

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

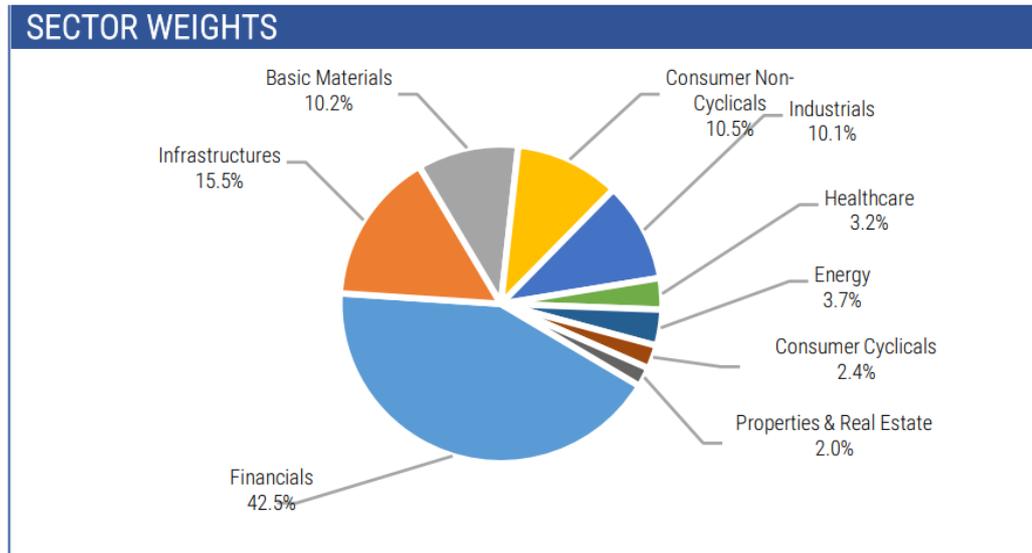
Zaman sekarang, pesatnya kemajuan teknologi informasi dimana seolah dunia tanpa batas, memungkinkan berkomunikasi dan berinteraksi secara global. Tidak hanya komunikasi antar individu namun antar kelompok bahkan antar perusahaan sekalipun bisa dilakukan secara langsung maupun tidak langsung dalam jarak tanpa batas secara bersamaan. Hal ini memungkinkan investasi yang lebih mudah dan bisa dilakukan dari manapun serta kapanpun. Investasi saham pada perusahaan salah satunya, yang bisa dilakukan untuk menjadi ladang harapan penghidupan dimasa yang akan datang.

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dimanfaatkan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan level kekayaan perekonomian. Seseorang akan melakukan investasi dengan tujuan untuk membuat dirinya menjadi lebih kaya (Husnan, 2015:7). Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah hubungan risiko dan *return* yang diharapkan dari suatu investasi yang merupakan hubungan yang searah dan linear, yang artinya semakin besar *return* yang diharapkan semakin besar pula tingkat risiko yang harus dipertimbangkan (Mulyana, 2020:2).

*Return* saham adalah tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham, dimana *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono, 2017:205). Menurut Brigham dan Houston (2018:215),

*return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Dalam investasi saham, memahami *return* saham menjadi sangat penting karena *return* saham bisa positif dan bisa juga negatif. Jika positif berarti mendapatkan keuntungan atau mendapatkan *capital gain*, sedangkan jika negatif berarti rugi atau mendapatkan *capital loss*. Hal ini selaras dengan pendapat bahwa *return* saham merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi, pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss* (Samsul, 2015:291).

*Return* saham perlu dimaksimalkan dengan risiko yang seminimal mungkin, dalam meminimalkan risiko terutama *firm risk*, diperlukan adanya diversifikasi yang baik. Diversifikasi adalah kegiatan atau tindakan untuk membuat sesuatu menjadi lebih beragam atau tidak terpaku hanya pada satu jenis saja. Indeks LQ45 membuka peluang setiap perusahaan untuk menjadi bagian didalamnya dengan kriteria-kriteria tertentu, sehingga portofolio yang dibangun dengan *market index* dalam hal ini indeks LQ45 akan lebih bervariasi dan memiliki nilai diversifikasi. Prosentase keragaman perusahaan dari berbagai sektor yang tercatat di indeks LQ45, pada bulan Januari 2021 dari *Index Fact Sheet* BEI dapat lihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 1.1  
Sector weights perusahaan Indeks LQ45 (BEI, 2021)

Dari gambar bobot sektor perusahaan yang tercatat yang pada indeks LQ45 di atas cukup beragam, ini mengartikan bahwa nilai diversifikasi yang baik apabila portofolio *single index model* dibentuk menggunakan populasi perusahaan indeks LQ45 tersebut.

