugian pada satu saham dapat ditutup dengan keuntungan pada saham yang lainnya. Di dalam investasi saham ada perkataan yang menyatakan "*Jangan meletakkan uang hanya dalam satu jenis saham*" ini yang disebut dengan diversifikasi portofolio. Jika investor rasional, maka mereka akan memilih portofolio yang efisien dan layak untuk di investasikan. Maka timbul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor. Investor yang rasional akan menginvestasikan dananya dengan memilih saham yang efisien yang memberi *return* maksimal dengan risiko tertentu atau *return* tertentu dengan risiko minimal.

Teori portofolio pertama kali dikembangkan oleh Markowitz pada tahun 1952. Markowitz menjelaskan bahwa risiko dapat dikurangi dengan cara menggabungkan beberapa sekuritas tunggal kedalam bentuk portofolio. Ia mengembangkan suatu model pembentukan portofolio yang disebut dengan Model Markowitz. Dalam teorinya Markowitz menemukan bahwa jika saham berisiko tinggi disatukan dalam portofolio dengan suatu cara, maka portofolio tersebut akan lebih kecil risikonya dibandingkan risiko saham secara individu (Jogiyanto, 2003).

Pengembalian dan risiko memiliki hubungan yang sangat erat dimana semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan maka semakin besar pula tingkat risiko yang dihadapi. Risiko saham secara umum dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko investasi yang dapat dihindari melalui diversifikasi saham dengan membentuk portofolio optimal adalah risiko tidak sistematis sedang risiko sistematis tidak dapat dihindari (faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan seperti keadaan ekonomi dan politik) (Brigham and Daves, 2004).

Strategi yang digunakan oleh investor untuk mengurangi risiko adalah dengan melakukan diversifikasi (pengkombinasian) berbagai sekuritas dalam investasinya, atau dengan membentuk portofolio. Untuk membentuk portofolio yang optimal, investor harus menentukan portofolio yang efisien terlebih dahulu. Portofolio efisien adalah portofolio yang menghasilkan tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terendah, atau risiko tertentu dengan tingkat keuntungan tertinggi (Husnan, 1998). Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang

dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien (Tandelilin, 2001).

Investor dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan yang telah *go public*. Investor sering mengalami kesulitan untuk memprediksi saham mana yang menghasilkan keuntungan besar dengan risiko yang kecil. Analisis portofolio merupakan hal yang sangat penting bagi setiap investasi karena dapat digunakan sebagai dasar untuk melakukan diversifikasi saham sehingga dapat menghasilkan suatu komposisi yang efisien berarti *expected return* (pengembalian yang diharapkan) yang maksimal pada tingkat risiko atau tingkat risiko minimal yang menghasilkan *return* tertentu.

Indonesia mempunyai pasar modal yang disebut Bursa Efek Indonesia. Setiap tahun, perusahaan yang *listing* di BEI harus membuat laporan keuangan untuk diketahui para investornya dan menarik investor baru. Para investor dalam memilih saham untuk investasi berdasarkan pada analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis yang menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan seperti laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2003). Banyak saham yang terdaftar dalam bursa sering membuat investor bingung dalam memilih saham yang baik untuk dimasukkan ke dalam portofolionya. Oleh karena itu, 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* (LQ45).

Indeks yang sering digunakan sebagai dasar pembentukan portofolio saham adalah IHSG dan Indeks LQ45 pada BEI (Jogiyanto, 2003). Penggunaan IHSG sebagai proksi penghitung *return* pasar dirasakan memiliki kelemahan, karena IHSG menggunakan pembobotan berdasarkan atas kapitalisasi seluruh saham. Sehingga IHSG hanya menunjukkan pergerakan saham-saham aktif dan dan likuid di pasar sekunder dan saham-saham yang kurang aktif tidak terlihat pergerakannya. Sedangkan saham-saham LQ45 merupakan saham likuid kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan tinggi. LQ45 diisi oleh 45 perusahaan yang diseleksi menurut kriteria yang ditetapkan oleh BEI.

Teori keuangan menyatakan bahwa apabila risiko suatu investasi meningkat, maka pemodal mensyaratkan tingkat keuntungan semakin besar. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menentukan risiko portofolio total adalah pendekatan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* adalah sebuah model hubungan antara risiko dan *expected return* suatu sekuritas atau portofolio” (Zubir, 2011). Penggunaan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dinilai karena CAPM memiliki satu faktor makro yaitu kepekaan terhadap portofolio pasar, sehingga dapat digunakan untuk mengetahui hubungan keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk setiap surat berharga. Tujuan utama penggunaan CAPM adalah memberikan prediksi yang tepat mengenai hubungan antara risiko suatu aset dengan *return* yang diharapkan, menentukan harga suatu aset dan CAPM sebagai dasar untuk menentukan kelompok saham yang dapat dipilih sebagai tempat investasi.

Pada penelitaian ini yang akan diteliti adalah portofolio mana yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi dengan risiko tertentu (portofolio efektif) serta portofolio mana yang menghasilkan tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terendah (portofolio efisien). Adapun saham biasa yang akan dianalisis untuk membentuk portofolio efisien adalah saham sektor perbankan yang termasuk dalam Indeks LQ45 periode 2009-2013. Saham LQ45 merupakan saham-saham unggulan yang mempunyai likuiditas yang baik. Selain itu perbankan memegang peran penting dalam perekonomian nasional yaitu intermediasi, memiliki peran yang sama strategisnya sebagaimana jantung memompa darah, perbankan mendistribusikan uang yang merupakan darah bagi perekonomian ke berbagai sektor yang ada.

