

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam memperoleh penghasilan, banyak cara yang dapat dilakukan oleh masyarakat. Salah satu cara adalah dengan melakukan investasi. Investasi pada hakikatnya merupakan pengorbanan dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Abdul Halim, 2005:4).

Investasi pada umumnya dibedakan menjadi dua yaitu: aset rill (*real assets*) dan aset keuangan (*financial assets*). Aset rill di sini merupakan aset atau aktiva seperti tanah, bangunan, pengetahuan, dan mesin yang digunakan untuk memproduksi barang serta para pekerja yang keahliannya diperlukan untuk memanfaatkan sumber daya yang ada. Kebalikannya aset keuangan seperti saham atau obligasi. Saham hanya merupakan lembaran kertas atau mungkin jurnal komputer dan tidak secara langsung memiliki kontribusi terhadap kapasitas produktif dalam suatu perekonomian. Aset keuangan memiliki kontribusi secara tidak langsung terhadap kapasitas produktif suatu perekonomian, karena aset ini memisahkan kepemilikan dan manajemen dalam suatu perusahaan dan memfasilitasi pemindahan dana untuk perusahaan dengan peluang investasi yang menarik. Aset keuangan memiliki kontribusi terhadap kekayaan individu dan

perusahaan yang memilikinya. Karena aset keuangan merupakan *klaim* atas laba yang dihasilkan aset riil atau klaim atas laba dari pemerintah.

Pada perekonomian primitif, masyarakat cenderung menginvestasikan uang mereka berbentuk aset riil, namun hal tersebut juga dirasakan kurang menjanjikan. Masyarakat perekonomian modern mulai berpindah kepada investasi berbentuk aset keuangan. Salah satu keunggulan berinvestasi adalah memperoleh keuntungan yang besar, namun dengan resiko yang cukup besar. Maka dari itu dibutuhkan informasi yang jelas untuk meminimalkan resiko.

Untuk memperoleh informasi-informasi itu, maka disediakan tempat yang dinamakan Pasar Modal. Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Surnariyah, 2004:4). Kehadiran pasar modal memperbanyak pilihan sumber dana bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk mencapai struktur modal yang efisien dan optimal, yaitu struktur modal dengan biaya modal rata-rata tertimbang yang rendah.

Bagi investor, kehadiran pasar modal akan menambah pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka, selain investasi pada sistem perbankan atau aset riil. Investasi di pasar modal adalah investasi yang

mengandung risiko. Investor tidak tahu dengan pasti berapa hasil yang akan diterima, yang dapat dilakukan hanyalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dan berapa besar risiko yang diterimanya (*risk*). Dalam setiap keputusan investasi, sebagai orang rasional, investor akan memilih investasi yang menjanjikan keuntungan tertinggi.

Salah satu cara yang sering digunakan dalam kondisi investasi yang berisiko adalah dengan membentuk portofolio untuk menyebarkan risiko. Hakekatnya dari pembentukan portofolio adalah mengalokasi dana pada berbagai alternatif investasi. Portofolio yang efisien dan optimal dicapai dengan mengkombinasikan beberapa sekuritas dengan proporsi yang tepat yang memaksimalkan *expected return* dan meminimalkan risiko.

Single Index Model sebagai salah satu cara untuk membentuk portofolio saham. Setelah terbentuk portofolio yang optimal, portofolio saham tersebut akan dievaluasi kinerjanya dengan menggunakan metode penilaian kinerja portofolio Indeks Treynor, Indeks Sharpe, dan Indeks Jansen. Tujuan dari kegiatan evaluasi ini adalah untuk meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi investor. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini, ditulis dalam bentuk skripsi yang berjudul: ***"Evaluasi Kinerja Portofolio Yang Dibentuk Dengan Menggunakan Single Index Model Di BEJ"***

1.2 Identifikasi Masalah

Penelitian ini mencoba mengevaluasi kinerja portofolio sepuluh saham teraktif yang tergabung dalam LQ-45 dibentuk dengan menggunakan *Single index model* di BEJ. Maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana hasil pembentukan portofolio saham dari sepuluh saham yang kapitalisasi pasarnya tertinggi, yang tergabung dalam LQ-45 dibentuk dengan menggunakan *single index model*?
2. Bagaimana Penilaian kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode penilaian kinerja portofolio Indeks Treynor, Indeks Sharpe dan Indeks Jansen?

