

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Semakin menurunnya tingkat suku bunga perbankan saat ini, tidak membuat banyak dana deposan yang disimpan di bank semakin hari semakin mengalami peningkatan. Dana yang diinvestasikan di bank hanya akan memberikan *return* yang lebih sedikit dibandingkan apabila diinvestasikan pada alternatif investasi lainnya. Bahkan, dana tabungan deposan yang disimpan di bank tidak sedikit yang mengalami penyusutan akibat semakin menurunnya suku bunga yang tidak dapat mengimbangi biaya-biaya operasional perbankan. Maka dari itu, banyak dari deposan yang mencoba untuk mengembangkan dananya melalui alternatif-alternatif investasi lainnya.

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang dapat menjadi alternatif investasi yang lebih baik bagi para deposan. Para investor dapat menikmati *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan deposito maupun tabungan biasanya. Namun, dengan *return* yang tinggi, maka akan diikuti dengan risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, sebelum memutuskan untuk berinvestasi di instrumen ini, maka para investor perlu melalui beberapa proses investasi. Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi yang berkesinambungan. Proses tersebut meliputi lima tahap keputusan, yaitu penentuan tujuan investasi, penentuan kebijakan investasi, pemilihan strategi portofolio, pemilihan aset, pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

Dalam tahap pemilihan strategi portofolio, para investor berusaha mencari kombinasi portofolio yang lebih baik untuk kemudian dibentuk

sebuah portofolio yang efisien. Portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan pengembalian yang diharapkan terbesar untuk tingkat risiko tertentu, atau tingkat risiko terendah untuk tingkat pengembalian tertentu (Tandelilin, 2007:74). Adapun tujuan dari pembentukan portofolio ini adalah untuk melakukan diversifikasi guna menurunkan risiko pada suatu portofolio. Untuk itu, agar memperoleh diversifikasi portofolio yang lebih baik, maka diperlukan teknik diversifikasi. Terdapat beberapa macam teknik diversifikasi yang dapat dilakukan oleh para investor, yaitu diversifikasi *random*, diversifikasi Markowitz. Namun, seiring perkembangannya, kedua diversifikasi tersebut dirasakan kurang efektif untuk digunakan dalam melakukan diversifikasi. Maka dari itu, perkembangan selanjutnya telah memunculkan model-model keseimbangan yang juga dapat berfungsi sebagai teknik untuk melakukan diversifikasi. Beberapa model keseimbangan tersebut adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Melalui model-model keseimbangan ini, maka para investor semakin terbantu untuk lebih memahami perilaku investor lain secara keseluruhan, mekanisme pembentukan harga dan juga *return* pasar dalam bentuk yang lebih sederhana. Selain itu, model keseimbangan tersebut juga dapat membantu para investor untuk memahami cara menentukan risiko yang relevan terhadap suatu aset, serta hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan untuk suatu aset ketika pasar dalam kondisi seimbang (Tandelilin, 2007:89).

Selanjutnya, para investor dapat melakukan tahap berikutnya yaitu tahap pengukuran dan pengevaluasian terhadap kinerja portofolio-portofolio yang telah terbentuk tersebut. Pengukuran kinerja portofolio dapat dilakukan dengan menggunakan metode Sharpe, metode Treynor, dan metode Jensen. Pengukuran dengan masing-masing metode ini akan

menghasilkan indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen, yang kemudian dapat digunakan untuk melakukan pengukuran dan penilaian konsistensi terhadap ketiga metode tersebut.

Namun, pada pengukuran kinerja portofolio dengan menggunakan tiga metode, yaitu metode Sharpe, Treynor, dan Jensen ternyata tidak selalu menghasilkan penilaian yang sama atau konsisten pada jenis-jenis portofolio saham. Hal ini seperti tampak pada penelitian yang dilakukan oleh Effendi (2004), yang menemukan bahwa pengukuran pada ketiga metode tersebut tidak konsisten dalam mengevaluasi kinerja portofolio saham di Bursa Efek Jakarta.

Adanya ketidakkonsistenan penilaian kinerja portofolio dengan menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen salah satunya disebabkan karena adanya diversifikasi portofolio yang berbeda-beda. Menurut Fabozzi (2000), konsistensi pada ketiga metode tersebut akan diperoleh apabila portofolio tersebut telah terdiversifikasi dengan baik. Oleh karena itu, dalam melakukan diversifikasi terhadap suatu portofolio perlu mempertimbangkan risiko dan juga return yang akan diperoleh. Diversifikasi portofolio yang baik akan menghasilkan kinerja portofolio yang konsisten terhadap metode Sharpe, Treynor, dan Jensen.

Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini mencoba untuk mengukur konsistensi metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dalam menilai kinerja portofolio saham. Sesuai dengan prinsip diversifikasi tersebut, maka dalam penelitian ini pembentukan portofolio efisien dilakukan terlebih dahulu. Pembentukan portofolio efisien tersebut dilakukan dengan menggunakan CAPM, yang mana menurut Tandelilin (2007:90) model ini masih dapat menggambarkan realitas di pasar modal yang bersifat kompleks. Setelah portofolio terbentuk, maka akan dilakukan pengukuran dengan

menggunakan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, sekaligus dilakukan pengujian konsistensi terhadap portofolio yang telah terbentuk tersebut.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

Apakah metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dapat menunjukkan konsistensi pada penilaian kinerja portofolio saham LQ45 yang dibentuk dengan menggunakan CAPM selama periode 2005-2007?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah mengetahui apakah metode Sharpe, Treynor, dan Jensen dapat menunjukkan konsistensi pada penilaian kinerja portofolio saham LQ45 yang dibentuk dengan menggunakan CAPM selama periode 2005-2007.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang hendak diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Akademis

- a. Memberikan kontribusi referensi yang mendukung teori dari penelitian-penelitian sebelumnya dan juga untuk tambahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.
- b. Memberikan referensi tambahan bagi mata kuliah analisis investasi dan manajemen portofolio, khususnya yang berhubungan dengan evaluasi kinerja portofolio.

2. Praktisi

Memberikan tambahan referensi bagi para investor dan juga manajer investasi sebagai pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal.

1.5. Sistematika Skripsi

Sistematika penulisan skripsi merupakan uraian singkat mengenai isi skripsi dari bab 1 sampai dengan bab 5. Secara garis besar, penulisan skripsi ini terbagi dalam beberapa bagian sebagai berikut:

BAB 1. PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2. TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian sekarang, landasan teori yang dipakai dalam melakukan penelitian, dan juga hipotesis dengan jawaban sementara atas permasalahan yang masih perlu dibuktikan kebenarannya.

BAB 3. METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai jenis penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis data, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data.

BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai deskripsi data, analisis data, dan pembahasan yang hasilnya merupakan jawaban atas hipotesis yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya.

BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai kesimpulan dan saran-saran dari hasil penelitian yang telah diperoleh.