

332.607
mul
a
0-07274
2009

R. 101 39 / 18184



ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN

MODEL INDEKS TUNGGAL

(Studi Perbandingan Pada Saham yang Termasuk Kategori LQ 45 dan Most

Active di Bursa Efek Indonesia)



Skripsi Oleh :

**EYUT MULYANTI
NIM. 01053110031**

**Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA
Tahun 2009**

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : IYUT MULYANTI
NIM : 01053110031
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM DENGAN
MENGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL
(Studi Perbandingan Pada Saham yang Termasuk Kategori
LQ 45 dan Most Active di Bursa Efek Indonesia)

PEMBIMBING SKRIPSI

TANGGAL PERSETUJUAN

DOSEN PEMBIMBING

Tanggal 16 Februari 2009

Ketua

: Adam
Dr. Mohamad Adam, SE, M.E.
NIP 132083937

Tanggal

Anggota

: Isni Andriana
Isni Andriana, SE, M.Fin.
NIP 132231458

**DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA**

TANDA PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA : IYUT MULYANTI
NIM : 01053110031
JURUSAN : MANAJEMEN
MATA KULIAH : MANAJEMEN KEUANGAN
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM DENGAN
MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL
(Studi Perbandingan Pada Saham yang Termasuk Kategori
LQ 45 dan Most Active di Bursa Efek Indonesia)

Telah dilaksanakan ujian komprehensif pada tanggal 9 Februari 2009 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

Inderalaya, Februari 2009

Ketua,

Anggota,

Anggota,

Adam

Isni Andriana

Abdul Gani Harun

Dr. Mohamad Adam, SE, M.E Isni Andriana, SE, M.Fin. Drs. Abdul Gani Harun, SU
NIP 132083937 NIP 132231458 NIP 30610181

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Yuliansyah M. Diah

Drs. Yuliansyah M. Diah, MM
NIP. 131474902

MOTTO :

" Bukankah Kami telah melapangkan untukmu dadamu? Dan Kami telah menghilangkan dari dirimu beban yang memberatkan punggungmu? Karena, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. *Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.* Maka apabila kamu telah selesai (dari suatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap."(QS. Alam Nasyrah [94]: 1-8)

" Aku pernah mendengar Rasulullah Saw. Bersabda, 'Bersedekahlah kamu sekalian karena sudah semakin tiba waktunya seorang lelaki berjalan membawa barang yang ingin disedekahkannya. Lalu, orang yang ingin diberikan sedekah berkata, 'Seandainya kamu memberikan sedekahmu kemarin, tentu aku menerimanya. Adapun sekarang ini aku tidak lagi memerlukan.' Sehingga akhirnya lelaki itu tidak juga bertemu orang yang ingin menerima sedekahnya." (HR. Bukhari, Muslim, Nasa'i dan Ahmad).

Skripsi ini Kupersembahkan Kepada:

- * *Kedua Orang Tuaku*
- * *Adikku*
- * *Keluargaku*

KATA PENGANTAR

Puji Syujur penulis panjatkan ke hadirat Allah S.W.T, karena atas izinNya jualah penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagaimana mestinya.

Penulisan skripsi ini mengambil judul **Analisis Portofolio Optimal Saham dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Perbandingan Pada Saham yang Termasuk Kategori LQ 45 dan Most Active di Bursa Efek Indonesia)**. Penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metodologi Penelitian, Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, Bab V Kesimpulan dan Saran.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja portofolio optimal saham LQ 45 sedikit lebih baik dibandingkan dengan portofolio saham Most Active. Perbedaan ini dikarenakan saham Most Active merupakan kumpulan saham yang aktif diperdagangkan setiap harinya atau setiap bulannya. Sedangkan saham LQ 45 merupakan kumpulan 45 saham terpilih karena likuiditasnya yang baik.

Penulis berharap kiranya skripsi ini dapat memberikan kontribusi bagi investor, perbaikan manajemen perusahaan, pemerintah dan bahan masukan akademisi bagi penelitian manajemen keuangan.

