

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Gambaran Umum Indeks LQ45**

Indeks LQ45 berisikan 45 emiten dengan likuiditas (LiQuid) tinggi, yang seleksinya melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain menggunakan likuiditas, kapitalisasi pasar juga dipertimbangkan dalam menyeleksi emiten (<http://www.idx.co.id>)

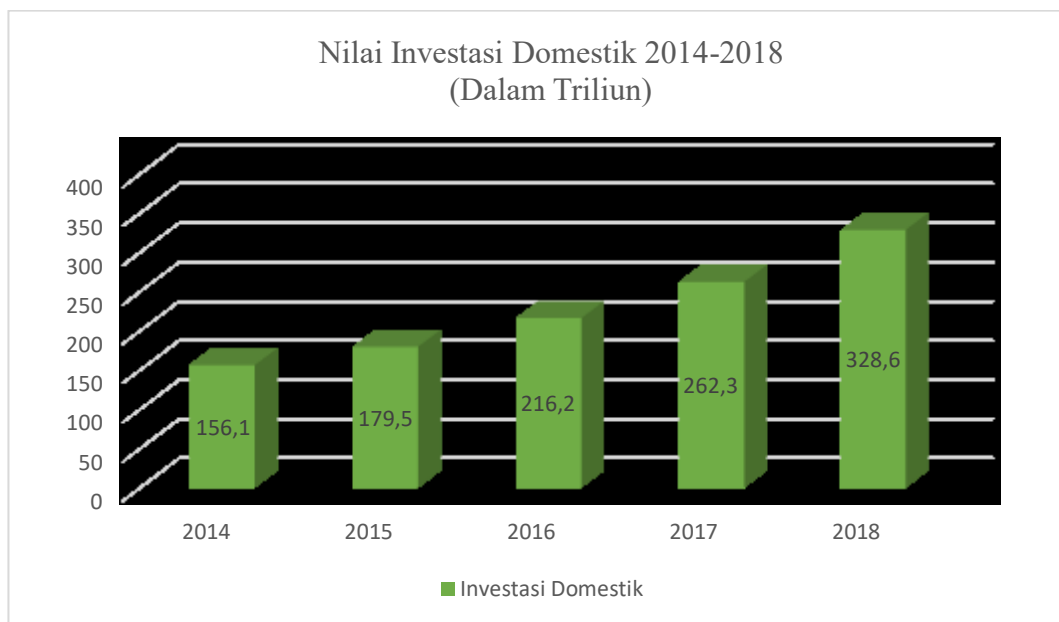
Suatu emiten dapat masuk ke dalam indeks LQ45 dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut ((Bursa Efek Indonesia, 2010:11):

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi.
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu.
5. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Kinerja emiten-emiten yang masuk dalam indeks LQ45 juga dipantau perkembangannya oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin. Evaluasi urutan saham juga akan dilakukan setiap tiga bulan sekali. Setiap enam bulan sekali juga dilakukan penggantian saham pada awal bulan Februari dan Agustus. Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) dalam penentuan pemilihan saham, BEI dapat juga meminta pendapat komisi penasehat dari para ahli yang berasal dari Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen. (Bursa Efek Indonesia, 2010:11).

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjadi acuan untuk melihat dinamisnya bisnis dalam menggerakkan kebijakan ekonomi, seperti kebijakan fiskal dan moneter (Fahmi, 2014:305). Aktivitas perekonomian diharapkan meningkat melalui kegiatan pasar modal yang merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan sehingga pendapatan perusahaan akan meningkat, begitu pula dengan kemakmuran masyarakat luas (Darmadji & Fakhrudin, 2011:2).



