

## **II. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Investasi**

Investasi adalah Proses menabung yang berorientasi pada tujuan tertentu dan bagaimana mencapai tujuan tersebut dan bagaimana mencapai tujuan tersebut Pratomy (2004)

Definisi investasi menurut Ahmad (1996), Penempatan dana atau uang dengan harapan untuk memperoleh manfaat atau tambahan keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.

Orang melakukan investasi karena dipicu oleh beberapa hal, diantaranya karena kebutuhan masa depan, ketidakpastian dalam hidup ini dan laju inflasi yang tinggi. Untuk maksud tersebut, sejumlah uang ditanamkan atau diinvestasikan dalam bidang tertentu yang dianggap investor dapat memberikan keuntungan namun dapat pula menimbulkan kerugian. Hal ini menjelaskan kalau suatu investasi mengandung risiko seorang investor harus bersedia mengambil risiko tertentu karena mengharapkan keuntungan yang diinginkan dari investasi tersebut.

## 2.2 Investasi Dalam Bentuk Saham

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Ada dua faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Investasi di pasar modal sangat memerlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek-efek mana saja yang akan dibeli, mana yang akan dijual dan mana yang tetap dimiliki.

Salah satu alternatif investasi di pasar modal adalah saham. Investasi dalam bentuk saham sebagai investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang tergantung dari tujuan pembeliannya. Investasi dalam bentuk saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang biasanya dilakukan dengan berbagai tujuan (Jones, 2000) yaitu (1) untuk mengawasi perusahaan itu, (2) untuk memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, (3) untuk membentuk suatu dana khusus, (4) untuk menjamin kontinuitas suplai bahan, (5) untuk menjaga hubungan antar anak perusahaan.

Investasi di pasar modal akan memberikan berbagai keuntungan bagi pemegang saham yaitu antara lain kemungkinan memperoleh *capital gain*, memiliki hak prioritas untuk membeli bukti *right* yang dikeluarkan perusahaan, kemungkinan memperoleh hak atas saham bonus, waktu pemilihan tidak terbatas, dan berakhir pada saat menjual kembali saham, dan memberikan hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

### **2.3 Langkah Investor dalam Mengambil Keputusan Investasi**

Langkah-langkah yang harus diperhatikan dalam mengambil keputusan investasi pada saham (Husnan, 2001:48), yaitu :

1. Menentukan kebijakan investasi, dalam hal ini perlu menentukan apa tujuan investasinya dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan.
2. Analisa surat berharga (sekuritas), dalam tahap ini investor akan melakukan analisa terhadap surat berharga secara individu dan kelompok. Salah satu tujuan kegiatan ini adalah untuk mendeteksi surat berharga mana yang nampaknya mispriced. Ada berbagai cara untuk melakukan analisa ini, tetapi nampaknya secara garis besar cara-cara tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisa teknikal dan analisa fundamental. Analisa teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga surat berharga dimasa yang akan datang. Analisa fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.
3. Pembentukan portofolio, dalam tahap ini mengidentifikasi surat berharga mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing surat berharga tersebut.
4. Melakukan revisi portofolio, dalam tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya dengan maksud, kalau perlu melakukan

perubahan terhadap yang telah dimiliki. Kelima, evaluasi kinerja portofolio, dalam tahap ini investor melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik dalam aspek return yang diperoleh maupun risk yang ditanggung.

## 2.4 Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 terdiri dari 45 buah saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada indeks LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut:

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Ranking berdasar kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEJ minimum 3 bulan
4. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhan.
5. Frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.

Saham-saham yang termasuk di dalam LQ45 terus dipantau dan setiap 6 bulan mengalami *review* (Februari dan Agustus). Jika terdapat saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Pihak BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal untuk menentukan saham-saham yang termasuk golongan ini. Bila ada satu saham yang tidak memenuhi kriteria,

saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan digantikan dengan saham yang memenuhi kriteria.

Faktor – faktor yang berperan dalam pergerakan indeks LQ45, yaitu :

- a. Tingkat suku bunga SBI sebagai dasar portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia.
- b. Tingkat toleransi investor terhadap resiko.
- c. Saham – saham penggerak indeks yang merupakan saham berkapitalisasi pasar besar di BEI.

