

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam melakukan suatu investasi, seorang investor akan menilai tingkat pengembalian (*return*) dari investasi tersebut. Selain berdasarkan tingkat pengembalian yang nantinya diharapkan akan diterima, investor juga menilai risiko yang berpotensi akan terjadi pada investasi tersebut. Investor yang berfikir ekonomis tentu akan mengharapkan tingkat pengembalian yang maksimal pada tingkat risiko tertentu, atau tingkat pengembalian tertentu pada tingkat risiko yang seminimal mungkin. Keputusan investasi tersebut dapat memunculkan asumsi bahwa seorang investor lebih condong untuk menghindari risiko. Investor dengan perilaku tersebut disebut dengan investor penghindar risiko (*risk averse*) di mana investor akan lebih memilih investasi dengan tingkat risiko yang lebih minim dan memilih portofolio optimal diantara beberapa portofolio yang efisien.

Biasanya investor menghadapi banyak alternatif pilihan investasi yang bergantung pada kesediaan investor untuk menerima risiko tertentu pada tingkat pengembalian yang diekspektasikan. Tentunya semakin tinggi tingkat pengembalian investasi yang diharapkan akan didapat maka ajab semakin besar pula tingkat risiko yang berpotensi terjadi. Risiko suatu sekuritas bisa dibedakan menjadi dua jenis, yaitu risiko sistematis (*systematic*

risk) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Menurut Sudana & Janiarti dalam Rachmanto (2002), risiko sistematis ialah risiko yang berasal dari eksternal perusahaan yang bersifat makro seperti faktor politik, ekonomi, budaya dan lainnya, sementara risiko tidak sistematis ialah risiko yang berasal dari internal perusahaan yang dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Pada dasarnya kegiatan investasi pada aset dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu aset berisiko (*risk assets*) dan aset bebas risiko (*riskless assets*). Aset berisiko adalah aset yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang bersifat tidak reliabel di masa yang akan datang, sementara aset bebas risiko ialah aset yang memiliki tingkat pengembalian investasi yang reliabel dan bisa dipastikan (Rachmanto, 2002). Menurut Agus & Sri dalam Rachmanto (2002), salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk meminimalkan atau menghindari risiko dalam suatu kegiatan investasi adalah dengan melakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio aset. Dengan adanya pembentukan portofolio maka risiko yang akan diterima dapat diminimalkan dan tidak mengurangi tingkat pengembalian yang diharapkan akan didapat.

Terdapat 568 saham yang sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (selanjutnya BEI) yang dapat menjadi alternatif pilihan investor dalam melakukan investasi saham. Saham-saham tersebut menawarkan tingkat pengembalian dan juga tingkat risiko masing-masing sehingga investor harus berhati-hati dalam memilih saham mana yang akan dimasukkan kedalam portofolio aset. Rasionalitas seorang investor akan selalu menciptakan portofolio aset yang dapat memberikan tingkat pengembalian dengan hasil

maksimum dengan tingkat risiko tertentu (Rachmanto, 2002). Risiko tidak sistematis dapat berkurang pada saat diversifikasi, namun risiko sistematis akan tetap ada tanpa menghiraukan jumlah saham pada suatu portofolio.

Saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar modal atau bursa efek. Indonesia memiliki bursa efek yang mencakup seluruh saham emiten di seluruh Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (selanjutnya BEI). Dalam memantau pergerakan harga saham dari masing-masing sekuritas diperlukan suatu indeks yang digunakan sebagai indikator (Hartono, 2014). Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks pasar modal yang dapat digunakan investor untuk menanamkan dana yang dimiliki. Indeks-indeks pasar modal tersebut merupakan indeks yang berisi sekuritas yang memenuhi karakteristik yang telah ditentukan oleh masing-masing indeks.

Indeks-indeks pasar modal yang ada dapat memudahkan investor dalam memilih sekuritas mana yang berpotensi untuk memberikan keuntungan yang sesuai dengan keinginan. Meskipun terdapat sekuritas yang telah masuk pada indeks pasar modal yang aktif atau yang sering diperdagangkan, belum tentu sekuritas tersebut merupakan sekuritas optimal jika digabungkan dengan sekuritas lain dalam suatu portofolio optimal. Maka dari itu dalam melakukan pembentukan dan analisis suatu portofolio yang telah dibuat, dibutuhkan beberapa prosedur perhitungan dari data yang ada sebagai masukan bagi perhitungan portofolio.

Penetapan portofolio optimal dapat dilakukan salah satunya dengan menggunakan metode model indeks tunggal (*single index model*). Model indeks tunggal yang dikembangkan oleh William Sharpe pada tahun 1963 ini merupakan model yang lebih sederhana dibandingkan model milik Markowitz (Hartono, 2014). Melalui prosedur perhitungan portofolio optimal dengan model indeks tunggal dapat tercipta sebuah portofolio optimal.