Gambar 1.1 Nilai Investasi Domestik 2014-2018

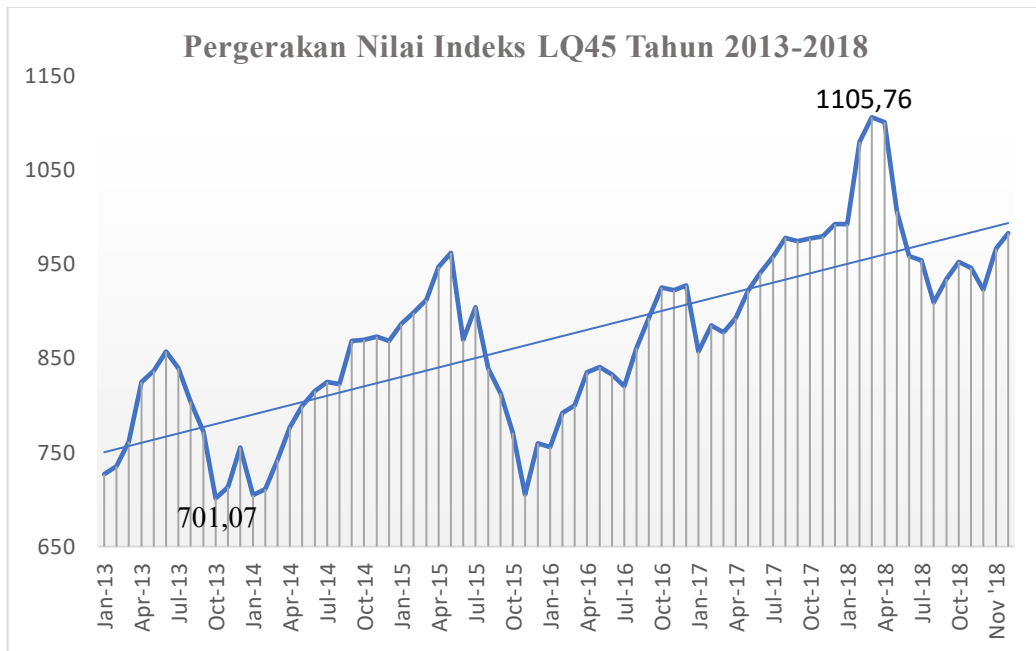
*Sumber: Diadaptasi dari Realisasi Penanaman Modal BKPM 2014-2018*

Jumlah investasi domestik pada pasar modal dari tahun 2014 hingga 2018 terus mengalami peningkatan (Gambar 1.2). Pada tahun 2015 terjadi peningkatan dari tahun sebelumnya sebesar 15%. Lalu selanjutnya tahun 2016 dan 2017 jumlah investasi domestik pada pasar modal mengalami peningkatan sebesar 21%. Selanjutnya terjadi peningkatan yang terbesar pada tahun 2018, yaitu mencapai 328,6 triliun, yang naik sebesar 25,2% dari tahun 2017.

Selain itu jumlah total investor secara keseluruhan di pasar modal juga meningkat mencapai 1,6 juta investor sepanjang 2018 atau meningkat sebesar

43% jika dibandingkan dengan jumlah investor pada 2017 yang mencapai 1,12 juta investor (katadata.co.id). Mantan Direktur Utama BEI mengatakan bahwa peningkatan pada tahun 2017 menuju 2018 ini berkat upaya Pasar Modal Indonesia dalam menjangkau calon investor baru pada semua lapisan masyarakat agar mau berinvestasi di BEI (Liputan6.com). Meningkatnya jumlah investor pada pasar modal juga membuat jumlah investor pada pasar saham ikut meningkat sebanyak 222.000 investor dari tahun 2017 hingga tahun 2018, sehingga jumlah total investor saham hingga tahun 2018 berada pada angka 852.000 investor, hal ini menunjukkan bahwa investasi saham sedang menarik saat ini (investasi.kontan.co.id).

Indikator untuk mengamati pergerakan harga saham adalah Indeks saham (Hartono, 2013:123). Salah satu Indeks saham yang terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan reputasi yang jelas yang diseleksi dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan nilai likuiditas yang tinggi adalah Indeks LQ45 (Bursa Efek Indonesia, 2010:10).