Penulis

Iyut Mulyanti

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan Syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah S.W.T. karena atas rahmat dan hidayahNya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Portofolio Optimal Saham dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Perbandingan Pada Saham yang Termasuk Kategori LQ 45 dan Most Active di Bursa Efek Indonesia)” sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan dukungan baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain :

1. Prof. Dr. Hj. Badia Parizade, MBA, Rektor Universitas Sriwijaya
2. Dr. H. Syamsurizal, AK, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
3. Drs.Yuliansyah M. Diah, Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Drs. M. Kosasih Zen, Msi, Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya dan Pembimbing Akademik.
5. Alm. Drs. H. Fuad Gofar, Pembimbing Akademik.
6. Dr. Mohamad Adam, SE, M.E, Pembimbing I Skripsi.
7. Isnri Andriana, SE, M.Fin, Pembimbing II Skripsi.
8. Drs. Abdul Gani Harun, SU, Penguji Skripsi
9. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Pimpinan dan staf karyawan PT. Valbury Asia Securities Palembang
11. Kedua orang tuaku yang tercinta yang telah memberikan dukungan semangat, inspirasi, dan doa serta adikku.
12. Keluarga-keluargaku terima kasih atas perhatian dan bantuannya selama ini. Untuk kakekku Tersayang terima kasih atas doa'nya yang begitu tulus.
13. Staf pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya
14. Sahabat-sahabatku di SMK Negeri 1 Palembang terima kasih atas persahabatannya sampai detik ini.
15. Sahabat-sahabatku di Manajemen 2005 (Arum, Henny, Etin, Lisa) terima kasih atas kebersamaannya selama ini dalam menjalani hari-hari yang melelahkan namun tetap menyenangkan karena ada canda tawa dan cerita-cerita kalian serta atas bantuannya. Maafkan jika ada kesalahan selama ini.
16. Sahabat seperjuanganku (Ummi' Ak 05) dari bangku SMK sampai saat ini.
17. Teman-teman sejawat seangkatan (Ria, Ellen, Lina, Mey, dan lainnya) di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
18. Teman-teman sejawat seangkatan (Maria, Ajeng, Yuyun, Dwi S, dan lainnya) di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
19. Teman-teman sejawat seangkatan (Riska, Fitri, Suharti, dan lainnya) di Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

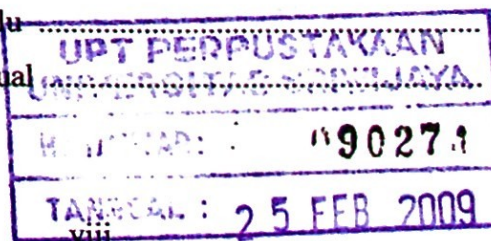
Semoga Allah S.W.T membalas budi baiknya dan berkah kepada kita semua,
Amin.

Penulis,

Iyut Mulyanti

DAFTAR ISI

	HAL
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR	v
UCAPAN TERIMA KASIH	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GRAFIK	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAKSI	xiv
ABSTRACT	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1. Teori Portofolio	10
2.1.2. Model Indeks Tunggal	11
2.1.3. Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal	12
2.1.4. Penilaian Kinerja Portofolio	14
2.1.5. Sharpe Measure	15
2.1.6. Indeks LQ 45	16
2.1.7. Most Active Stock	17
2.2 Penelitian Terdahulu	18
2.3 Kerangka Konseptual	21



BAB III METODOLOGI PENELITIAN	23
3.1. Ruang Lingkup Penelitian	23
3.2. Rancangan Penelitian	23
3.3. Populasi, Sampel, Besar Sampel dan Teknik pengambilan sampel	23
3.3.1. Populasi	23
3.3.2. Sampel	24
3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian	24
3.5. Data dan Metode Pengumpulan data	28
3.6. Metode Analisis data	28
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	 35
4.1. Hasil Perhitungan Saham	35
4.1.1. Astra Agro Lestari Tbk	35
4.1.2. Adhi Karya Persero Tbk	36
4.1.3. Aneka Tambang (Persero) Tbk	37
4.1.4. Astra International Tbk	38
4.1.5. Bank Central Asia Tbk	38
4.1.6. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	40
4.1.7. Bank Danamon Indonesia Tbk	41
4.1.8. Berlian Laju Tanker Tbk	42
4.1.9. Bank Mandiri (Persero) Tbk	43
4.1.10. Bakrie & Brothers Tbk	44
4.1.11. Bank Niaga Tbk	45
4.1.12. Bank International Indonesia Tbk	46
4.1.13. Bakrie Telecom Tbk	47
4.1.14. Bumi Resources Tbk	48
4.1.15. Central Proteinaprima Tbk	49
4.1.16. Bakrieland Development Tbk	50
4.1.17. Energi Mega Persada Tbk	51
4.1.18. International Nickel Indonesia Tbk	52
4.1.19. Indofood Sukses Makmur Tbk	53
4.1.20. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	53
4.1.21. Indosat Tbk	54