Gambaran *index performace* saham pada perusahaan indeks LQ45 sesuai data pada 29 Januari 2021, untuk *risk* saham indeks LQ45 yaitu beta pada periode 3 tahun 1.32 dan 25.59% (*annualized/standar deviasi*), beta pada periode 5 tahun 1.31 dan 21.8% (*annualized*). Sedangkan gambaran *return* saham pada periode 1 tahun -5,20%, periode 3 tahun -17.52% dan -6.23% (*annualized*), periode 5 tahun 14.00% dan 2.66% (*annualized*), periode 10 tahun 52.54% dan 4.31% (*annualized*), serta *since base date* 811.98% dan 8.68% (*annualized*).

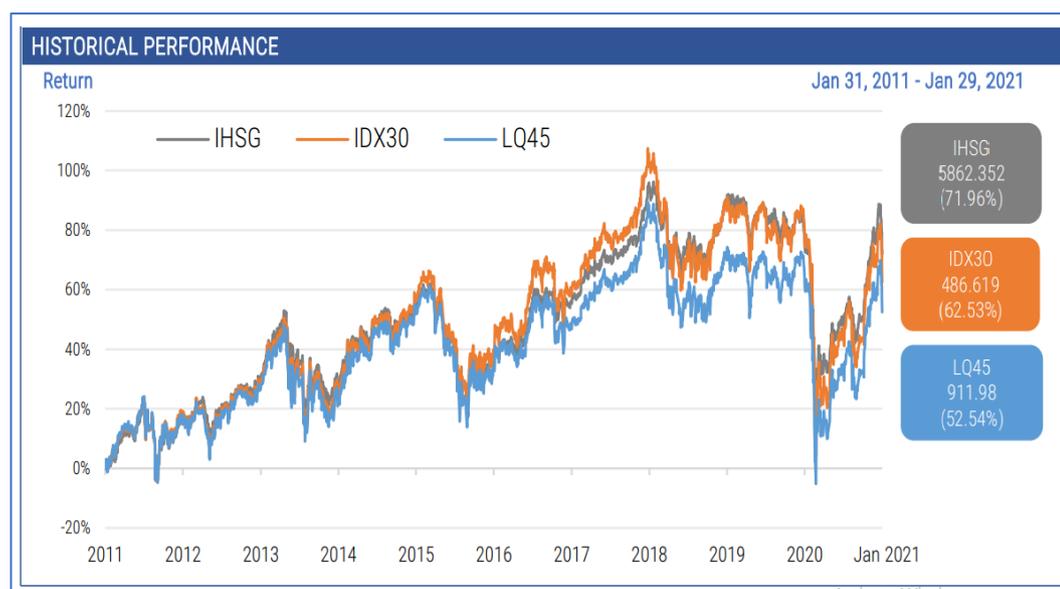
Sebagai perbandingan, indeks LQ45 bila dibanding dengan IHSG dan IDX30 untuk *Return Year over Year (YoY)* saham sesuai tabel berikut:

Tabel 1.1  
Return saham Year over Year (YoY)

Year	LQ45	IHSG	IDX30
2020	-7.8%	-5.1%	-9.3%
2019	3.2%	1.7%	2.4%
2018	-9.0%	-2.5%	-8.8%
2017	22.0%	20.0%	24.4%
2016	11.7%	15.3%	15.0%
2015	-11.9%	-12.1%	-10.2%
2014	26.4%	22.3%	27.4%

Sumber: BEI (2021), data diolah.

Sedangkan untuk *historical performance return* saham dari index LQ45 dibanding dengan IHSG dan indeks IDX30 sesuai gambar berikut:



Gambar 1.2  
*Historical performance return* saham Index LQ45 (BEI, 2021)

Berdasarkan gambar *historical performance return* saham diatas, *return* saham indeks LQ45 terkadang naik dan terkadang turun, berarti *return* saham bisa positif dan juga bisa negatif, dalam hal ini investor dalam investasi dihadapkan dua kemungkinan yaitu bisa rugi (*capital loss*) dan juga bisa untung (*capital gain*). *Return* saham indeks LQ45 pada tabel 1.1 dapat disimpulkan cenderung naik dari

tahun 2011-2021, bila berinvestasi jangka panjang berarti akan tetap mendapatkan *capital gain*, bahkan periode tahun 2016-2018 terlihat selalu beranjak naik sampai ke titik lebih dari 100%. Hal ini mengisyaratkan investasi saham merupakan salah satu investasi yang menjanjikan.