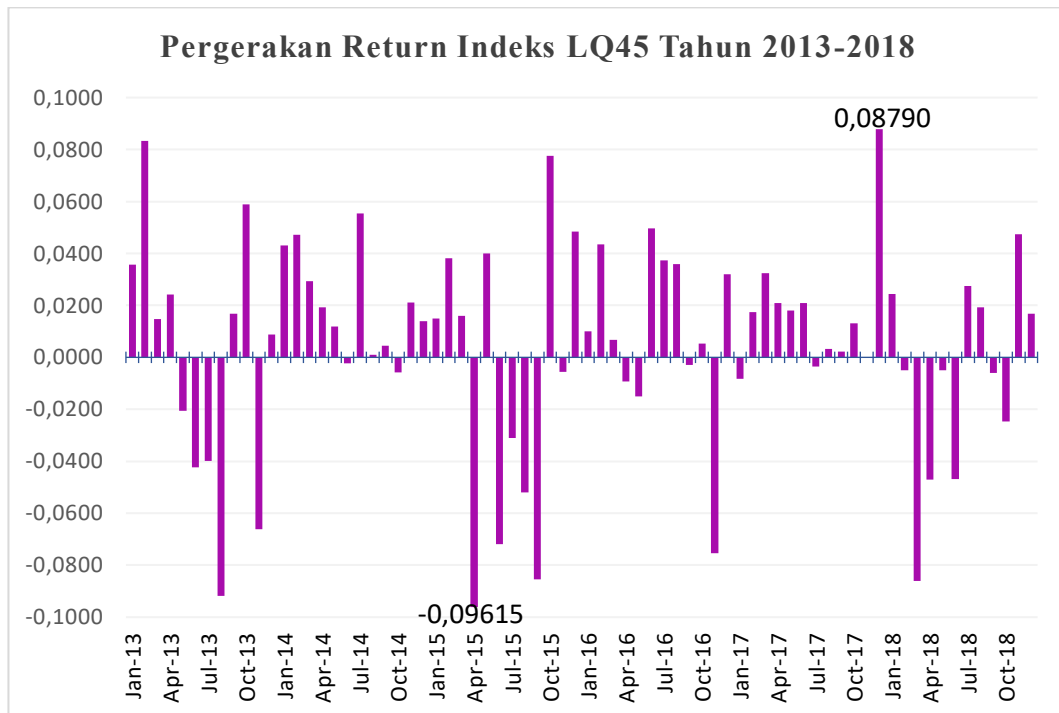


Gambar 1.2 Pergerakan Nilai Indeks LQ45 Tahun 2013-2018

Sumber: <https://investing.com/>

Pada Gambar 1.2 terlihat bahwa terjadi fluktuasi harga saham pada indeks LQ45 mulai tahun 2013 hingga akhir 2018, dengan kecenderungan meningkat.

Data juga menunjukkan bahwa titik terendah nilai saham pada indeks LQ45 adalah pada bulan Oktober tahun 2013 dengan nilai 701,07. Sedangkan titik tertinggi berada pada angka 1105,76 yang terjadi pada bulan Januari 2018.



Gambar 1.3 Pergerakan *Return* Indeks LQ45 Tahun 2013-2018

Sumber: <https://id.investing.com/>

Selanjutnya, berdasarkan *return* bulanan Indeks LQ45 dari Desember 2012 hingga Desember 2018 pada Gambar 1.3 di atas terjadi penguatan dan pelemahan *return* berkisar antara -0,09615 hingga 0,08790 per bulan. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi tinggi yang terjadi pada *return* dapat menimbulkan dampak risiko yang tinggi pula.

Menurut Herlianto (2013:24) investasi yang dilakukan oleh investor pada dasarnya memiliki tujuan yang sama, yaitu memaksimalkan untuk *return*. *Return* sendiri merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi yang merupakan hasil dari tindakan investasi (Fahmi dan Hadi, 2009:151). Tandelilin (2014:10) menyatakan bahwa terdapat hubungan searah antara *return* dan risiko, dimana semakin besar risiko, semakin besar *return* harapan atas aset tersebut. Risiko sendiri dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian

tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan suatu pertimbangan (Fahmi dan Hadi, 2009:150).

Dalam Halim (2015: 59) dijelaskan bahwa untuk meminimalisir risiko investasi yang ditanggung, maka investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi dalam pernyataan tersebut dapat diartikan bahwa investor perlu membentuk portofolio melalui pemilihan kombinasi sejumlah aset yang ada, sehingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* harapan (Tandelilin, 2014: 115). Dalam melakukan portofolio saham, investasi yang dilakukan terdiri dari berbagai saham yang berbeda dengan harapan bila harga salah satu saham mengalami penurunan, sementara saham lainnya meningkat, maka investasi yang dilakukan tidak mengalami kerugian (Zubir, 2011:2).

Apabila diperoleh suatu investasi yang memberikan tingkat keuntungan sama dengan memberikan tingkat risiko yang lebih rendah, atau dengan risiko yang sama dapat memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, maka portofolio tersebut disebut sebagai portofolio efisien (Husnan, 2015:61). Fahmi (2015:3) juga menyampaikan bahwa portofolio efisien berada pada kelompok portofolio yang layak bagi investor dilihat dari segi biaya yang paling efektif dari berbagai pilihan portofolio, hal ini dikarenakan setiap investor tidak ingin melakukan investasi pada pada tempat-tempat yang tidak efisien.