Faktor – faktor yang berpengaruh terhadap naiknya indeks LQ45, yaitu :

- a. Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia.
- b. Penguatan nilai tukar rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ45 ke zona positif.

## **2.5 Return dan Resiko Investasi**

### **2.5.1 Return Investasi**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return menurut (Jogiyanto, 2003; 109) dapat dibedakan menjadi:

### 1) *Return Saham*

*Return* saham merupakan salah satu faktor yang digunakan dalam mengukur kinerja saham suatu perusahaan. *Return* saham ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*ekspekted return*) dan risiko dimasa mendatang.

Perhitungan *return* realisasi disini menggunakan *return* total. *Return* total merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Adapun rumus *return* realisasi menurut (Jogiyanto, 2003; 111) adalah:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{dividend yield}$$

Dimana:

$R_i$  = *Return Saham*

$P_t$  = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode sebelumnya

### 2) *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang.

Perhitungan *return* ekspektasi dapat dilakukan dengan dua analisis yaitu:

#### a. Pendekatan Peramalan

Pendekatan ini menggunakan perhitungan dengan cara pemisahan untuk masa depan, yaitu kondisi yang diduga dan probabilitas yang diperkirakan terjadi sebagai berikut (jogiyanto, 2003;126):

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)$$

Keterangan:

$E (R_i)$  : *Expected return* suatu aktiva atau sekuritas ke i

$R_{ij}$  : Hasil masa depan ke j untuk sekuritas i

$P_j$  : Probabilitas hasil masa depan ke j

#### b. Pendekatan Historis

Pendekatan Historical yaitu *return* aktual yang telah terjadi dimasa lalu yang merupakan rata-rata *return* yang telah terjadi dengan rumus sebagai berikut;

$$E (R_i) = \frac{\sum (R_i)}{n}$$

### 2.5.2 Resiko Investasi

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return actual yang diterima dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

#### 1. Pengelompokan Risiko

##### a) Risiko tidak Sistematis ( $\uparrow_{ei}^2$ )

Risiko yang terkait dengan suatu saham tertentu yang umumnya dapat dihindari atau diperkecil melalui diversifikasi (*diverifiable*). Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah risiko kegagalan karena kondisi intern perusahaan, risiko kredit atau financial, risiko manajemen atau *convertability risk*.

$$\sigma_{ei} = \sqrt{\frac{\sum(R_i - \bar{R})^2}{(n-1)}}$$

b) Risiko sistematis ( i )

Risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan. Risiko ini tidak mungkin dapat dihindari oleh investor melalui diversifikasi sekalipun. Risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang secara serentak mempengaruhi harga saham dipasar modal, misalnya perubahan dalam kondisi perekonomian, iklim politik, peraturan perpajakan, inflasi, devaluasi, dan resesi.

2. Pengukuran Risiko

a. Pengukuran risiko sistematis/Beta saham

Beta merupakan suatu pengukuran volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Volatilitas dapat diartikan fluktuasi dari return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2003;193). Adapun cara mengestimasi beta yaitu: Beta sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Data historis adalah untuk menghitung beta waktu lalu dipergunakan sebagai taksiran beta yang akan datang (Husnan, 2000;98). Beta sekuritas individual cenderung mempunyai koefisien determinasi (yaitu dalam bentuk kuadrat dari koefisien korelasi) yang lebih rendah dari beta portofolio. Koefisien determinasi menunjukkan proporsi perubahan nilai  $R_i$  yang bias dijelaskan oleh  $R_m$ . Dengan demikian semakin besar koefisien determinasi semakin akurat estimasi beta. Adapun rumus beta sekuritas (jogiyanto, 2003;201)

$$S_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Keterangan:

$\sigma_i$  : Beta sekuritas

$\sigma_{im}$  : Kovarian return antara sekuritas ke  $i$  dengan return pasar

$\sigma_m^2$  : Varian return pasar

Jika beta sama dengan 1 ( $\sigma_i = 1$ ), maka kenaikan return sekuritas tersebut sebanding dengan *return* pasar. Jika beta lebih dari 1 ( $\sigma_i > 1$ ) berarti kenaikan *return* sekuritas lebih tinggi dibanding *return* pasar. Beta lebih dari 1 biasanya dimiliki oleh *aggressive stock* (saham yang agresif), terutama saham dengan kapitalisasi besar.