4.1.22.	Kawasan Industri Jababeka Tbk	55
4.1.23.	Kalbe Farma Tbk	56
4.1.24.	Medco Energi International Tbk	57
4.1.25.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	57
4.1.26.	Panin Life Tbk	58
4.1.27.	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	59
4.1.28.	Sierad Produce Tbk	60
4.1.29.	Holcim Indonesia Tbk	61
4.1.30.	Sumalindo Lestari Jaya	62
4.1.31.	Tunas Baru Lampung Tbk	63
4.1.32.	Telekomunikasi Indonesia Tbk	63
4.1.33.	Truba Alam Manunggal E. Tbk	65
4.1.34.	Timah Tbk	65
4.1.35.	Bakrie Sumatra Plantations Tbk	66
4.1.36.	United Tractors Tbk	67
4.1.	Analisis Portofolio Optimal dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal	68
4.2.	Analisis Perhitungan Proporsi dana	69
4.3.	Besarnya Kinerja Portofolio Saham dengan Menggunakan Sharpe Measure.....	70
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1	Kesimpulan	71
5.2	Saran	72
DAFTAR PUSTAKA		74

DAFTAR TABEL

	HAL
Tabel 2.1. : Penelitian Terdahulu	18
Tabel 3.1. : Sampel Penelitian Saham-Saham yang Masuk Kategori LQ 45 Periode Juni 2007-Mei 2008	77
Tabel 3.2. : Sampel Penelitian Saham-saham yang Masuk Kategori Most Active Periode Juni 2007-Mei 2008	78
Tabel 3.3. : Definisi Operasional Variabel	24
Tabel 4.1. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham AALI dan ADHI	79
Tabel 4.2. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham ANTM dan ASII	80
Tabel 4.3. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham BBKA dan BBRI	81
Tabel 4.4. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham BDMN dan BLTA	82
Tabel 4.5. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham BMRI dan BNBR	83
Tabel 4.6. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham BNGA dan BNII	84
Tabel 4.7. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham BTEL dan BUMI	85
Tabel 4.8. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham CPRO dan ELTY	86
Tabel 4.9. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham ENRG dan INCO	87
Tabel 4.10. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham INDF dan INKP	88
Tabel 4.11. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham ISAT dan KIJA	89
Tabel 4.12. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham KLBF dan MEDC	90
Tabel 4.13. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham PGAS dan PNLF	91
Tabel 4.14. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham PTBA dan SIPD	92
Tabel 4.15. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham SMCB dan SULI	93
Tabel 4.16. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham TBLA dan TLKM	94
Tabel 4.17. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham TRUB dan TINS	95
Tabel 4.18. : Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham UNSP dan UNTR	96
Tabel 4.19. : Nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Return Pasar(Rm), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Return Aktiva Bebas Resiko (Rf)	97
Tabel 4.20. : Perhitungan Pembentukan Portofolio Optimal Saham LQ 45 dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal.	98
Tabel 4.21. : Perhitungan Pembentukan Portofolio Optimal Saham Most Active dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal.	99
Tabel 4.22. : Besarnya Proporsi Dana Masing-masing Saham yang Membentuk Portofolio Optimal Saham LQ 45.	100
Tabel 4.23. : Besarnya Proporsi Dana Masing-masing Saham yang Membentuk Portofolio Optimal Saham Most Active.	100
Tabel 4.24. : Perhitungan Nilai Alpha, Beta, Expected Return, Risiko Portofolio, dan Kinerja Portofolio Optimal Saham LQ 45.	101
Tabel 4.25. : Perhitungan Nilai Alpha, Beta, Expected Return, Risiko Portofolio, dan Kinerja Portofolio Optimal Saham Most Active.	102

DAFTAR GRAFIK

	HAL
Grafik 1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks LQ 45	6

DAFTAR LAMPIRAN

	HAL
Lampiran 1 Sampel Penelitian	77
Lampiran 2 Harga, Return, Expected Return, dan Risk Saham	79
Lampiran 3 Nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Return Pasar (R _m), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Return Aktiva Bebas Resiko (R _f).	97
Lampiran 4 Perhitungan Pembentukan Portofolio Optimal Saham	98
Lampiran 5 Besarnya Proporsi Dana Masing-masing Saham yang Membentuk Portofolio.	101
Lampiran 6 Perhitungan Nilai Alpha, Beta, Expected Return, dan Risiko Portofolio Optimal.	102

**ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN
MODEL INDEKS TUNGGAL
(Studi Perbandingan Pada Saham yang Termasuk Kategori LQ 45 dan Most
Active di Bursa Efek Indonesia)**

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui portofolio optimal saham-saham yang termasuk kategori indeks LQ 45 dan Most Active dengan menggunakan Model Indeks Tunggal, serta untuk mengetahui perbandingan kinerja portofolio yang paling optimal antara portofolio saham LQ 45 dan Most Active berdasarkan Ukuran Sharpe. Hasil perhitungan dengan menggunakan Model Indeks Tunggal menunjukkan bahwa portofolio saham LQ 45 dapat dilakukan dengan mengikutsertakan 8 saham yang memiliki nilai $ERB > C_i$, sedangkan portofolio saham Most Active dapat dilakukan dengan mengikutsertakan 7 saham yang memiliki nilai $ERB > C_i$. Nilai expected return portofolio saham LQ 45 yaitu sebesar 0,38% lebih kecil dari nilai risiko portofolionya yaitu sebesar 9,62%. Nilai kinerja portofolio saham LQ 45 berdasarkan ukuran sharpe sebesar 53,88%. Nilai expected return portofolio saham Most Active yaitu sebesar 0,63% lebih kecil dari nilai risiko portofolionya yaitu sebesar 10,26%. Nilai kinerja portofolio saham Most Active berdasarkan ukuran sharpe sebesar 52,99%. Kesimpulan dari penelitian ini adalah jumlah saham yang membentuk portofolio optimal saham LQ 45 lebih besar yaitu selisihnya sebesar 1 (satu) saham dari portofolio optimal saham Most Active. Kinerja portofolio optimal saham LQ 45 lebih baik yaitu sebesar 0,89% dari kinerja portofolio saham Most Active. Berdasarkan hasil dan kesimpulan tersebut, maka dapat diimplikasikan pada investor bahwa untuk mendapatkan tingkat pengembalian optimal seorang investor dapat menginvestasikan dananya pada saham INKP, BNIL, KLBF, PGAS, TLKM, ISAT, BLTA, dan UNTR untuk portofolio saham LQ 45 dan saham BNII, PGAS, TLKM, TINS, SIPD, TRUB, dan PTBA untuk portofolio optimal saham Most Active sesuai proporsi yang ada pada hasil perhitungan. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat dijadikan koreksi dan pertimbangan untuk menghasilkan penelitian yang lebih sempurna.

Kata kunci : LQ 45, Most Active, Model Indeks Tunggal, dan Sharpe Measure

**THE OPTIMAL PORTFOLIO WITH SINGLE INDEX MODEL
(Comprising Study between LQ 45 and Most Active at Indonesian Stock
Exchange)**

ABSTRACT

The aims of the research are to evaluate the optimal portfolio for the stock that is listed in LQ 45 and Most Active with single index model and to study the performance between LQ 45 and Most Active with Sharpe Measure. The result shows by using a single index model that there are eight stocks in LQ 45 has ERB value $> C_i$, meanwhile there are seven stocks in Most Active. The expected return value in LQ 45 is only 0.38% and the risk is 9.62%. The performance is 53.88%. However, the expected return for the Most Active is 0.63% and the risk is 10.26%. The performance shows 52.99%. The conclusion shows that the number of the optimal portfolio in LQ 45 has a better performance about 0.89% than the Most Active. Base on the conclusion that the implication for the investor to get optimal return for the investment are INKP, BNII, KLBF, PGAS, TLKM, ISAT, BLTA, and UNTR in LQ 45. For the Most Active are at BNII, PGAS, TLKM, TINS, SIPD, TRUB, and PTBA for the optimal portfolio. For the future research is this research can be comparison.

Key words: LQ 45, Most Active, Single Index Model and Sharpe Measure

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal Indonesia mempunyai peranan penting dalam upaya penggalangan dana untuk menunjang perekonomian nasional. Perkembangan pasar modal yang semakin membaik setiap tahunnya menunjukkan bahwa masyarakat sudah mulai menyadari peran pasar modal sebagai suatu wahana alternatif dalam berinvestasi. Hal ini tidak terlepas dari kepercayaan pelaku pasar modal dan kestabilan ekonomi dan politik di dalam negeri.

