

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian adalah semua perusahaan konstruksi yang sudah *Go Public* sebelum Januari 2013 yaitu, PT. Adhi Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Waskita Karya (Persero) Tbk, PT. Duta Graha Indah Tbk, PT. Surya Semesta Internusa Tbk, dan PT. Total Bangun Persada Tbk. Industri jasa konstruksi adalah industri yang mencakup semua pihak yang terkait dengan proses konstruksi termasuk tenaga profesi, pelaksana konstruksi, dan juga para pemasok yang bersama-sama memenuhi kebutuhan pelaku dalam industri (Hillebrandt, 1985) dalam (Sudarto, 2011).

Ketujuh perusahaan tersebut dipilih karena merupakan perusahaan di sektor industri konstruksi *go public*, dimana industri konstruksi merupakan salah satu sektor industri yang terkena dampak langsung program percepatan pembangunan infrastruktur oleh pemerintah. Selain itu perusahaan dipilih berdasarkan waktu IPO di bursa efek yaitu sebelum tahun 2013 dikarenakan data yang akan peneliti gunakan adalah data harga saham perusahaan sejak Januari 2013 hingga Agustus 2016. Sejauh ini tercatat 12 perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan 7 perusahaan konstruksi yang IPO sebelum tahun 2013.

#### **1.1.1 PT. Adhi Karya (Persero) Tbk**

Didirikan	: 11 Maret 1960
Badan Usaha	: BUMN
Kantor Pusat	: Jakarta, Indonesia
Tokoh Penting	: Budi Harto, Direktur Utama
IPO	: 18 Maret 2004
Situs Web	: <a href="http://www.adhi.co.id">www.adhi.co.id</a>

### **1.1.2 PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk**

Didirikan : Tahun 1961  
Badan Usaha : BUMN  
Kantor Pusat : Jakarta, Indonesia  
Tokoh Penting : Andi Gani, *President & Independent Commisioner*  
IPO : 9 Februari 2010  
Situs Web : [www.pt-pp.com](http://www.pt-pp.com)

### **1.1.3 PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk**

Didirikan : 11 Maret 1960  
Badan Usaha : BUMN  
Kantor Pusat : Jakarta, Indonesia  
Tokoh Penting : Mudjadi, Komisaris Utama  
IPO : 29 Oktober 2007  
Situs Web : [www.wika.co.id](http://www.wika.co.id)

### **1.1.4 PT. Waskita Karya (Persero) Tbk**

Didirikan : 1 januari 1961  
Badan Usaha : BUMN  
Kantor Pusat : Jakarta, Indonesia  
Tokoh Penting : M. Choliq, Direktur Utama  
IPO : 19 Desember 2012  
Situs Web : [www.waskita.co.id](http://www.waskita.co.id)

### **1.1.5 PT. Duta Graha Indah Tbk**

Didirikan : 1982  
Badan Usaha : BUMS  
Kantor Pusat : Jakarta, Indonesia  
Tokoh Penting : Abdullah Mahmud H, Presiden Komisioner  
IPO : 19 Desember 2007  
Situs Web : [www. Nusakonstruksi.com](http://www.Nusakonstruksi.com)

### **1.1.6 PT Surya Semesta Internusa Tbk**

Didirikan	: 15 Juni 1971
Badan Usaha	: BUMS
Kantor Pusat	: Jakarta, Indonesia
Tokoh Penting	: Hagianto Kumala, Presiden Komisaris
IPO	: 27 Maret 1997
Situs Web	: <a href="http://www.suryainternusa.com">www.suryainternusa.com</a>

### **1.1.7 PT. Total Bangun Persada Tbk**

Didirikan	: 4 september 1970
Badan Usaha	: BUMS
Kantor Pusat	: Jakarta, Indonesia
Tokoh Penting	: Reyno Stephanus Adhiputranto, komisaris independen (2013-2014)
IPO	: 25 Juli 2006
Situs Web	: <a href="http://www.totalbp.com">www.totalbp.com</a>

