

# BAB I

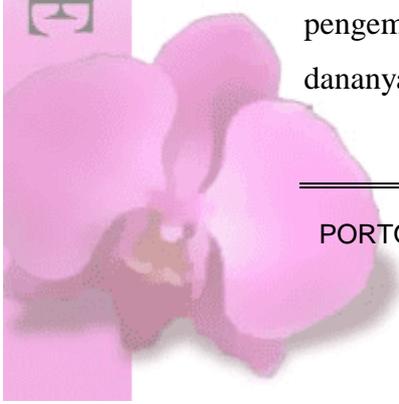
## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Peresmian Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau disebut juga dengan *ASEAN Economic Community (AEC)* di akhir tahun 2015 lalu merupakan awal dari perubahan ekonomi khususnya pada negara-negara di Asia Tenggara. MEA akan memberikan dampak yang besar terhadap bagaimana cara kerja, kehidupan, dan juga aktivitas bisnis di regional ASEAN dalam jangka pendek ataupun panjang.

Ada empat pilar yang digunakan dalam integrasi MEA, yaitu *single market & production base, competitive economic region, equitable economic development*, dan *integration into global economy*. Salah satu hal yang menjadi perhatian untuk dibahas adalah *free flow of investment* dan *free flow of capital* dalam pilar pertama yaitu *single market & production base*. Secara kumulatif, tujuan pilar pertama adalah pasar yang lebih bebas untuk menyediakan peluang yang lebih besar untuk berbisnis di tingkat regional dengan mengurangi biaya perdagangan dan memperbaiki sistem investasi ASEAN sehingga lebih menarik bagi investor domestik maupun internasional. Dalam hal ini, investasi yang paling mudah dan cepat lintas negara adalah investasi aset finansial khususnya saham. Investasi saham di regional ASEAN akan mengalami mobilitas dan liberalisasi yang lebih besar dengan memperhatikan proses dan jaminan perlindungan untuk menjaga stabilitas. Maka, pengaruh MEA terhadap investasi saham di pasar ASEAN akan cukup signifikan.

Maraknya investasi saham yang terjadi di ASEAN dalam Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) ini, maka diperlukan analisis investasi saham yang lebih luas, yakni di tingkat regional ASEAN. Hal ini terkait dengan tingkat pengembalian dan risiko yang akan dihadapi oleh para investor yang menanamkan dananya pada perusahaan-perusahaan di negara-negara regional ASEAN. Untuk



meminimalisasi risiko investasi saham, para investor perlu melakukan diversifikasi saham yang biasa disebut dengan membentuk portofolio saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Markowitz (1952) menunjukkan bahwa risiko investasi dapat dikurangi dengan membentuk portofolio yang terdiri dari gabungan beberapa aset. Hal tersebut juga telah dibuktikan oleh Tyas dan Sudana (2013) bahwa risiko total investasi suatu portofolio yang terdiri dari beberapa saham perusahaan akan semakin kecil, ketika jumlah saham dalam suatu portofolio semakin banyak. Akan tetapi, banyaknya saham yang dimiliki belum tentu akan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Maka dari itu, para investor membutuhkan strategi yang sesuai dengan kebutuhan investor untuk membentuk portofolio sahamnya.

Investor akan menggunakan strategi portofolio yang dapat memberikan tingkat pengembalian tertinggi pada tingkat risiko tertentu. Strategi yang dapat digunakan oleh investor untuk meningkatkan tingkat pengembalian ada dua bentuk, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif pada intinya adalah strategi yang berusaha untuk menjadikan hasil suatu portofolio saham lebih baik dibandingkan dengan hasil kinerja portofolio saham yang diperoleh dengan strategi pasif. Sementara itu, strategi portofolio pasif sangat sederhana dan dalam penerapannya tidak membutuhkan perhitungan yang kompleks. Dalam strategi portofolio pasif ini, investor tidak berusaha untuk mengidentifikasi apakah suatu saham *over valued* atau *under valued* berdasarkan kondisi fundamentalnya, juga tidak melakukan *forecast* terhadap pergerakan harga saham secara umum, dan tidak mengantisipasi pengaruh perubahan tersebut terhadap kinerja portofolionya (Zalmi, 2011:274).

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua indeks *blue chip* yang selanjutnya nanti akan dibentuk dalam portofolio. Indeks yang dipilih adalah indeks LQ45 Indonesia sebagai *home base* peneliti dan FBMKLCI (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur *Composite Index*) Malaysia yang dipilih secara *random* dari beberapa indeks *blue chip* di Asia Tenggara yang memiliki dampak dari

Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Indeks LQ45 Indonesia terdiri dari 45 perusahaan terpilih yang memiliki kapitalisasi pasar paling besar dan daftarnya diperbarui setiap bulan Februari dan Agustus. Di sisi lain, indeks FBMKLCI Malaysia terdiri dari 30 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar paling besar dan diperbarui setiap bulan Desember dan Januari. Peneliti menggunakan periode pengamatan mulai Januari 2014 - Desember 2016, yakni enam periode pengamatan.

Strategi aktif yang dipilih peneliti adalah model indeks tunggal (*single index model*). Model Indeks Tunggal (MIT) dipilih karena merupakan metode penyederhanaan dari metode *index model* yang sebelumnya telah dikembangkan oleh Markowitz. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik (Jogiyanto, 2015:407). Untuk strategi pasifnya, peneliti menggunakan metode mengikuti indeks (*indexing*). Metode *indexing* adalah membentuk portofolio untuk mendapatkan *return* yang sama dengan *return* pasar atau indeks tertentu, misalnya indeks IHSG atau LQ45. Investor secara periodik hanya menyesuaikan proporsi saham-saham dalam portofolionya supaya memberikan *return* yang sama dengan *return* indeks yang dijadikan sebagai tolak ukur (*benchmark*) (Zalmi, 2011:278).