Direktur Perdagangan Saham, Penelitian, dan Pengembangan Usaha Bursa Efek Indonesia MS Sembiring (2008) mengatakan peluang pertumbuhan pasar modal atau Bursa Efek Indonesia (BEI) diperkirakan akan terus menerus meningkat. Dia mengatakan penduduk Indonesia yang cukup besar dengan populasi besar merupakan target investor yang masih bisa digarap berinvestasi di pasar modal. Mengutip populasi Indonesia versi IMF (International Monetary Funds) tahun 2008 diperkirakan mencapai 227,9 juta jiwa serta sekitar 15 persen dari jumlah penduduk atau sekitar 34 juta jiwa adalah penduduk dengan pendapatan menengah-tinggi. Kondisi ini menguntungkan karena artinya tingkat tabungan cukup tinggi dan bisa mendorong kegiatan ekonomi di pasar domestik (Suruja, 2008)

Menurut MS Sembiring (2008) saat ini rata-rata transaksi harian perdagangan dilaporkan mengalami perkembangan yang cukup baik. Per 14 Juli 2008 misalnya untuk perdagangan saham sekitar Rp 5,5 triliun per hari, ORI Rp 6 juta per hari, SUN Rp 3 triliun per hari, dan Obligasi perusahaan Rp 63 miliar per hari.

Dalam era globalisasi saat ini, pasar modal dapat diibaratkan dengan mall atau pusat perbelanjaan, hanya saja yang membedakannya adalah barang-barang yang

diperjualbelikannya (Sari, 2008). Jika pusat perbelanjaan umum menyediakan berbagai macam barang kebutuhan hidup, maka pasar modal hanya menjajakan produk-produk pasar modal. Produk-produk tersebut diantaranya berupa (1) Saham, (2) Obligasi, (3) Bukti Right, (4) bukti warrant, dan (5) produk turunan atau biasa disebut *derivative* (Samsul, 2006: 45)

Secara luas, pasar modal berperan dalam pembangunan ekonomi sebagai suatu institusi yang membantu berlangsungnya pembentukan modal. Jika dilihat dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, pasar modal memberikan alternatif pendanaan eksternal untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang dengan biaya yang lebih rendah daripada system perbankan (ilmanoz, 2008). Sedangkan pengertiannya, pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana yang diarahkan, untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional (kamaruddin, 2004: 17). Dalam sudut pandang investor, pasar modal adalah alternatif keuangan sehingga investor mempunyai pilihan investasi yang akan memberikan keuntungan berupa *return* (imbal hasil).

Pada hakikatnya investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa datang (Halim, 2003: 5). Para investor dapat menanamkan dana yang dimilikinya pada berbagai jenis investasi yang tersedia baik berupa *real investment* maupun *financial investment*. Investasi yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah investasi dalam *securities* atau *financial asset* yaitu investasi dalam saham.

Pada dasarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian (*uncertainty*). Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan seperti ini dapat dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasinya. Oleh karena itu sebelum

investor melakukan investasi di pasar modal sebaiknya investor melakukan *diversifikasi* investasi, yaitu membagi dana pada berbagai jenis investasi sekaligus sehingga akan mengurangi risiko yang ditanggung, yang merupakan konsep dasar teori portofolio. Tujuan dari *analisis portofolio* adalah membentuk suatu portofolio yang dapat memaksimalkan return pada setiap tingkat risk (risiko) yang dianggap layak oleh investor (Francis, dikutip dalam Ilmanoz, 2008).

Menurut Jogiyanto (2007) Teori portofolio modern dimulai pertama kali pada tahun 1956 oleh Henry Markowitz. Teori ini dikenal dengan nama Model Markowitz. Model Markowitz mempelajari expected return, variansi setiap saham, dan kovariansi antar saham secara objektif untuk kemudian menentukan portofolio optimalnya. Perhitungan dengan Model Markowitz ini memerlukan banyak parameter yang harus diestimasi sehingga pada perkembangan berikutnya dikembangkan model-model lain yang berupaya menyederhanakan perhitungan dan input datanya.

Salah satu model yang berupaya menyederhanakan perhitungan dan input data dalam pembentukan portofolio optimal dari Model Markowitz disebut Model Indeks Tunggal (*Single Index Model*). Menurut Jogiyanto (2007) metode yang dikembangkan oleh William F. Sharpe pada tahun 1963 ini merupakan metode yang paling banyak digunakan dalam pembentukan portofolio optimal. Secara garis besar model ini menyimpulkan bahwa return sekuritas merupakan hasil dari pengaruh perubahan indeks harga pasar (berhubungan linier). Salah satu sekuritas yang dapat dianalisis dengan model ini adalah saham.