Beta kurang dari 1 ( $\sigma_i < 1$ ) berarti kenaikan *return* sekuritas lebih kecil dari kenaikan *return* pasar, terutama dimiliki oleh *defensive stock* (saham bertahan) yakni saham dengan kapitalisasi kecil. Risiko pasar dihitung dengan membandingkan antara *return* saham  $i$  periode  $t$  dengan *return* pasar periode  $t$ .

Beta juga dapat dihitung dengan menggunakan teknik persamaan regresi. Teknik regresi untuk mengestimasi beta suatu sekuritas sebagai variable dependen dan return pasar sebagai variable independent (Jogiyanto, 2003;233). Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta dapat didasarkan pada model indeks tunggal :

$$R_i = \sigma_i + \epsilon_i R_m$$

Dimana :

$R_i$  : *Return* saham  $i$

: komponen dalam *return* saham  $i$  yang independent terhadap *return* pasar

$R_m$  : *Return* indeks pasar

$\beta_i$  : Konstansta yang mengukur *expected return* perubahan  $R_i$  terhadap  $R_m$

## 2.6 Excess Return to Beta

Ukuran kinerja investasi menggunakan *excess return* terhadap *beta*, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui *diversifikasi*. Pertama kali dikemukakan oleh Jack Treynor sehingga disebut sebagai Indeks Treynor. Pengukuran ini mengasumsikan bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik, sehingga resiko yang ada dalam portofolio hanyalah *systematic risk*. Indeks Treynor dinyatakan sebagai berikut :

$$ERB = \frac{\sum(R_i) - R_f}{\beta_i}$$

Dimana :

$\bar{R}$  = Rerata *return* saham

$R_f$  = Tingkat bunga bebas risiko

$\beta_i$  = *Beta* saham atau portofolio

Jika nilai ERB positif maka menunjukkan adanya *margin* atau keuntungan yang didapat investor dalam menanamkan sahamnya di BEI. Apabila nilai ERB positif dan semakin besar maka saham bekinerja semakin baik.

## 2.7 Penelitian Terdahulu

1. Sepyarini 2009, melalui jurnal “Analisis Portofolio Optimal Berdasarkan Model Indeks Tunggal Pada Saham LQ 45” menggunakan data periode Agustus 2007 – Juli 2009. Alat ukur yang digunakan dalam penelitian adalah *excess return to beta*. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat 13 saham yang nilai ERB-nya positif dan 10 saham nilai ERB-nya negatif. Saham dengan nilai ERB negatif berarti saham tersebut mempunyai tingkat pengembalian saham yang masih di bawah tingkat pengembalian bebas resiko . Saham-saham yang memiliki ERB negatif tidak memenuhi syarat untuk memenuhi portofolio optimal. Sedangkan 13 saham yang memiliki nilai ERB yang positif tersebut memiliki peluang untuk menjadi bagian dari portofolio yang optimal.
2. Wahyuningrum 2008, dalam jurnal yang berjudul “Pemilihan Dan Pembentukan Portofolio Saham LQ 45 yang Optimal” Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan ruang lingkup saham LQ 45 periode Februari 2008 - Juli 2008. Rasio *Excess Return to Beta* digunakan sebagai ukuran penilaian kinerja portofolio yang menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi yaitu *return* dan resiko. Hasil menunjukkan saham TRUB memiliki nilai ERB terbesar yaitu 0,046, dimana nilai ERB yang besar akan memberikan keuntungan lebih diatas tingkat suku bunga bebas resiko. Sedangkan saham BNGA memiliki nilai ERB terendah yaitu -0.027 yang artinya saham BNGA memiliki tingkat pengembalian yang kecil dibandingkan dengan aktiva bebas resiko, sehingga kemungkinan besar tidak akan masuk ke dalam portofolio optimal.