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam melakukan penelitian, diperlukan pembatasan ruang lingkup penelitian supaya pembatasan dan penarikan kesimpulan dapat dilakukan dengan lebih terarah. Selain itu pembatasan masalah dilakukan karena pertimbangan keterbatasan waktu, dana dan kemampuan penulis.

Batasan penelitian ini adalah:

1. Dalam skripsi ini penulis hanya membahas tentang instrumen saham saja.
2. Saham-saham yang dipertimbangkan untuk dimasukkan dalam portofolio dibatasi hanya untuk sepuluh saham yang kapitalisasi pasarnya tertinggi pada bulan agustus 2007 dan tergabung dalam LQ-45 periode Agustus 2007 sampai dengan januari 2008.

3. Periode pengamatan untuk menentukan penelitian adalah periode harian dari tanggal 1 Agustus 2007 sampai dengan 30 September 2007.
4. Portofolio saham optimal yang dibentuk dari *single index model* bersifat buy and hold.
5. Penulis menggunakan *single index model* untuk membentuk portofolio saham dan metode Indeks Treynor, Indeks Sharpe, Indeks Jansen untuk menilai kinerja portofolio saham yang telah terbentuk.

1.4 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian yang dilakukan ini adalah untuk mengumpulkan data, mengelolah, menganalisa serta menginterpretasikan yang akan penulis gunakan sebagai bahan penyusunan skripsi yang merupakan salah satu syarat untuk menempuh ujian tingkat sarjana pada Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Kristen Maranatha.

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah:

1. Menentukan portofolio saham dari sepuluh saham yang kapitalisasi pasarnya tertinggi dan tergabung dalam LQ-45 dibentuk dengan menggunakan *single index model*.
2. Menilai kinerja portofolio saham dengan menggunakan metode penilaian kinerja portofolio Indeks Treynor, Indeks Sharpe dan Indeks Jansen.

1.5 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Bagi pihak Perguruan Tinggi dan Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai teori portofolio.

2. Bagi Perusahaan dan Investor

Dapat dijadikan bahan atau dasar pertimbangan baik para manajer perusahaannya itu sendiri maupun para investor yang akan menanamkan dananya pada salah satu saham-saham unggulan, sehingga diharapkan dapat mengambil keputusan yang tepat.

3. Penulis

Menambah wawasan dan pengetahuan dalam membandingkan antara teori yang diterima dari bangku kuliah dengan praktek atau kenyataan yang sebenarnya terjadi.

4. Pihak Lain

Dapat dipergunakan sebagai data atau bahan informasi yang sesuai dengan kebutuhan.

1.6 Kerangka Pemikiran

Tujuan investor melakukan investasi untuk meningkatkan kekayaannya. Investasi dapat dilakukan dalam dalam berbagai cara, tergantung bagaimana investor yang memilihnya. Dengan demikian perlu kita ketahui pengertian investasi itu sendiri, menurut Sunariyah (1998,2) menyatakan bahwa:

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Sedangkan menurut Tim BEJ Jakarta (1994,5-6) pengertian investasi adalah:

Penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan di masa mendatang dengan tujuan untuk memperoleh penghasilan selama jangka waktu tertentu, menambah nilai modal yang ditetapkan dan menjaga terhadap inflasi.

Pada dasarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian (*uncertainty*). Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya.