Saham sebagai salah satu instrumen pasar modal yang aktif diperjual belikan bisa dijadikan pilihan bagi investor untuk mengalokasikan dana yang mereka miliki. Investasi dalam bentuk pemilikan saham meliputi kegiatan para investor untuk

meneliti, menganalisa dan menyeleksi saham-saham yang hendak dimilikinya. Oleh karena itu diperlukannya suatu alat yang dapat membantu mengarahkan para investor pada suatu investasi saham dengan tingkat return dan risk sebagai indikator. Melalui pemahaman atas karakteristik tingkat return dan risk suatu saham, para investor dapat melakukan pemilikan saham secara logis.

Saham – saham yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah saham yang dikategorikan dalam *Indeks LQ 45* dan *Most Active* atau saham teraktif selama periode Juni 2007 – Mei 2008.

Indeks LQ 45 merupakan kumpulan 45 saham pilihan setelah melalui beberapa tahapan seleksi yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia. Untuk masuk dalam ke dalam Indeks LQ 45 saham-saham yang tercatat harus memenuhi beberapa kriteria tertentu (BEI, 2008), yaitu :

- a. Masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi saham selama 12 bulan terakhir)
- b. Masuk dalam rangking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
- c. Telah tercatat di BEJ sekurang-kurangnya 3 bulan.
- d. Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi di pasar reguler.

Penggantian saham akan dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal februari dan agustus (BEI, 2008).

Bahan pertimbangan pemilihan Indeks LQ 45 untuk dimasukkan dalam portofolio adalah tingkat kapitalisasi dan likuiditas pasar. Indeks LQ 45 terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar adalah total transaksi yang dilakukan terhadap

saham tersebut di Bursa efek yang ditunjukkan dengan volume transaksi (BEI, 2008). Likuiditas adalah tingkat ketertarikan atas saham, sejauh mana saham diperjualbelikan (BEI, 2008). Hal inilah yang membuat saham-saham yang masuk kategori LQ 45 diburu dan diminati oleh investor.

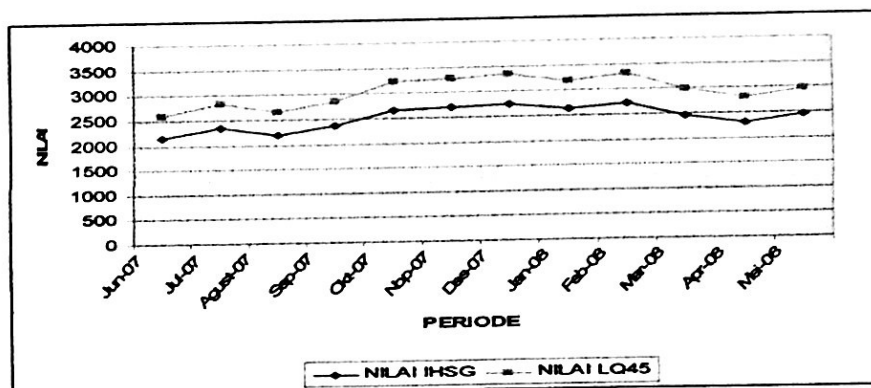
Most Active Stock atau saham teraktif adalah saham-saham yang paling aktif diperdagangkan selama satu hari perdagangan atau satu bulan perdagangan berdasarkan nilai, volume dan frekuensi perdagangan (BEI, 2008).

Saham Most Active ini sebagian besar termasuk dalam Indeks LQ 45, karena sama-sama memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi. Perbedaannya adalah saham yang masuk dalam Indeks LQ 45 mengalami penggantian setiap 6 bulan sekali sedangkan saham Most Active mengalami penggantian setiap satu hari atau satu bulan perdagangan.

Melihat fenomena ini , penulis tertarik untuk melakukan analisis pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan saham yang termasuk dalam kategori *Indeks LQ 45* dan *Most Active* selama periode Juni 2007 – Mei 2008. Pemilihan periode Juni 2007 - Mei 2008 alasannya adalah pada periode ini perdagangan dan harga per unit saham di Bursa Efek Indonesia mengalami perkembangan yang fluktuatif, ini terlihat pada pergerakan nilai Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG) dan Indeks LQ 45 pada Grafik 1.1 .