Herlianto (2015:41) menyebutkan bahwa dari sekian banyak pilihan yang tersedia pada kumpulan portofolio efisien, investor akan memilih portofolio mana yang paling terbaik (optimal). Menurut Tandelilin (2010:157), portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih investor dari berbagai pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien. Dengan demikian, portofolio optimal sudah pasti merupakan portofolio efisien, tetapi portofolio efisien belum tentu menjadi portofolio optimal.

Dalam melakukan pembentukan alternatif- alternatif portofolio, pengukuran kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur, salah satu nya adalah kinerja keuangan *Price to Book Value* dan *Price Earning Ratio*.

*Price to Book Value* merupakan pemakaian *proxy* nilai buku dari perusahaan-perusahaan atau transaksi-transaksi pembanding untuk menghitung nilai ekuitas

perusahaan (Djaja, 2014:319). *Price to Book Value* dapat digunakan untuk mengukur tinggi rendahnya tingkat kepercayaan investor yang menanamkan modal ke perusahaan tersebut, dimana semakin kecil rasio *Price to Book Value* suatu perusahaan maka akan semakin baik dan semakin tinggi tingkat kepercayaan dari investor (Wira, 2015:99). Sedangkan *Price Earning Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara harga saham dengan laba bersih per lembar saham (Damodaran, 2012:328). Semakin tinggi nilai PER maka pertumbuhan laba juga akan meningkat (Fahmi, 2015:84).

Selanjutnya dalam pembentukan portofolio, dalam memutuskan keputusan portofolio apa yang akan diambil, investor dapat melakukan pemilihan strategi portofolio baik strategi aktif ataupun pasif (Fahmi, 2015:10). Strategi aktif menurut Tandelilin (2014:329), meliputi tindakan investor secara aktif dalam memilih dan melakukan kegiatan jual-beli saham, mencari informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham serta berbagai tindakan aktif lainnya demi menghasilkan *return abnormal* (*return* yang melebihi *return* harapan pada tingkat *return* tertentu). Strategi ini berisi saham-saham yang diubah secara rutin oleh manajer investasi, dengan mengganti saham-saham yang mempunyai kinerja buruk dengan yang memiliki kinerja lebih baik serta menyesuaikan proporsinya.

Menurut Tandelilin (2014:329), strategi pasif biasanya digunakan investor yang memilih berdasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar, sehingga cenderung pasif dalam berinvestasi pada saham. Sehingga strategi portofolio pasif hanya dipegang (*buy and hold*) untuk jangka waktu yang panjang melebihi panjangnya waktu portofolio aktif (Zubir, 2011 : 271).

Pengukuran kinerja portofolio selanjutnya akan dilakukan dilakukan untuk mengukur kinerja portofolio yang sudah terbentuk. Tujuan penilaian kinerja portofolio ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis portofolio yang telah dibentuk apakah dapat meningkatkan peluang tercapainya tujuan investasi para investor (Halim, 2015:69). Dengan demikian, dapat diketahui ukuran tingkat pencapaian keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu portofolio dengan memasukkan faktor risiko (Herlianto, 2013:165). Dimana metode penilaian

kinerja portofolio yang umum digunakan menurut Halim (2015:69) yaitu indeks *Sharpe*, indeks *Treynor* dan indeks *Jensen*.

Untuk memperkuat latar belakang penelitian ini, maka perlu adanya pendukung berupa penelitian terdahulu yang memiliki kemiripan dalam topik maupun variabel dengan penelitian yang dilakukan. Penelitian terdahulu yang mendukung latar belakang penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Budileksmana (2004) yang menyatakan bahwa PER dan PBV berpengaruh terhadap *return* portofolio. Penelitian Lajevardi (2014), Mulia dan Nurdhiana (2012), Fun dan Basana (2012) didapatkan hasil bahwa PER berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian oleh Persson dan Stahlberg (2006), Sareewiwatthana (2014), Vishwanath, *et all* (2018) didapatkan hasil kinerja keuangan PER mampu membentuk portofolio yang menghasilkan *return* maksimal. Penelitian Khajar (2011) hasilnya adalah portofolio aktif mampu menghasilkan *return* maksimal. Penelitian Pasaribu (2009), Hendrawan dan Salim (2017), Hidayat dan Hendrawan (2017), didapatkan hasil rasio PBV dan PER dengan strategi portofolio aktif dan pasif mampu membentuk portofolio yang menghasilkan *excess return*.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis akan melakukan penelitian yang bertujuan untuk simulasi dalam pemilihan saham dengan menggunakan PBV dan PER maka penulis melakukan penelitian yang berjudul “PERANCANGAN PORTOFOLIO SAHAM OPTIMAL MENGGUNAKAN *PRICE BOOK VALUE* DAN *PRICE EARNING RATIO* DENGAN STRATEGI AKTIF DAN PASIF PADA INDEKS LQ 45 (TAHUN 2013 - 2018)”.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Tujuan dilakukannya keputusan investasi saham adalah untuk mendapatkan pengembalian atau *return*. Namun investasi juga perlu mempertimbangkan unsur risiko. Untuk menurunkan risiko investasi yang ditanggung, investor perlu membentuk portofolio melalui pemilihan kombinasi sejumlah aset sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* harapan. Bila diperoleh portofolio yang dapat memberikan tingkat keuntungan yang sama