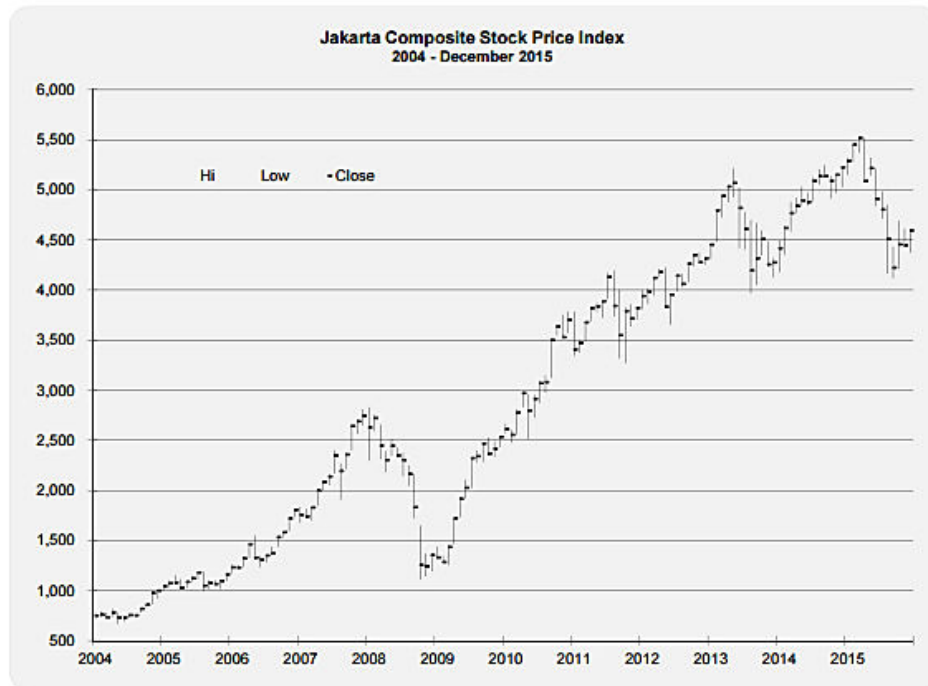
## **1.2 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan atau individu yang memiliki kelebihan dana dalam bentuk kas akan mengalami kerugian berupa kehilangan kesempatan dan peluang bisnis yang menguntungkan jika membiarkan kas berlebih menganggur. Dana tersebut bisa dioptimalkan penggunaannya sehingga menghasilkan keuntungan dengan melakukan investasi. Investasi merupakan suatu tindakan penanaman modal dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan. Arti investasi dalam kamus Bahasa Indonesia kontemporer, yaitu penanaman uang atau modal di suatu proyek atau perusahaan dengan tujuan untuk mencari untung di masa yang akan datang (Salim, 1991) dalam (Mudjiyono, 2012). Investor dapat melakukan investasi secara langsung dengan menanamkan modalnya pada bentuk fisik suatu aset dari sebuah proyek atau perusahaan. Cara lainnya adalah berinvestasi di pasar

modal dengan melakukan jual beli aset keuangan atau sekuritas seperti saham, obligasi dan instrumen derivatif lainnya.

Para investor tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal karena investasi dalam bentuk saham menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi baik melalui dividen atau pun *capital gain* (Kardono, 2003). Dividen merupakan keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham, sementara keuntungan dari *capital gain* didapat dari selisih harga beli saham dengan harga jual saham saat harga saham mengalami peningkatan. Keuntungan berupa *capital gain* didapat dari pergerakan harga saham yang naik, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa harga saham bergerak. Harga saham bergerak fluktuatif yang memiliki kemungkinan naik dan juga turun. Selain memperoleh keuntungan dari pergerakan harga saham, investor juga memiliki risiko kerugian jika harga saham bergerak turun. Oleh karena itu investor harus mencari informasi-informasi yang relevan untuk menangani risiko tersebut.

Hal yang dapat dilakukan untuk mengetahui risiko adalah dengan mengetahui kinerja saham di pasar saham. Informasi dasar yang bisa dilihat untuk mengukur kinerja suatu saham adalah indeks harga sahamnya. Para investor sering kali melihat perkembangan suatu kelompok industri atau pasar secara keseluruhan melalui *trend* IHSGnya. Alur pikir ini dikemukakan Widodoatmojo (2015: 120), harga saham ditentukan oleh perkembangan perusahaan penerbitnya. Jika perusahaan penerbitnya mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi akan memungkinkan perusahaan tersebut menyisihkan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang tinggi pula. Pemberian dividen yang tinggi akan menarik minat masyarakat untuk membeli saham tersebut, yang berakibat pada meningkatnya permintaan atas saham tersebut. Pada gilirannya peningkatan harga saham ini akan memungkinkan pemegangnya mendapatkan *capital gain*, *capital gain* akan semakin mendorong permintaan sekaligus mendorong naiknya harga saham.