Menurut Trinarningsih (2017), terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio optimal dengan kinerja indeks pasar yang merupakan portofolio dengan besaran komponen proporsional. Menurut Haruman & Hasbi dalam Trinarningsih (2017) mengemukakan bahwa dalam pasar yang efisien diasumsikan kinerja portofolio optimal memberikan *return* yang lebih tinggi atau lebih baik dibandingkan dengan kinerja indeks pasar, namun Pamungkas (2001) mengemukakan bahwa di dalam pasar yang dinamis diasumsikan kinerja portofolio pasar memberikan *return* yang lebih tinggi atau lebih baik dibandingkan dengan kinerja portofolio optimal. Pada penelitian lainnya, Rachmanto & Budi (2002) mengemukakan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara *return* indeks pasar JII dibandingkan dengan *return* pada portofolio optimal indeks tersebut. Sedangkan Manupassa (2001) mengatakan tidak ada perbedaan yang signifikan antara *return* pasar indeks LQ45 dengan *return* pada portofolio optimal.

Berdasarkan latar belakang tentang penilaian kinerja portofolio optimal dan juga adanya perbedaan pandangan di dalam pasar efisien dan pasar yang dinamis, juga didukung oleh inkonsistensi hasil pengujian pada *return* saham yang didapat maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS KINERJA INDEKS BISNIS-27 DAN PEFINDO25 SERTA PORTOFOLIO OPTIMAL TURUNANNYA PERIODE FEBRUARI 2012 – OKTOBER 2017”**

1.2. Perumusan Dan Pembatasan Masalah

- a. Rumusan Masalah
 - 1a. Bagaimana kinerja portofolio optimal turunan Indeks BISNIS-27 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?
 - b. Bagaimana kinerja portofolio optimal turunan Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?
- 2a. Bagaimana kinerja Indeks BISNIS-27 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?
- b. Bagaimana kinerja Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?
3. Bagaimana perbandingan kinerja portofolio optimal turunan Indeks BISNIS-27 dengan portofolio optimal turunan Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?

- 4a. Bagaimana perbandingan kinerja portofolio optimal turunan Indeks BISNIS-27 dengan kinerja Indeks BISNIS-27 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?
- b. Bagaimana perbandingan kinerja portofolio optimal turunan Indeks PEFINDO25 dengan kinerja Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?
5. Bagaimana perbandingan kinerja indeks BISNIS-27 dengan indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017?

b. Pembatasan Masalah

Penelitian ini membahas tentang kinerja indeks pasar serta portofolio turunannya dimana indeks pasar yang digunakan yaitu indeks BISNIS-27 dan indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017. Serta pembentukan portofolio optimal tersebut dibatasi pada model indeks tunggal / *single index model* dengan menggunakan pendekatan penilaian kinerja portofolio yang dibatasi pada *return variability to standard deviation* yaitu *Sharpe Measure*.

1.3. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

a. Tujuan Penelitian

- 1a. Mengetahui kinerja portofolio optimal turunan Indeks BISNIS-27 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.

- b. Mengetahui kinerja portofolio optimal turunan Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.
- 2a. Mengetahui kinerja Indeks BISNIS-27 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.
 - b. Mengetahui kinerja Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.
3. Mengetahui perbandingan kinerja portofolio optimal turunan Indeks BISNIS-27 dengan portofolio optimal turunan Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.
- 4a. Mengetahui perbandingan kinerja portofolio optimal turunan Indeks BISNIS-27 dengan kinerja Indeks BISNIS-27 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.
 - b. Mengetahui perbandingan kinerja portofolio optimal turunan Indeks PEFINDO25 dengan kinerja Indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.
5. Mengetahui perbandingan kinerja indeks BISNIS-27 dengan indeks PEFINDO25 pada periode pengumuman tahun 2012 – 2017.

b. Manfaat Penelitian

1. Bagi Praktisi

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengetahui kinerja dari sekuritas-sekuritas yang tercantum pada

portofolio dan juga dapat menjadikan bahan pertimbangan saat investor ingin menanamkan yang telah disisihkan untuk berinvestasi.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini menjelaskan dan menganalisis kinerja portofolio dari indeks pasar BISNIS-27 dan PEFINDO25 serta portofolio optimal turunannya. Disamping itu, penelitian ini juga membandingkan kinerja antar portofolio-portofolio baik antar indeks pasar maupun antar portofolio optimal turunannya. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan informasi dan juga dapat dijadikan sebagai referensi pada penelitian kedepannya.

1.4. Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab yaitu diantaranya :

Bab I Pendahuluan, pada bagian pertama ini menerangkan mengenai latar belakang masalah yang ada, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teoritis, pada bagian kedua ini menjelaskan teori-teori yang membahas mengenai investasi, saham dan *return* saham, pasar modal, indeks pasar modal, teori portofolio serta *return* dan risikonya, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), model indeks tunggal (*Single Index Model*), model

index ganda (*Multi Index Model*), evaluasi kinerja portofolio (*Sharpe measure*, *Teynor measure* dan *Jensen measure*) dan tahapan dalam penyusunan portofolio optimal menurut model indeks tunggal.

Bab III Metodologi Penelitian, pada bagian ketiga ini menerangkan mengenai sumber data, populasi, sampel, teknik sampling, metode pengumpulan data, metode analisis data dan metode penelitian.

Bab IV Analisis dan Pembahasan, pada bagian keempat ini menguraikan tentang hasil dari penelitian ini beserta pembahasannya.

Bab V sebagai bagian terakhir yaitu Penutup, terdapat kesimpulan dan saran dimana didalamnya membahas kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi dan keterbatasan yang ada.