Berikut ini disajikan pergerakan Indeks harga saham gabungan dan Indeks

LQ 45, sebagai berikut:



(Sumber : diolah penulis)

GRAFIK 1.1
PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DAN INDEKS LQ 45
PERIODE JUNI 2007 – MEI 2008

Berdasarkan Grafik 1.1 terlihat bahwa penurunan IHSG terjadi pada bulan Agustus 2007, Januari 2008, dan April 2008. Penurunan IHSG pada bulan Agustus 2007 dikarenakan terjadinya krisis *sub-prime mortgage* di Amerika Serikat yang berimbas pada pasar modal Indonesia dan Asia. Penyebab lainnya juga disampaikan oleh Ferry Latuhihin (2008), (Chief Economist Bank International Indonesia (BII), menurutnya, penurunan indeks saat ini lebih didominasi oleh tren pelemahan bursa global akibat melemahnya indeks dow jones di Amerika Serikat. *Sub-prime mortgage* adalah surat utang yang dijamin oleh sejumlah kredit pemilikan rumah (KPR) (Media Indonesia, 2007). *Indeks Dow Jones* adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor The Wall Street Journal dan pendiri Dow Jones & Company Charles Dow. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika (Wikipedia, 2008).

Kendati bursa regional terkoreksi dan kondisi ekonomi belum stabil, Indeks Harga Saham Gabungan di BEI diprediksi akan menguat. Hal ini terbukti pada periode selanjutnya IHSG mengalami peningkatan pada bulan September, Oktober,

November, dan Desember. Menurut Ferry IHSG kembali menguat dikarenakan membaiknya kinerja keuangan sebagian besar emiten di Bursa Efek Indonesia. Selain itu menurut Luki Aryatama (2008), (Analisis Riset PT Panin Capital), Kenaikan indeks masih akan didorong oleh beberapa sektor pertambangan dan perkebunan karena didorong harga komoditasnya yang masih menunjukkan tren naik.

Penurunan Indeks Harga Saham Gabungan kembali terjadi pada bulan Januari 2008. Penyebabnya adalah melemahnya nilai rupiah terhadap dolar AS (Amerika Serikat) karena tingginya permintaan terhadap mata uang dolar AS sebagai dampak dari krisis *sub-prime mortgage* yang masih melanda AS. Sebagai akibatnya sejumlah perusahaan sekuritas asing yang didera kesulitan likuiditas akibat kerugian di *sub-prime mortgage*, AS, menjual saham mereka. Terakhir adalah Lehman Brothers yang melikuidasi portofolio investasinya di Indonesia (Lilieik, 2008). Namun, penurunan IHSG pada bulan Januari ini hanya jangka pendek. Pada bulan-bulan berikutnya investor asing mulai kembali masuk bursa dengan mengoleksi sejumlah saham-saham komoditas dan saham-saham unggulan. Menurut Frederick Daniel Tanggela (2008), (PT HD Capital), keluarnya investor asing yang bersifat sesaat dari bursa, memang sempat memicu kepanikan investor lokal yang ikut melakukan aksi jual.

Penurunan Indeks Harga Saham Gabungan pada bulan Maret – April 2008 dikarenakan adanya sentimen negatif (faktor psikologi) akibat kenaikan harga minyak dunia yang menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor AS akan tingginya inflasi dan dan berkurangnya porsi konsumsi masyarakat yang berdampak pada pelemahan ekonomi (Inilah. com, 2008). Selain itu juga masih disebabkan masalah *sub-prime mortgage* yang melibatkan banyak perusahaan, dan dua diantaranya mengelola dana yang sangat besar maka dampaknya sangat dirasakan bursa dunia. Dua perusahaan yang mengelola dana sangat besar itu adalah Fannie

Mae yang mengelola sekitar 20,3 triliun dolar AS dan Freddie Mac yang mengelola empat triliun dolar AS (Koran Internet, 2008).

Didasari latar belakang diatas, penulis ingin menganalisis mengenai portofolio optimal saham dengan menggunakan model indeks tunggal. Adapun tulisan ini dituangkan dalam bentuk skripsi dengan judul **“Analisis Portofolio Optimal Saham dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal” (Studi Perbandingan pada Saham yang Termasuk Kategori LQ 45 dan Most Active di Bursa Efek Indonesia).**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan adalah :

1. Bagaimana portofolio optimal saham LQ 45 periode Juni 2007 – Mei 2008 berdasarkan Model Indeks Tunggal ?
2. Bagaimana portofolio optimal saham Most Active periode Juni 2007 – Mei 2008 berdasarkan Model Indeks Tunggal ?
3. Bagaimana perbandingan kinerja portofolio optimal saham LQ 45 dengan saham Most Active dan portofolio mana yang paling optimal?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang akan dilakukan terkait dengan pokok permasalahan yang telah diuraikan di atas adalah :

1. Untuk Membentuk portofolio optimal saham LQ 45 periode Juni 2007 – Mei 2008 berdasarkan Model Indeks tunggal.
2. Untuk Membentuk portofolio optimal saham Most Active periode Juni 2007 – Mei 2008 berdasarkan Model Indeks tunggal.
3. Untuk mengetahui perbandingan kinerja portofolio optimal saham LQ 45 dengan saham Most Active sehingga diketahui portofolio mana yang paling optimal.