Tabel 1.1 Daftar Sektor Perbankan yang Termasuk Indeks LQ45 yang
Tercatat di Bursa Efek Indonesia 2009-2013

| NO. | Kode | Nama Emiten | Keterangan |
|-----|------|--------------------------------------|------------|
| 1. | BBCA | Bank Central Asia Tbk. | Tetap |
| 2. | BMRI | Bank Mandiri Tbk. | Tetap |
| 3. | BBNI | Bank Negara Indonesia Tbk. | Tetap |
| 4. | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. | Tetap |
| 5. | BDMN | Bank Danamon Tbk. | Tetap |

Sumber : <http://www.idx.co.id>(data diolah)

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“ANALISIS INVESTASI PORTOFOLIO SAHAM PADA SEKTOR PERBANKAN YANG TERCATAT DI INDEKS LQ 45 BURSA EFEK INDONESIA (BEI) MENGGUNAKAN PENDEKATAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* TAHUN 2009 - 2013”**

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah “Apakah terdapat portofolio efisien pada saham-saham perusahaan perbankan yang termasuk di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013?”

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan dari penelitian ini adalah :

Untuk mengetahui portofolio efisien pada saham-saham perusahaan perbankan yang termasuk di Indeks LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013

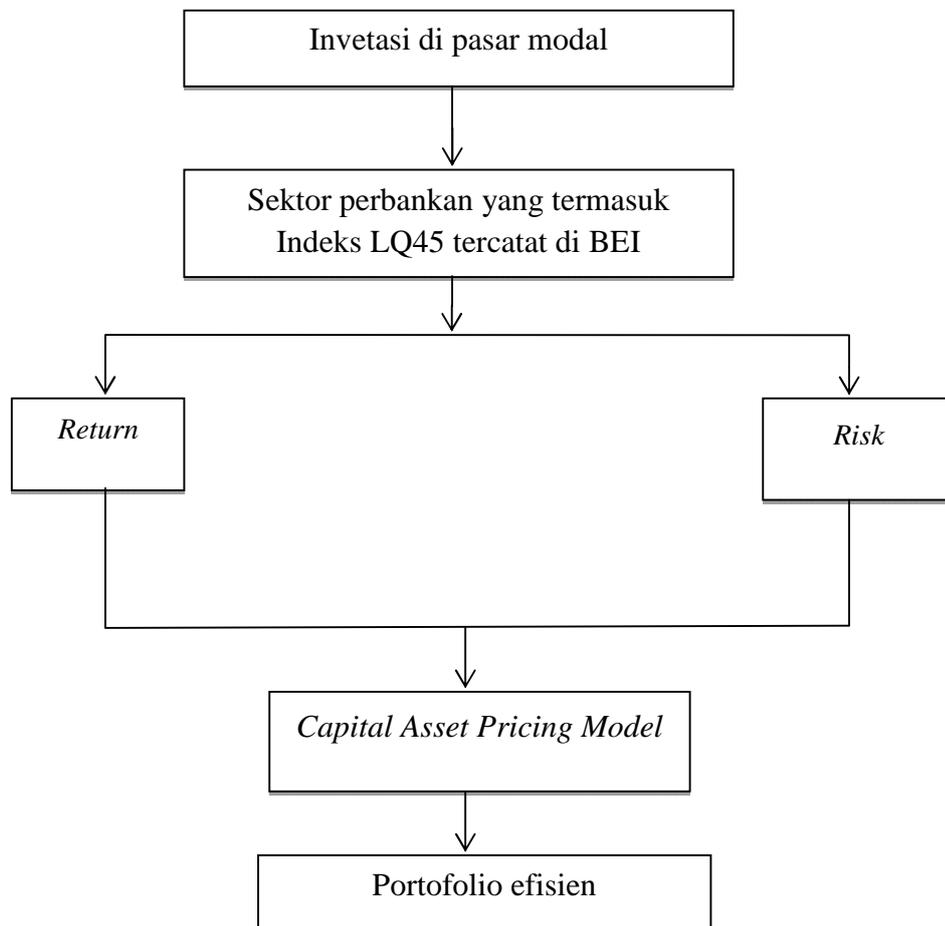
1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan bagi investor untuk menanamkan dananya dipasar modal, khususnya dalam analisis untuk portofolio investasi yang efisien.

Penelitian ini dapat dijadikan sarana informasi untuk meningkatkan wawasan dan pengetahuan tentang investasi dalam portofolio. Selain itu, memberikan kontribusi sebagai bahan referensi untuk penelitian sejenis.

1.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan tujuan yang telah dikemukakan penulis pada bagian sebelumnya dapat dibuat kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Gambar 1 menjelaskan investasi saham di pasar modal yang dimulai dengan investor menanamkan investasi ataupun membeli saham di sektor perbankan yang termasuk IndeksLQ45 tercatat di BEI. Untuk memperbandingkan tingkat pengembalian dan risiko yang dapat di diversifikasi diantara kelompok saham atau untuk membentuk portofolio, maka saham- saham tadi akan dianalisis menggunakan pendekatan CAPM sehingga dapat diketahui saham-saham apa saja yang masuk pada portofolio efisien diantara sektor-sektor perbankan yang tercatat di BEI.