

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Permasalahan

Perkembangan perekonomian secara keseluruhan dapat dilihat melalui perkembangan pasar modal dan sektor industri dari suatu negara. Seperti halnya pasar pada umumnya, pasar modal merupakan tempat bertemunya pembeli dan penjual dengan adanya resiko laba atau rugi. Salah satu peran utama dari pasar modal adalah sebagai alat investasi keuangan dalam dunia ekonomi. Bagi perusahaan, pasar modal juga dapat membantu meningkatkan kebutuhan jangka panjang untuk operasional perusahaan yaitu dengan menjual saham atau obligasi.

Investasi dilakukan dalam rangka memperoleh keuntungan di masa yang akan datang dengan menanggung sejumlah resiko. Bagi investor, terdapat dua hal yang sering menjadi perhatian dalam memutuskan investasinya, yaitu *return* dan juga resiko dari investasi tersebut. Untuk sekuritas-sekuritas yang memiliki *return* yang sama, mereka mencari resiko yang terendah. Sedangkan untuk sekuritas-sekuritas yang memiliki resiko yang sama, mereka memilih *return* yang tinggi. Dengan melakukan investasi saham di pasar modal, investor berharap dapat melipatgandakan modalnya lebih besar dibanding dengan *return* pada investasi lain. Besarnya *return* tergantung dari kesediaan investor untuk menanggung resiko. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, semakin tinggi pula tingkat resiko yang harus ditanggung investor, sesuai dengan karakteristik saham yakni *high risk-high return*. Saham memberi kemungkinan untuk mendapatkan *return* yang tinggi, tetapi juga bisa membuat investor mengalami

kerugian besar. Dengan mengetahui *return* dan resiko dari suatu saham, investor dapat mengetahui tingkat kinerja pasar saham tersebut. Kinerja pasar saham adalah *risk adjusted return*. Kinerja pasar yang menggabungkan *return* dan resiko dapat dijadikan acuan dalam menentukan saham mana yang mempunyai kinerja yang baik.

Oleh karena itu, dalam keputusan untuk berinvestasi atau menanamkan modal, para investor harus dapat mengurangi resiko yang terkandung dalam investasi tersebut dengan sekecil-kecilnya sehingga dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. Pada umumnya usaha yang dilakukan investor untuk meminimalkan resiko adalah dengan melakukan diversifikasi pada portofolionya, mempelajari kondisi makro dari negara tempat berinvestasi, kondisi industri, laporan keuangan emiten, pengumuman-pengumuman bursa dan issue-issue yang beredar sehingga investor dapat mengetahui kapan saat yang tepat untuk melakukan penjualan, pembelian atau kapan saat yang tepat untuk memutuskan menyimpan saham yang dimiliki dalam periode jangka waktu tertentu.

Di Indonesia, jangka waktu investasi yang dipilih investor adalah bervariasi, tergantung karakteristik dari investor yang bersangkutan. Seringkali dalam *textbook* keuangan, artikel investasi maupun penasihat keuangan menyarankan investor untuk mengukur kinerja dengan menggunakan *Sharpe Ratio* dan mengajarkan perhitungannya tanpa menegaskan atau bahkan tidak menyebutkan bahwa salah satu asumsi yang mendasari perhitungan tersebut adalah asumsi bahwa semua investor dianggap memiliki jangka waktu investasi yang sama. Sementara menurut artikel dari situs <http://portalreksadana.com> dikatakan bahwa terdapat kaitan antara *Sharpe Ratio* dengan horizon investasinya.

Misalnya, pada saat mengamati produk X maka kita dapat membandingkan berapa nilai *Sharpe Ratio* pada periode 1 bulan, 1 tahun dan 3 tahun kemudian melihat apabila nilai *Sharpe Ratio* konsisten tinggi dalam periode jangka panjang (> 1 tahun) maka produk tersebut adalah bagus untuk digunakan sebagai investasi jangka panjang. Menurut sebuah artikel dari situs kontan-online.com yang dapat diakses di <http://202.43.165.145print.phpedisi=19&id=23&q=v&tahun=IX>), selain menggunakan *Sharpe Ratio*, ukuran-ukuran lainnya yang biasanya digunakan juga adalah *Treynor Ratio* dan *Jensen Alpha Ratio*. Tetapi semua pengukuran tersebut adalah mengukur kinerja di masa lalu dan bukan untuk prediksi di masa depan. Kinerja masa lalu tidak selalu mencerminkan kinerja masa depan, akan tetapi paling tidak gambaran kinerja masa lalu dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam memilih investasi yang tepat.