1.4. Manfaat Penelitian

1. *Bagi pengembangan ilmu pengetahuan*, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman serta menambah wawasan dalam melakukan pembentukan portofolio optimal berdasarkan model indeks tunggal, dan sebagai acuan bagi penelitian berikutnya.
2. *Bagi perusahaan*, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai keadaan return dan risk saham perusahaan serta memberikan gambaran, apakah saham-saham perusahaan tersebut bisa diikutsertakan dalam pembentukan portofolio optimal berdasarkan Model Indeks Tunggal.
3. *Bagi investor*, hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai informasi dalam mengambil keputusan investasi, khususnya dalam menentukan portofolio sahamnya apabila melakukan investasi saham di pasar modal.

Daftar Pustaka

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Cetakan kedua. Jakarta : Rineka Cipta.
- BEI. 2008. *Indeks LQ 45*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari <http://www.idx.co.id>.
- BEI. 2008. *Most Active Stock*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari <http://www.idx.co.id>.
- BEI. 2008. *Monthly Statistic*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari <http://www.idx.co.id>.
- BI. 2008. *Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari <http://www.bi.go.id>
- Fakhrudin, M. dan Shopian Hadianto M. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Jakarta: PT Elek Media Komputindo.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi*. Edisi kedua. Jakarta : Salemba Empat
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Inilah.com. 2008. *Indeks Harga Saham Hari Ini Bergerak Fluktuatif*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari <http://inilah.com/berita/2008>.
- Ilmanoz. *Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Saham*. Diambil tanggal 2 september 2008 dari <http://one/indoskripsi.com/judul-skripsiekonomi>
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jayalie, Wiyogo. 2004. *Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal*. Master Theses. Universitas Indonesia, Jakarta. Diambil tanggal 30 Oktober 2008 dari <http://www.digilib.ui.edu/opac>
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta : Erlangga.
- Koran Internet 2008. *Investor Tak Perlu Panik*. Diambil pada tanggal 22 september 2008 dari <http://www.koraninternet.com>.
- Latifa Dinar, Fitria. 2005. *Analisis Portofolio Optimal Saham di PT Bursa Efek Jakarta (Studi Perbandingan Sektor Pertambangan dan Sektor Industri Makanan dan Minuman)*. Skripsi. Universitas Sriwijaya, Palembang.
- Lilie, Ignatius. 2008. *Saatnya Selektif Membeli*. Diambil pada tanggal 22 September 2008. dari <http://www.suarapembaharuan.com>.

Media Indonesia. 2007. *Terlalu Dominannya Investor Asing*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari <http://www.mediaindonesia.com>.

Sari, Ria P. 2008. *Perkembangan Pasar Modal Indonesia*. Diambil pada tanggal 30 Agustus 2008 dari <http://www.kabarindonesia.com>.

Puspowarsito, A.H. 2008. *Metode Penelitian Organisasi*. Bandung : Humaniora.

Putra Raneo, Agung. 2005. *Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Most Active dengan Model Indeks Tunggal di BEJ*. Skripsi. Universitas Sriwijaya, Palembang.

Samsul, Mohammad. 2005. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.

Santi, 2005. *Perbedaan Kinerja Portofolio Berdasarkan Strategi Portofolio Aktif dan Pasif Pada Saham LQ 45 di BEJ*. Diambil pada tanggal 25 Agustus 2008 dari <http://ejournal.unud.ac.id/abstrak/santi.pdf>.

Suruja, Andi. *Bursa Efek Indonesia*. Diambil pada tanggal 30 Agustus 2008 dari http://Indeks.kompas100.blogspot.com/2008_01_cl.archive.html.

Tendelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen porttofolio*. Edisi 1. Yogyakarta : BPF.

Wikipedia, org. 2008. *Dow Jones*. Diambil pada tanggal 22 September 2008 dari http://www.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones.

Wahyudi, Indra. 2008. "*AnalisisPortofolio Optimal Most Active Stock dengan Model Indeks Tunggal (Studi Harian Periode Juli-September 2007 di Bursa Efek Jakarta)*," Skripsi, Universitas Sriwijaya, Palembang.