

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Tujuan dibentuknya indeks LQ-45 adalah sebagai bagian dari komponen Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta penyedia sarana yang obyektif dan terpercaya untuk analisa keuangan, manajer investor, memonitor bursa saham serta pergerakan nilai saham-saham yang sedang aktif di bursa. Kriteria yang digunakan untuk memilih ke-45 saham yang masuk dalam Indeks LQ-45 adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2010:87) :

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Setiap enam bulan sekali Bursa Efek Indonesia akan mengadakan evaluasi terhadap saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ-45. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria seleksi maka saham tersebut akan dapat digantikan dengan saham lain yang memenuhi persyaratan. Oleh karena itu, jenis saham yang terdaftar dalam indeks LQ-45 ini akan berubah-ubah, namun jumlahnya tetap sama yakni 45 jenis saham. Komposisi 45 jenis saham yang telah dibentuk tersebut akan diberlakukan untuk periode enam bulan kedepan, untuk kemudian dievaluasi kembali di periode selanjutnya. Penggantian saham tersebut diberlakukan secara efektif setiap awal bulan Februari dan Agustus. (<http://www.idx.co.id/>)

1.2 Latar Belakang Penelitian

Keberadaan pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara, dengan menyediakan fasilitas untuk mempertemukan dua pihak, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki investor, para investor mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan dari pihak yang memerlukan dana, tersedianya dana dari pihak investor memungkinkan pihak perusahaan mendapatkan dana yang diperlukan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. (Hartono, 2013 : 30)

Keuntungan di masa mendatang adalah peluang dan manfaat yang terdapat di pasar modal, tetapi dunia investasi lebih khususnya bursa saham mengandung unsur ketidakpastian atas *return* dan risiko. *Return* dan risiko dalam investasi adalah dua hal yang tidak dapat dipisahkan. (Tandelilin, 2010 : 102)

Pada periode tahun 2011- 2016 terjadi penurunan pasar saham yang cukup signifikan, yaitu pada tahun 2011, tahun 2013 dan tahun 2015, tahun 2011 lalu, penyebabnya adalah krisis Eropa (Yunani) dan *debt ceiling* Amerika, seperti halnya kasus dengan krisis global tahun 2008 hanya saja dengan skala yang lebih kecil. Ketika itupun indeks LQ-45 mengalami penurunan kinerja sekitar 20%, tetapi setelah itu indeks LQ-45 mampu mencatatkan kinerja baik dan kinerja indeks LQ-45 kembali mengalami kenaikan yang cukup signifikan, setelah itu indeks kembali terjadi penurunan cukup dalam dari titik kinerja tertingginya, pada tahun 2013 ini penurunan pasar saham disebabkan kinerja para emiten yang rata-rata tidak terlalu bagus pada Semester I 2013 lalu, pertumbuhan ekonomi Indonesia melambat menjadi hanya 5,81% yang sebelumnya di semester II 2012 sebesar 6,40%, dan rupiah juga melemah menjadi sekitar Rp10.450 per US Dollar yang sebelumnya masih berkisar di Rp 9.125 per US Dollar, sebagai imbas dari perlambatan pertumbuhan ekonomi tersebut, kemudian faktor komentar dari bank sentral Amerika yang akan menaikkan suku bunga semakin menekan bursa saham

waktu itu, tetapi indeks LQ-45 kembali bangkit dan terus menunjukkan tren positifnya kembali mencetak rekor kinerja terunggunya. Pada tahun 2015 indeks LQ-45 kembali mengalami penurunan kinerja disebabkan karena melambatnya pertumbuhan ekonomi Indonesia, penurunan harga minyak, devaluasi yuan, dan melemahnya rupiah di level 13.000-an, setelah itu indeks LQ-45 kembali *rebound*. (www.teguhhidayat.com)

Maka dari itu dapat diperhatikan bahwa *return* yang ada akan selalu diikuti oleh risiko begitupun sebaliknya. Momen penurunan kinerja pasar saham seharusnya bisa menjadi kesempatan bagi investor jangka panjang untuk menambah portofolio sahamnya tanpa mengabaikan faktor risiko. Pembentukan portofolio saham dan evaluasi kinerjanya tidak bisa lepas dari faktor *return* dan risiko, karena di setiap periode pasar saham pasti terjadi masa *bullish* dan masa *bearish*, seperti yang dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut ini :



Gambar 1.1 Kinerja Indeks Saham LQ-45 periode 2011-2016

Sumber : Aplikasi IPOT *Trading*

Dalam berinvestasi, khususnya pada pasar saham, indeks pasar seringkali dijadikan pedoman untuk berinvestasi di pasar modal. Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar. Indeks LQ-45 adalah salah satu indeks yang dapat dijadikan acuan pilihan

berinvestasi karena saham yang tergabung di dalamnya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. (Tandelilin, 2010:86)