**Gambar 1.I IHSG 2004-2015**

*Sumber: idx.co.id*

Berdasarkan grafik harga saham di atas dapat dilihat bahwa dalam kurun waktu 12 tahun ke belakang dari 2004 hingga 2015 IHSG memiliki tren yang cenderung naik, memperlihatkan secara keseluruhan kondisi pasar mengalami perkembangan. Dilihat dari lima tahun terakhir yaitu dari tahun 2011 hingga 2015 IHSG cukup fluktuatif namun dengan kecenderungan naik. Perkembangan IHSG tersebut sekaligus memberikan gambaran perkembangan minat investor karena IHSG merupakan cerminan dari minat investasi yang dilakukan oleh masyarakat (investor) pada saham (Soegiarto, 2012). Merujuk informasi dari Bursa Efek Indonesia, IHSG menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut

berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. (idx.co.id diakses tanggal 27 September 2016)

IHSG penting untuk dipahami jika ingin melakukan investasi di pasar modal, tapi bukan berarti investor terbebas dari risiko kerugian (Widoatmodjo, 2015). Untuk menghasilkan keputusan yang lebih akurat perlu dilakukan perhitungan yang lebih kompleks untuk mengukur risiko. Pada tahun 1994, J. P. Morgan mempopulerkan suatu konsep pengukuran risiko yaitu *Value at Risk* (VaR). VaR merupakan metode pengukuran risiko dengan menggunakan analisis statistik. Sekarang VaR menjadi alat ukur risiko baku (Jorion, 2001) dalam Sunaryo (2009: 15). Philippe Jorion dalam bukunya *Value at Risk* (2007: viii), mendefinisikan VaR sebagai *summarizes the worst loss over a target horizon that will not be exceeded with a given level of confidence*. VaR mengukur kerugian terburuk pada kurun waktu tertentu dengan tingkat kepercayaan tertentu. Sunaryo (2009: 15) mendefinisikan VaR adalah kerugian yang dapat ditoleransi dengan tingkat kepercayaan tertentu.

Untuk menghitung besaran VaR, dapat digunakan tiga metode Crouchy, Galai, dan Mart (2001) dalam Fauzi (2013) yaitu *variance-covariance*, *historical simulation*, dan *monte carlo simulation*. Ketiga metode mempunyai karakteristik yang berbeda. Metode *variance-covariance* mengasumsikan bahwa *return* berdistribusi normal dan *return* portofolio bersifat linear terhadap *return* aset tunggalnya. Metode VaR *historical simulation* adalah metode yang mengesampingkan asumsi *return* yang berdistribusi normal maupun sifat linear antara *return* portofolio terhadap *return* aset tunggalnya. VaR dengan metode *Monte Carlo simulation* mengasumsikan bahwa *return* berdistribusi normal yang disimulasikan dengan menggunakan parameter yang sesuai dan tidak mengasumsikan bahwa *return* portofolio bersifat linear terhadap *return* aset tunggalnya (Fauzi, 2013).

Beberapa penelitian mengenai risiko menggunakan VaR telah dilakukan, penelitian tersebut diangkat oleh peneliti-peneliti baik dari bidang statistika maupun manajemen. Penelitian terdahulu dilakukan Juido dan Pasaribu (2013) mengenai perhitungan VaR portofolio saham dengan perbedaan likuiditas.

Penelitian lain dilakukan fauzi (2013), fauzi meneliti risiko pada 50 variasi komposisi portofolio dengan metode *Value at Risk* menggunakan pendekatan simulasi historis dan dengan *sharped rasio* peneliti menentukan portofolio yang paling efisien.

Penelitian ini akan mengukur VaR untuk memprediksi kerugian pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sesuai dengan fenomena yang sedang terjadi.

Tahun 2016 ini dana pembangunan infrastruktur diperbesar oleh pemerintah, hal ini terkait dengan proyek percepatan pembangunan infrastruktur. Keseriusan proyek percepatan pembangunan infrastruktur ini bahkan melibatkan kebijakan *tax amnesty* untuk mengambil peran dalam pemenuhan dana proyek percepatan pembangunan infrastruktur. Dilansir dari [sindonews.com](http://sindonews.com) tanggal 9 agustus 2016, menerangkan uang yang terkumpul dari program yang akan bergulir hingga Maret 2017 akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) yang saat ini masih mengalami defisit. Sementara ini menurut presiden Joko Widodo dana pengampunan pajak akan menjadi sumber dana terbesar untuk memperbaiki infrastuktur di tanah air yang selama ini masih tertinggal dari negara lain ([www.sindonews.com](http://www.sindonews.com) diakses 25 September 2016).