Sebelum investor melakukan investasi di pasar modal diizinkan melakukan analisis portofolio terlebih dahulu. Tujuan dari analisis portofolio adalah membentuk suatu portofolio yang dapat memaksimumkan *return* pada setiap tingkat risiko yang dianggap layak oleh investor (Jack Clark Francis, 1991:228).

Investasi di pasar modal adalah investasi yang mengandung resiko. Investor tidak tahu dengan pasti berapa hasil yang akan diperoleh. Yang dapat dilakukan hanyalah memperkirakan beberapa keuntungan yang diharapkan

(*expected return*) dan beberapa besar risiko yang diterimanya (*risk*). Resiko atas saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *Systematic Risk* dan *Unsystematic Risk*.

Pada dasarnya setiap individu tidak suka akan resiko dan senantiasa mencari jalan untuk menghindarinya (*risk averse*). Untuk mengurangi risiko, investor sering melakukan diversifikasi yaitu mengkombinasikan berbagai sekuritas dalam investasi mereka membentuk suatu portofolio.

Dengan melakukan diversifikasi, akan dapat dibentuk suatu portofolio yang optimal yaitu portofolio yang memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada tingkat risiko yang sama atau memberikan tingkat risiko yang lebih rendah pada tingkat keuntungan yang sama.

Untuk menentukan portofolio optimal maka terlebih dahulu harus mengestimasi nilai ekspektasi *return* saham dan variasi-kovariansi sahamnya. Mode estimasi parameter yang digunakan adalah *single index model*.

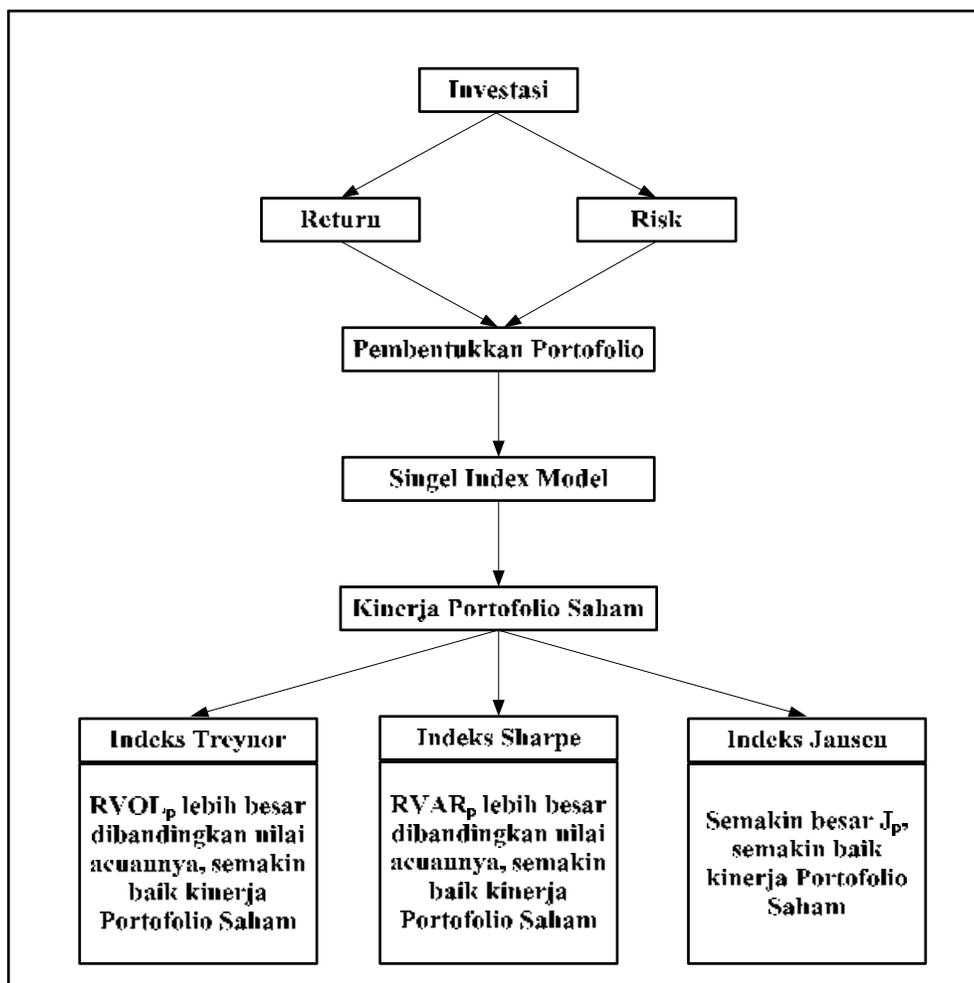
Dengan menggunakan *single index model*, return saham-i dinyatakan berhubungan linier dengan return pasar. Untuk memperoleh portofolio optimal *single index model* akan digunakan metode simple *Criteria for Optimal Portfolio Selection* yang diperkenalkan oleh Elton & Gruber (1995,183-185) yang dibagi dalam tiga langkah yaitu: (1) Menentukan peringkat saham, (2) Menentukan *cut off rate*, (3) Menentukan Proporsi saham dalam portofolio optimal.