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian strategi aktif dan pasif memiliki perbedaan yang signifikan. Dalam penelitian yang dilakukan Dwi Larasati (2013) dengan judul “Analisis Strategi Optimalisasi Portofolio Saham LQ45 (Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)”, kinerja portofolio saham dari strategi aktif model indeks tunggal menunjukkan E(R) portofolio yang lebih besar dari kinerja portofolio saham berdasarkan strategi pasif mengikuti indeks dan untuk tingkat risiko portofolio saham dari strategi aktif metode indeks tunggal juga lebih besar dari dari strategi pasif mengikuti indeks. Disamping itu, *return*

dan risiko yang terjadi pada portofolio yang terbentuk dengan pendekatan strategi aktif dan pasif menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Ibnu Khajar (2010) yang berjudul “Strategi Aktif Pasif dalam Optimalisasi Portofolio Saham Indeks LQ45”, kesimpulan yang dihasilkan adalah *return* dan risiko portofolio mempunyai hubungan yang linear, semakin tinggi risiko maka investor menghendaki *return* yang lebih tinggi dan sebaliknya semakin kecil risiko maka investor harus bersedia menerima *return* yang lebih rendah. Pembentuk portofolio yang dibentuk berdasarkan strategi aktif (model indeks tunggal) mampu untuk menghasilkan *return* yang lebih tinggi dari strategi pasif (mengikuti indeks), meskipun harus menanggung tingkat risiko yang lebih besar.

Selain itu, Eristy Minda Utami (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Strategi Aktif *Versus* Pasif dalam Strategi Pembentukan Portofolio Saham di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa kinerja portofolio saham berdasarkan strategi aktif (model indeks tunggal) dan strategi pasif (mengikuti indeks) memiliki perbedaan yang signifikan. Dimana kinerja portofolio berdasarkan strategi aktif lebih baik dari strategi pasif. Hal ini sepadan dengan pengorbanan dari strategi aktif dalam mencari informasi dibandingkan dengan strategi pasif yang hanya mengikuti indeks.

Dari beberapa penelitian tersebut, kinerja portofolio strategi aktif (model indeks tunggal) lebih baik dibandingkan strategi pasif (mengikuti indeks). Dalam penelitian tersebut, para peneliti menggunakan indeks LQ45 di Indonesia. Untuk penelitian yang akan dilakukan ini, peneliti akan menggunakan dua indeks yaitu indeks LQ45 Indonesia dan FBMKLCI Malaysia. Selain itu, data yang digunakan adalah harga penutupan saham (*closing price*) harian, bulanan, dan tahunan mulai tahun 2014 – 2016.

## 1.2 Rumusan Masalah

### 1.2.1 Bagaimanakah kinerja portofolio optimal saham indeks LQ45 Indonesia?

- 1.2.2 Bagaimanakah kinerja portofolio optimal saham indeks FBMKLCI Malaysia?
- 1.2.3 Bagaimanakah perbandingan portofolio optimal saham-saham indeks LQ 45 Indonesia strategi aktif model indeks tunggal (*single index model*) dibandingkan dengan strategi pasif mengikuti indeks pasar (*indexing*)?
- 1.2.4 Bagaimanakah perbandingan portofolio optimal saham-saham indeks FBMKLCI Malaysia strategi aktif model indeks tunggal (*single index model*) dibandingkan dengan strategi pasif mengikuti indeks pasar (*indexing*)?

### 1.3 Tujuan Penelitian

- 1.3.1 Menganalisis kinerja portofolio optimal saham indeks LQ45 Indonesia.
- 1.3.2 Menganalisis kinerja portofolio optimal saham indeks FBMKLCI Malaysia.
- 1.3.3 Menganalisis perbandingan portofolio optimal saham-saham indeks LQ 45 Indonesia strategi aktif model indeks tunggal (*single index model*) dibandingkan dengan strategi pasif mengikuti indeks pasar (*indexing*).
- 1.3.4 Menganalisis perbandingan portofolio optimal saham-saham indeks FBMKLCI Malaysia strategi aktif model indeks tunggal (*single index model*) dibandingkan dengan strategi pasif mengikuti indeks pasar (*indexing*).

### 1.4 Manfaat Penelitian

#### 1.4.1 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman, referensi, dan pertimbangan bagi para praktisi yang ingin menanamkan dananya di negara Indonesia dan Malaysia. Penelitian ini diharapkan dapat memberi gambaran terkait indeks *bluechip* LQ45 Indonesia dan FBMKLCI Malaysia sehingga dapat diteliti lebih lanjut untuk investasi terkait keadaan pasar modal di Indonesia maupun Malaysia.

Peneliti dalam penelitian ini menggunakan strategi aktif dan pasif agar para praktisi bisa memilih mana yang terbaik sesuai kebutuhan praktisi dalam menanamkan modal.

#### 1.4.2 Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dan sarana pembelajaran bagi para akademisi, baik itu kepada institusi pendidikan, mahasiswa, maupun kepada instansi terkait dalam bidang manajemen keuangan dan investasi saham. Sebagai informasi, penelitian ini diharapkan memberikan gambaran tambahan terkait indeks *bluechip* khususnya terkait indeks FBMKLCI (FTSE Bursa Malaysia Kuala Lumpur *Composite Index*) Malaysia sehingga dapat melakukan eksperimen dan penelitian yang terkait kombinasi saham Indonesia dan luar Indonesia.