dengan risiko yang lebih rendah, maka didapatkan portofolio efisien. Dari kumpulan portofolio efisien, investor akan memilih portofolio mana yang terbaik (optimal).

Indeks LQ 45 ini diteliti karena berisi perusahaan dengan reputasi baik, perusahaan-perusahaan dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan sehingga memiliki reputasi yang jelas.

Pembentukan portofolio optimal dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan *Price to Book Value* dan *Price Earning Ratio* untuk melihat kelompok portofolio mana yang terbaik, yaitu yang memiliki nilai *return* terbesar dengan risiko terendah. Dalam pembentukan portofolio, strategi aktif dan pasif digunakan. Dimana setelah itu dilakukan akan dilakukan pengukuran kinerja portofolio dengan menggunakan metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada portofolio yang terbentuk.

#### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan fenomena yang ada, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil pembentukan portofolio optimal saham dengan pendekatan PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif pada saham-saham di Indeks LQ45 periode 2013-2018?
2. Bagaimana hasil simulasi evaluasi kinerja metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada portofolio optimal saham dengan pendekatan PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif pada saham-saham di Indeks LQ45 periode 2013-2018?
3. Bagaimana hasil perbandingan *return* dan risiko pada simulasi portofolio optimal dengan pendekatan PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif pada Indeks LQ45 periode 2013-2018?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :



1. Mengetahui hasil pembentukan portofolio optimal saham dengan pendekatan PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif pada Indeks LQ45 periode 2013-2018.
2. Mengetahui hasil simulasi evaluasi kinerja metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada portofolio optimal saham dengan pendekatan PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif pada Indeks LQ45 periode 2013-2018.
3. Mengetahui hasil perbandingan *return* dan risiko pada simulasi portofolio optimal dengan pendekatan PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif pada Indeks LQ45 periode 2013-2018.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah:

### 1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi penulis maupun para pembaca mengenai pembentukan portofolio optimal saham dengan pendekatan PBV dan PER menggunakan evaluasi kinerja metode *Sharpe*, *Treynor* dan *Jensen* pada saham-saham di indeks LQ45 periode 2013-2018. Selain itu penelitian ini dapat berguna sebagai tambahan informasi dan referensi pada penelitian sejenis di masa yang akan datang.

### 2. Aspek Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada para investor dalam melakukan keputusan investasi, khususnya dalam penentuan koleksi portofolio saham agar tidak salah pilih saham dan mendapatkan *return* yang melebihi ekspektasi.

## 1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah rasio PBV dan PER dengan strategi aktif dan pasif, serta *return* harian saham (*time series*) pada indeks LQ45, selama lima tahun yaitu periode 2013 hingga tahun 2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia.

## **1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika penulisan ini dibuat dengan tujuan dapat memberikan gambaran umum tentang penelitian yang dilakukan dan menjelaskan urutan penulisan hasil penelitian.

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Pada bab ini, penulis akan menguraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

### **BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini akan menguraikan mengenai kajian kepustakaan yang berasal dari hasil studi literatur mengenai konsep ekonomi industri, rangkuman penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

### **BAB 3 METODE PENELITIAN**

Pada bab ini penulis akan menguraikan jenis penelitian, operasionalisasi variabel, tahapan penelitian, jenis data dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data dalam melakukan penelitian ini.

### **BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini akan diuraikan pembahasan dan hasil penelitian untuk permasalahan yang sudah dirumuskan sebelumnya.

### **BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini akan memaparkan kesimpulan dari penelitian ini berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya, serta berisi tentang saran-saran dari penulis.