Manajer keuangan harus melakukan analisa yang tepat supaya dapat mengambil keputusan-keputusan investasi yang benar sehingga menghasilkan *return* yang maksimal. Pengambilan keputusan investasi diperlukan langkah-langkah yaitu menentukan tujuan investasi, menganalisis sekuritas, pembentukan portofolio, melakukan revisi portofolio serta yang terakhir yaitu mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio (Husnan, 2015:48-49). Analisis portofolio adalah berkenaan dengan keinginan memperoleh sekelompok sekuritas untuk dipegang, diberikan kekayaan oleh setiap sekuritas tersebut (Elton, 2014). Juga merupakan sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan oleh investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin (Fahmi, 2018:2). Dalam hal ini adalah analisis portofolio optimal model index tunggal.

*Single index model* menurut Bodie, Kane & Marcus (2014:259) “*It is uses the market index to proxy for the common factor*”. Selain menggunakan index pasar sebagai proxy untuk ciri khasnya, dari beberapa pendapat sebelumnya *single index model* memiliki kelebihan diantaranya; Pertama model ini merupakan penyederhanaan dari model-model optimalisasi portofolio investasi lain seperti Model Markowitz dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan mendapatkan popularitas untuk sebagian besar di investasi keuangan dibandingkan dengan model

Markowitz (Mandal, 2013:1). Kedua Survei secara luas menunjukkan bahwa portofolio optimal telah dibangun menggunakan berbagai jenis model, tapi yang umumnya digunakan adalah *single index model* sharpe (Lal, 2016:109). Ketiga *single index model* secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks saham naik, dan akurasi rumus dari *single index model* untuk varian portofolio sebaik asumsinya (Sarker, 2013:76). Walaupun memiliki banyak kelebihan portofolio optimal model index tunggal perlu diukur tingkat kinerjanya, dimana penilaian yang tepat dari kinerja portofolio sangat penting untuk *return* portofolio tersebut (Susilowati, 2020).

Penilaian kinerja portofolio (*portfolio performance evaluation*) yang sudah banyak digunakan dan sudah memasukkan faktor *return* dan risiko dalam perhitungannya adalah *sharpe ratio*, *treynor measure*, dan *jensen alpha*. *Treynor measure* dalam Hartono (2017:621) berpendapat bahwa portofolio yang dibentuk adalah portofolio optimal, maka risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) akan terdiversifikasi hingga yang tersisa hanya risiko sistematis (*systematic risk*) yang diukur dengan Beta, Berbeda dengan indeks Sharpe yang menggunakan deviasi standar untuk mengukur total risiko dalam portofolio, dan indeks Jensen yang perlu melakukan pengujian kembali perbedaan kedua *return* apakah signifikan/tidak signifikan (Tandelilin, 2017:494). Penilaian yang tepat pada penelitian ini, dari pendapat diatas mengarah pada *treynor measure*, dikarenakan akan menggunakan portofolio optimal *single index model*, dimana risiko tidak sistematis akan terdiversifikasi hingga yang tersisa hanya risiko sistematis sehingga unsur penilaian yang diperlukan adalah beta.

Banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham, baik itu faktor makro maupun faktor mikro. Menurut penelitian Cahyani, et.al (2021), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial variabel risiko sistematis yang diukur dengan beta berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan frekuensi perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga Juli 2020. Dari hal tersebut kinerja portofolio optimal yang sudah mempertimbangkan risiko sistematis dan risiko unsistematis dalam analisisnya, dan telah memasukan unsur beta pada perhitungannya, perlu dianalisa adakah pengaruhnya terhadap *return* saham.