Untuk mengurangi risiko investasi yang seperti terjadi di tahun 2011, 2013 dan 2015 seperti pada Gambar 1.1, maka investor dapat berinvestasi dalam berbagai jenis saham perusahaan dengan membentuk portofolio. Pembentukan portofolio adalah kombinasi dari lebih dari satu saham dengan tingkat *return* yang diharapkan dan beberapa risiko yang dapat diminimalisir dengan melakukan diversifikasi atas sejumlah saham, karena masing-masing *return* saham memiliki korelasi antara satu dengan lainnya, dan tidak independen. Oleh karena itu risiko portofolio tidak boleh dihitung dari penjumlahan semua risiko saham yang ada dalam suatu portofolio tetapi harus memperhatikan keterkaitan korelasi antar *return* saham. (Tandelilin, 2010 : 117)

Investor dalam memilih berbagai saham untuk dimasukkan ke portofolio dapat didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang terdapat data-data akuntansi yang mencerminkan performa suatu perusahaan. Terdapat reaksi perubahan harga pasar yang cukup signifikan setelah dirilisnya laporan keuangan suatu perusahaan, yang kemudian dikombinasikan dengan informasi pasar. (Ardiansyah, 2009)

Menurut Damodaran (2002 : 9) ada tiga pendekatan untuk menilai suatu perusahaan. Pendekatan valuasi perusahaan tersebut yaitu: penilaian menggunakan *discounted cash flow*, penilaian menggunakan *contingent claim* atau *model option pricing*, dan penilaian menggunakan *relative valuation*.

Menurut McClure dalam Ardiansyah (2009), *relative valuation* adalah valuasi perusahaan yang paling sering digunakan, karena metode valuasi ini mudah digunakan, tidak menghabiskan waktu, dan tidak menuntut banyak asumsi dibandingkan metode valuasi *discounted cash flow* maupun metode valuasi *contingent claim*. Fakta bahwa *relative valuation* sangat mudah digunakan telah membuatnya menjadi metode yang kuat. Kelebihan lain dari metode ini adalah di mana data kunci untuk penghitungan *relative valuation* dalam laporan keuangan telah tersedia.

Selain melalui pendekatan-pendekatan fundamental dalam pembentukan portofolio saham maka diperlukan strategi investasi yaitu untuk menentukan *timing entry* dan *timing exit market* untuk memperoleh *return* yang maksimal dan meminimalkan risiko. Terdapat dua strategi investasi dalam investor membentuk suatu portofolio yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. (Zubir, 2011 : 271)

Market timing adalah salah satu isu yang perlu diperhatikan oleh seorang investor ketika ingin melakukan investasi di pasar modal, baik ketika ingin membeli atau menjual suatu saham, di sinilah menerapkan strategi portofolio sangat diperlukan, maka investor memiliki 2 alternatif pilihan strategi portofolio yaitu strategi aktif dan strategi pasif. Strategi aktif memungkinkan investor melakukan *entry market* saat valuasi saham murah dan menjualnya saat valuasi saham sudah pada nilai wajarnya. Sementara strategi pasif menerapkan sistem *buy and hold* hal ini bertujuan untuk menghindari potensi kesalahan- kesalahan *market timing*, baik saat *entry market* maupun *out of market*. (Oktarini, 2008)

Evaluasi kinerja portofolio diperlukan untuk mengukur seberapa optimal suatu portofolio menghasilkan *return* terhadap risikonya, dan sebagai tolak ukur untuk perbandingan kinerja portofolio yang berdasar pada metode dan strategi pembentukan portofolio yang berbeda. Perkembangan konsep evaluasi kinerja portofolio terjadi pada akhir tahun 1960-an yang dipelopori oleh William Sharpe, Jack Treynor, dan Michael Jensen. Konsep ini berdasarkan teori *Capital Market*, konsep tersebut dikenal dengan istilah *composite (risk-adjusted) measure of portfolio performance* karena mengkombinasikan antara *return* dan *risk* dalam perhitungannya. (Hartono, 2015 : 602)

Untuk memperkuat latar belakang penelitian ini didukung dengan penelitian – penelitian terdahulu yang memiliki kemiripan dalam topik maupun variabel dengan penelitian yang penulis lakukan yaitu penelitian terdahulu Fitriani dan Utama (2001), Persson dan Stahlberg (2006), Ardiansyah (2009), Pasaribu (2009), Fun dan Basana (2012) dan Sareewiwatthana (2014) menyatakan bahwa rasio- rasio keuangan mampu membentuk portofolio yang

menghasilkan *return* maksimal. Selain itu, penelitian terdahulu dari Oktarini (2008) , Tudor (2012), dan Zabiulla (2014) menyatakan bahwa strategi portofolio aktif mampu menghasilkan *return* maksimal, serta penelitian dari Suryani dan Herianti (2015) menyatakan bahwa metode *sharpe*, *treynor*, *jensen* dapat digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja portofolio berdasar pertimbangan *return* dan risiko.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis melakukan penelitian yang bertujuan untuk membentuk portofolio yang optimal dan melakukan evaluasi kinerja portofolio tersebut supaya investor mendapatkan kinerja portofolio yang menghasilkan *return* maksimal dan risiko minimal, maka penulis melakukan penelitian yang berjudul **“Simulasi Perbandingan Kinerja Strategi Portofolio Saham Aktif dan Pasif Yang Dibentuk Dengan Rasio *Price Earning Ratio*, *Price Book Value*, dan *Price Earning Growth* Saham-Saham Pada Indeks LQ-45 Periode Tahun 2011-2016”**