Berkaitan dengan klasifikasi sembilan sektor yang tercatat di BEI, setiap sektor tentunya memiliki karakteristik tersendiri, termasuk di dalamnya *return* dan juga resikonya. Pakpahan (2002) dalam penelitiannya melakukan pengamatan terhadap profil-profil resiko yang terjadi di masing-masing industri dengan menggunakan indeks harga saham sektoral (IHSS) yang dikeluarkan oleh BEI, dan disimpulkan bahwa volatilitas *return* memiliki kesamaan pola di mana pada awal terjadinya krisis ekonomi mempunyai volatilitas yang tinggi dan kemudian diikuti dengan volatilitas yang makin rendah pada tahun 1999 sampai dengan 2001. Volatilitas *return* diukur menggunakan standar deviasi dari *return* saham atau menggunakan beta saham. Semakin tinggi volatilitas *return*, maka saham semakin beresiko. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa sektor aneka industri memiliki volatilitas *return* yang paling rendah, kemudian diikuti oleh sektor

perdagangan. Sedangkan sektor properti dan pertanian merupakan dua sektor yang paling tinggi volatilitasnya. Penelitian lain mengenai indeks sektoral juga pernah dilakukan oleh Rakhman, Arief (2006). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa sektor yang memiliki kinerja paling baik pada periode 2001-2005 adalah sektor pertambangan sedangkan yang paling buruk kinerjanya adalah sektor perdagangan.

Dengan memperhatikan hasil dari 2 penelitian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap 5 sektor industri yang dipilih secara random antara lain sektor industri barang konsumsi, sektor perdagangan, sektor properti - real estat, sektor pertanian dan sektor pertambangan. Penelitian ini dilakukan di Indonesia terhadap lima sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya untuk horizon investasi dengan periode harian, mingguan dan bulanan selama periode tahunan (*annual period*) dan periode keseluruhan tahun (*aggregate period*) pada tahun 2004-2007.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah konsistensi horizon investasi sensitif terhadap perbedaan ukuran kinerja pada sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio?

2. Apakah konsistensi ukuran kinerja sensitif terhadap perbedaan interval horizon investasi pada sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Menguji konsistensi horizon investasi terhadap perbedaan pengukuran kinerja pada sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio.
2. Menguji konsistensi ukuran kinerja terhadap perbedaan interval horizon investasi pada sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa sebagai suatu portofolio.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, khususnya :

1. Bagi Pengembangan ilmu

Yaitu diharapkan penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan referensi atau bahan penelitian selanjutnya dan juga dapat menambah wawasan pengetahuan dan pemikiran ilmiah bagi para pembaca.

2. Bagi Penulis

Yaitu dapat mengembangkan pola pikir dan wawasan penulis dalam bidang manajemen portofolio khususnya horizon investasi dan pengukuran kinerja.

3. Bagi Investor

Yaitu dapat menunjukkan bahwa horizon investasi memiliki konsistensi terhadap kinerja masing-masing sektor industri. Dengan demikian, investor diharapkan mulai mempertimbangkan faktor horizon investasi dalam mengukur kinerja masing-masing sektor industri sehingga investor dapat memperoleh manfaat yang optimal dari pengukuran kinerja tersebut.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan obyek penelitian berupa data harga penutupan (*closing price*) Indeks Harga Saham perusahaan sampel yang dilakukan terhadap lima dari sembilan sektor industri di Indonesia menurut klasifikasi Jakarta Stock Exchange Sectoral Industry Classification (JASICA) yang dipilih secara random yaitu sektor industri agrikultur / pertanian; sektor industri pertambangan; sektor industri barang

konsumsi; sektor properti dan *real estate*; serta sektor industri perdagangan dan jasa.

2. Tahun pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2004-2007, dengan pertimbangan bahwa periode 4 tahun sudah dapat mencerminkan kinerja industri.
3. Pendekatan yang digunakan untuk mengukur kinerja masing-masing sektor industri adalah pendekatan yang sudah memperhitungkan faktor resiko (*risk adjusted performance measurement*) yang harus ditanggung oleh investor untuk memperoleh *return* yang diharapkan.