Periode waktu penelitian penting untuk mendapatkan hasil analisa terbaik, tentunya periode waktu yang bersifat umum atau normal. Dampak pandemi Covid-19 terhadap pasar saham di Indonesia yaitu PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), menurut Shiyammurti (2020) dalam penelitiannya menyatakan bahwa virus pandemi Covid-19 di Indonesia telah menurunkan perekonomian Indonesia karena penurunan Indeks Harga Saham Gabungan, kenaikan suku bunga dan tingkat inflasi di Indonesia. Hasil kajian Saraswati (2020) menunjukkan bahwa terjadi penurunan harga saham di semua sektor industri, adapun sektor industri yang mengalami penurunan signifikan yaitu properti (-33,32%) dan sektor industri yang mengalami penurunan terendah yaitu consumer goods (-9,96%). Dampak ini sangat terasa sejak tahun 2020 sehingga penelitian ini akan dilakukan pada kondisi stabil yaitu sebelum tahun 2020. Hal ini juga dapat dilihat dari data *index performace returns* saham LQ45 yang telah diutarakan sebelumnya hanya pada 3 tahun terakhir terjadi *return* negatif yaitu -17.52% dan -6.23% (*annualized*).

Dari uraian diatas penulis tertarik sehubungan dengan belum adanya penelitian yang membahas tentang hubungan portofolio optimal *single index model*, *return* saham dan kinerja portofolio maka akan melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Portofolio Optimal *Single Index Model* terhadap *Return* Saham dengan Kinerja Portofolio sebagai Variabel *Intervening* (Survei pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia) Periode 2015-2019”.

### 1.2 Identifikasi Penelitian

Dari uraian latar belakang di atas maka identifikasi penelitian sebagai rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana portofolio optimal *single index model*, *return* saham dan kinerja portofolio pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
2. Bagaimana pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
3. Bagaimana pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap kinerja portofolio perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
4. Bagaimana pengaruh kinerja portofolio terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?
5. Bagaimana pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap *return* saham melalui kinerja portofolio sebagai variabel *intervening* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan penelitian yang dijabarkan diatas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui portofolio optimal *single index model*, *return* saham dan kinerja portofolio pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap kinerja portofolio perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh kinerja portofolio terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap *return* saham melalui kinerja portofolio sebagai variabel *intervening* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Dari tujuan yang telah ditetapkan diatas, maka manfaat yang diharapkan baik secara teoritis maupun praktis dari penelitian ini adalah:

##### 1.4.1 Manfaat Teoritis (Kontribusi Ilmiah)

Hal yang baru dalam penelitian ini adalah:

1. Pengetahuan tentang pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap *return* saham.
2. Pengetahuan tentang pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap kinerja portofolio.
3. Pengetahuan tentang pengaruh kinerja portofolio terhadap *return* saham

4. Pengetahuan tentang pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap return saham melalui kinerja portofolio sebagai variabel *intervening*.

Menambah khazanah ilmu pengetahuan dan wacana khususnya untuk bidang keilmuan manajemen keuangan tentang:

5. Portofolio optimal *single index model*, kinerja portofolio dan *return* saham.
6. Hasil analisis regresi pengaruh portofolio optimal *single index model* terhadap *return* saham melalui kinerja portofolio sebagai variabel *intervening* dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

#### 1.4.2 Manfaat Praktis

1. Memberikan bahan pertimbangan bagi manajer keuangan dalam pengambilan keputusan investasi.
2. Memberikan bahan masukan bagi manajer keuangan dan praktisi keuangan sebagai fasilitator investor dan calon investor dalam melakukan investasi di pasar modal, khususnya pada perusahaan LQ45 yang tepat sesuai proporsinya untuk memberikan *return* lebih maksimal.
3. Sebagai salah satu bahan evaluasi kinerja perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan memberikan gambaran tentang pentingnya sebuah analisis portofolio dalam manajemen investasi perusahaan.
4. Memberikan tambahan wawasan dan pandangan khususnya untuk peneliti sendiri, dan umumnya untuk manajer keuangan, para praktisi keuangan dan seluruh pembaca yang diharapkan bisa menjadi calon kaya atau bertambah kaya sebagai investor.

## 1.5 Tempat dan Jadwal Penelitian

### 1.5.1 Tempat Penelitian

Dalam penelitian kuantitatif ini, tempat untuk mendapatkan data yaitu di perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia, data yang dikumpulkan berupa data sekunder yang bisa diperoleh di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs-situs website terkait lainnya. Sebagai penunjang penelitian ini, data juga di dapat melalui galeri investasi dan studi perpustakaan di Universitas Siliwangi Tasikmalaya.

### 1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini dilakukan selama dua belas bulan, dimulai dari bulan Mei 2021 sampai dengan April 2022, yang dimulai dari orientasi, pengumpulan data, bimbingan, seminar usulan penelitian sampai dengan sidang tesis. Matrik jadwal penelitian selengkapnya dapat dilihat pada lampiran 1.1 hal. 205.