1.3 Perumusan Masalah

Kejatuhan bursa saham pada tahun 2011, 2013 dan 2015 mendorong investor untuk membentuk suatu portofolio, sehingga diharapkan nilai investasinya tidak mengalami penurunan terlalu signifikan, dalam investasi saham jika investor bersikap rasional, tentunya mereka akan memilih portofolio yang optimal. Pembentukan portofolio optimal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan, salah satunya dengan menggunakan pendekatan *relative valuation*, dan menerapkan strategi portofolio aktif dan pasif serta melakukan evaluasi pada kinerja portofolio untuk memaksimalkan *return* dan meminimalkan risiko.

Tetapi karena pendekatan dan strategi dalam pembentukan serta evaluasi portofolio di pasar saham Indonesia belum memiliki formulasi yang paling tepat. Beberapa penelitian terdahulu, kiranya diperlukan penelitian lanjutan yang lebih baru untuk lebih membuktikan strategi dan pendekatan pembentukan serta evaluasi portofolio apa yang menghasilkan kinerja portofolio paling superior.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil simulasi pembentukan portofolio dengan pendekatan rasio *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi aktif dan pasif pada indeks LQ-45 periode 2011-2016?
2. Bagaimana hasil simulasi evaluasi kinerja metode *sharpe*, *treynor*, dan *jensen* pada portofolio yang dibentuk dengan pendekatan rasio *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi aktif dan pasif pada indeks LQ-45 periode 2011-2016?
3. Bagaimana hasil perbandingan *return* dan risiko pada simulasi portofolio saham yang dibentuk dari pendekatan rasio *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi aktif dan pasif pada indeks LQ-45 periode 2011-2016?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Mengetahui hasil simulasi pembentukan portofolio dengan pendekatan rasio *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi aktif dan strategi pasif pada indeks LQ-45 periode 2011-2016.
2. Mengetahui hasil simulasi evaluasi kinerja metode *sharpe*, *treynor*, dan *jensen* pada portofolio yang dibentuk dengan pendekatan rasio *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi aktif dan pasif pada indeks LQ-45 periode 2011-2016.
3. Mengetahui hasil perbandingan *return* dan risiko pada simulasi portofolio saham yang dibentuk dari pendekatan rasio *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi aktif dan pasif pada indeks LQ-45 2011-2016.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah *pertama*, manfaat teoritis, yaitu penelitian ini bermanfaat untuk pengetahuan para pembacanya dalam membentuk portofolio dengan pendekatan *relative valuation* yaitu *PER*, *PBV*, dan *PEG* dengan strategi portofolio aktif dan pasif serta evaluasi kinerja portofolio saham dengan metode *Sharpe*, *Treynor*, dan *Jensen*. Selain itu,

penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai dasar untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut bagi kalangan akademisi maupun peneliti yang berminat terhadap studi pasar modal, khususnya portofolio saham.

Kedua, manfaat praktis, yaitu penelitian ini diharapkan menjadi masukan bagi para investor saham, baik investor secara individual maupun investor yang bersifat institusional dalam melakukan keputusan investasi, khususnya dalam pembentukan portofolio saham yang selain memperhitungkan *return* juga memperhitungkan risiko didalamnya.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Variabel yang diamati dalam penelitian ini meliputi rasio *PER*, *PBV*, *PEG*, dan *return* harian saham pada indeks LQ-45, selama lima tahun yaitu periode Februari 2011 – Januari 2016, penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga lokasi penelitian adalah di pasar saham Indonesia, sedangkan waktu dilakukannya penelitian ini dimulai awal bulan Juli 2016 dan akan berakhir pada akhir Maret 2017.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai penelitian ini, maka disusunlah suatu sistematika penulisan yang berisi informasi mengenai materi dan hal yang dibahas dalam setiap bab. Berikut sistematika penelitian ini, yaitu:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran terhadap objek penelitian, latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN TERDAHULU

Bab ini merupakan bagian yang berisi tentang teori-teori yang berkaitan dengan penelitian dan mendukung solusi permasalahan, serta berisi penelitian-penelitian terdahulu sebagai referensi.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian mengenai jenis penelitian yang dibuat, variabel operasional penelitian, tahap penelitian, teknik pengumpulan data, teknik analisis data.

BAB 4 : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan dari hasil penelitian.

BAB 5 : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian yang berisi kesimpulan dan saran dari penelitian ini.