Setelah portofolio saham terbentuk, maka akan dilakukan evaluasi penilaian kinerja terhadap portofolio saham tersebut. Dengan menggunakan

3 metode penilaian kinerja portofolio umumnya yaitu (1) indeks Treynor, (2) indeks Sharpe, (3) indeks Jansen. Tujuan dari kegiatan evaluasi ini adalah untuk meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi investor.

Berdasarkan uraian diatas, berikut disampaikan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



1.7 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini adalah metode deskriptif analitis, dimana data-data yang diperoleh selama penelitian ini akan diolah, dianalisis, dan diproses lebih lanjut dengan memakai teori-teori yang telah dipelajari yang pada akhirnya menghasilkan suatu kesimpulan.

1.7.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder untuk periode harian dari tanggal 1 Agustus 2007 sampai dengan 30 September 2007, yang diperoleh dengan melakukan *download* data perdagangan Saham Emiten yang termasuk dalam penghitungan Indeks LQ-45 dan IHSG.

1.7.2 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik pengumpulan data dengan menggunakan Studi Literatur (Library Research). Mempelajari literatur-literatur lainnya yang berhubungan dengan penelitian yang sedang diteliti.

1.7.3 Operasional Variabel

Berikut ini adalah tabel operasional variabel yang berisi atas variabel, konsep variabel, indikator, ukuran, skala.

Tabel 1.1
Operasional Variabel

	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Single Index models</i>	- Return Saham	- Selisih antara harga jual dan harga beli	- R_i	%	Rasio
	- Return Pasar	- Selisih nilai indeks t dengan t-1	- R_m	%	Rasio
	- Tingkat bunga bebas resiko	- Tingkat bunga yang diberikan oleh sarana investasi bebas resiko	- R_f	%	Rasio
Evaluasi Kinerja Portofolio	- Indeks Treynor	- Membandingkan antara premi risiko portofolio dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan beta	- ar_p ar_f ar_m β_p	%	Rasio
	- Indeks sharpe	- Membandingkan antara premi risiko portofolio dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi	- ar_p ar_f ar_m σ_p	%	Rasio
	- Indeks Jansen	- Imbalan hasil rata-rata portofolio diatas atau dibawah imbal hasil yang diprediksikan oleh CAPM.	- R_p R_f R_m β_p	%	Rasio

1.8 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi pengamatan dilakukan dengan mengakses jaringan internet ke situs Bursa Efek Jakarta (<http://www.jsx.com>) dan (<http://www.finance.yahoo.com>), serta mengakses berbagai situs yang berkaitan dengan penelitian ini. Waktu penelitian dilakukan dari Agustus 2007 sampai dengan Desember 2007.