Selain itu PT. Sarana Multi Infrastruktur (SMI) menerbitkan obligasi senilai Rp30 triliun untuk pembangunan infrastruktur. Dilansir dari laman web [ekbis.sindonews.com](http://ekbis.sindonews.com) tanggal 12 oktober 2016, direktur utama SMI Emma Sri Martini mengatakan bahwa melalui dana yang diserap dari obligasi tersebut diharapkan dapat bisa segera disalurkan ke daerah, agar pembangunan di indonesia bisa merata. Menurut Emma pembangunan infrastruktur transportasi dan ketenagalistrikan merupakan dua hal yang dinilai cukup penting karena untuk mendukung konektivitas antar daerah dan agar daerah terluar indonesia bisa mendapatkan teknologi pembangkit listrik. ([www.ekbis.sindonews.com](http://www.ekbis.sindonews.com) diakses tanggal 1 november 2016). Hal tersebut menunjukkan keseriusan pemerintah untuk merealisasikan program percepatan pembangunan infrastruktur.

Proyek ini juga dianggap Bapak Jokowi penting berkaitan dengan dimulainya era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA), Pak Presiden menegaskan bahwa percepatan pembangunan infrastruktur ini merupakan bekal untuk menghadapi persaingan global. Presiden Joko Widodo menuturkan bahwa proyek percepatan pembangunan infrastruktur adalah pondasi dasar bagi memenangkan sebuah persaingan, memenangkan kompetisi antar negara (sindonews.com diakses 25 september 2016).

Program pembangunan infrastruktur ini membawa kabar baik untuk perusahaan konstruksi. Pada awal tahun ini saham konstruksi menguat, pertama dalam sejarah, Pemerintah Indonesia teken 644 paket infrastruktur tanggal 6 Januari 2016 senilai Rp 8,81 triliun. Total proyek infrastruktur dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mencapai Rp 300 triliun. Sektor yang diuntungkan antara lain sektor konstruksi dan infrastruktur seperti jalan tol. Pada 20 januari sektor konstruksi menguat dan berpotensi untuk melanjutkan penguatan di hari berikutnya (www.finance.detik.com diakses tanggal 25 september 2016). Proyek tersebut dapat meningkatkan kinerja kontraktor, sehingga saham-saham perusahaan konstruksi tersebut patut dipertimbangkan untuk dimiliki.

Sampai saat ini tercatat ada 12 perusahaan konstruksi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1.1 Perusahaan Konstruksi *Go Public***

Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
ADHI	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk	18 Maret 2004
PTPP	PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	9 Februari 2010
WIKA	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk	29 Oktober 2007
WSKT	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk	19 Desember 2012

(Bersambung)

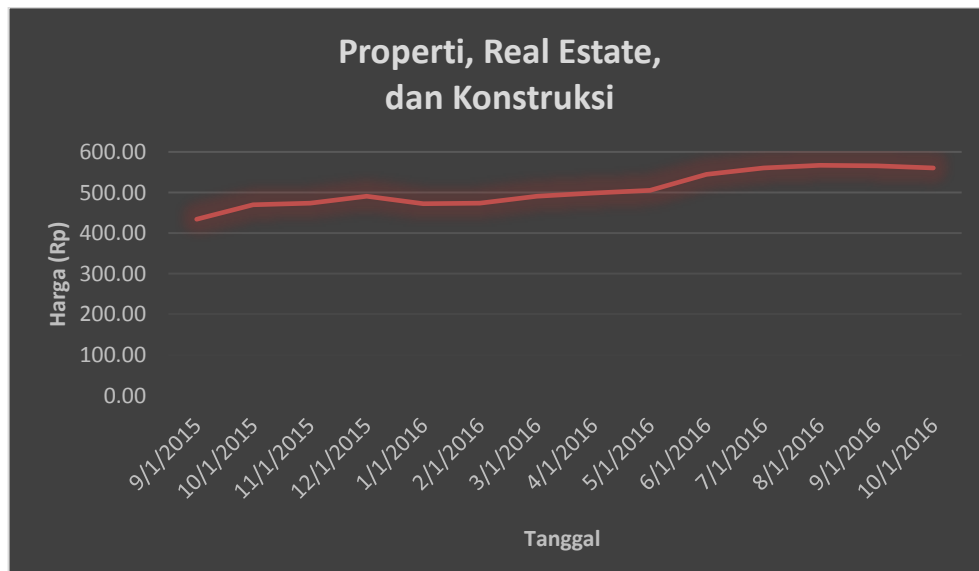


(Sambungan)

Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
ACST	Ascet Indonusa Tbk	24 Juni 2013
DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk d. h. Duta Graha Indah Tbk	19 Desember 2007
IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10 Desember 2015
MTRA	Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016
RCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27 Juni 2013
PBSA	Paramita Bangun Saran Tbk	28 September 2016
SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	27 Maret 1997
TOTL	Total Bangun Persada Tbk	25 Juli 2006

Sumber: Idx.co.id

Penelitian ini menggunakan harga saham tujuh perusahaan konstruksi *go public* yang dipilih berdasarkan waktu IPO yaitu sebelum tahun 2013. Tujuh saham tersebut yaitu, saham ADHI (Adhi Karya Tbk), PTPP (Pembangunan Perumahan Tbk), WIKA (Wijaya Karya Tbk), WSKT (Waskita Karya Tbk), DGIK (Duta Graha Indah Tbk), SSIA (Surya Semesta Internusa Tbk), dan TOTL (Total Bangun Persada Tbk).



**Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi September 2015 – Agustus 2016**

*Sumber: yahoo.finance.com, data diolah peneliti*

Grafik di atas menunjukkan *trend* harga saham sektor properti, *real estate*, dan konstruksi pada Bursa Efek Indonesia periode 1 September 2015 hingga 1 Oktober 2016. Periode yang ditampilkan pada grafik di atas penulis cantumkan dengan tujuan memperlihatkan minat investor terhadap saham-saham yang terkait dengan program percepatan pembangunan infrastruktur beberapa bulan sebelum program berjalan dan beberapa bulan setelah program berjalan. Dapat dilihat dalam kurun waktu 13 bulan kebelakang sektor tersebut memperlihatkan *trend* naik, kenaikan tersebut meskipun tidak signifikan tapi dapat dengan jelas diamati. Hal tersebut membuktikan bahwa sebelum program percepatan pembangunan dilaksanakan sampai pada delapan bulan program dilaksanakan ketertarikan investor atas saham sektor properti, real estate, dan konstruksi masih terus meningkat. Peningkatan ketertarikan investor atas saham-saham di atas membuat peneliti tertarik untuk mengukur risiko investasi yang dapat ditanggung investor jika memutuskan untuk membeli saham-saham tersebut.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Risiko Investasi Saham Pada Perusahaan Konstruksi yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2013 – Agustus 2016**”

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penulis merumuskan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai risiko investasi saham perusahaan konstruksi *go public* menggunakan VaR?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Nilai risiko investasi saham perusahaan konstruksi *go public* menggunakan VaR.

### **1.5 Kegunaan Penelitian**

#### **1.5.1 Kegunaan Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya informasi dan melengkapi khazanah keilmuan pada bidang manajemen keuangan khususnya yang terkait dengan perhitungan risiko investasi dan manajemen risiko investasi dengan VaR.

#### **1.5.2 Kegunaan Praktis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu bahan masukan bagi investor terutama untuk memilih sasaran investasi yang terbaik dengan mengelola risiko agar tidak terjadi kerugian yang tidak mampu ditanggung.

### **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Adapun penjelasan terhadap sistematika penulisan dalam proposal Tugas Akhir ini adalah sebagai berikut :

#### **I. Bab I PENDAHULUAN**

Bab I berisikan tentang gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kegunaan penelitian.

#### **II. Bab II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab II berisikan tentang tinjauan pustaka penelitian yang terdiri dari rangkuman teori, dan penelitian terdahulu. Juga berisikan tentang kerangka

pemikiran, ruang lingkup penelitian, lokasi dan objek penelitian, waktu dan periode penelitian.

### III. Bab III METODOLOGI PENELITIAN

Bab III bersikan tentang jenis penelitian, variable operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

### IV. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab IV berisikan tentang analisis dan pengolahan data yang dilakukan, interpretasi serta pembahasan hasil penelitian.

### V. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab V berisikan tentang kesimpulan dari hasil penelitian beserta rekomendasi bagi perusahaan maupun bagi penelitian lebih lanjut.