

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2000: 5). Walaupun pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi di masa mendatang, tetapi pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan kesempatan produksi yang efisien untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang.

Investasi juga dapat diartikan sebagai suatu kegiatan penanaman modal dalam bentuk finansial atau fisik untuk periode tertentu dengan mengharapkan keuntungan sesuai dengan risiko yang ditanggung di masa yang akan datang. Orang yang kelebihan dana dapat melakukan investasi dalam bentuk usaha baru seperti properti, logam mulia, valas, atau suatu sekuritas.

Berbeda dengan investasi di bidang lain yang sudah banyak dikenal, investasi di pasar modal relatif masih baru bagi masyarakat Indonesia, karena itu belum banyak yang mengenal bagaimana melakukan investasi di pasar modal. Untuk investasi di pasar modal selain diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek atau surat berharga mana yang akan dibeli, yang mana yang akan dijual dan efek mana yang tetap dipegang.

Pasar modal di Indonesia sementara ini mempunyai obyek investasi yang diperdagangkan berupa surat-surat berharga seperti saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan *return* dan risiko berbeda-beda. Kesalahan dalam penentuan pemilihan saham akan berpengaruh terhadap *return*, sehingga *return* yang diperoleh dari portofolio tidak sesuai dengan apa yang diharapkan. Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan, maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* maksimum.

Portofolio merupakan kombinasi dari beberapa sekuritas dan investasi dengan tujuan untuk mengurangi risiko. Investor tidak dapat menghilangkan risiko tetapi hanya dapat mengurangi risiko. Untuk mengurangi risiko, investor melakukan diversifikasi, dalam hal ini berarti membentuk portofolio sedemikian rupa sehingga dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* yang diharapkan. Untuk melakukan portofolio yang optimal yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio yang efisien. Portofolio yang efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan risiko yang sudah tertentu atau memberikan risiko terkecil dengan *return* ekspektasi sudah tertentu (Jogiyanto, 2000: 170). Portofolio yang efisien ini dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian meminimumkan risikonya atau menentukan tingkat risiko tertentu dan kemudian memaksimumkan tingkat *return* ekspektasinya. Investor yang rasional akan memilih portofolio efisien ini karena merupakan portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan satu dari dua dimensi,

yaitu *return ekspektasi* atau risiko portofolio. Portofolio yang efisien adalah portofolio yang optimal

Abdul (2003) dalam Fitriyani (2005) menyatakan suatu portofolio dikatakan efisien apabila portofolio tersebut bila dibandingkan dengan portofolio lain memenuhi kondisi berikut : (1) memberikan *expected return* terbesar dengan *risk* yang sama, atau (2) memberikan *risk* terkecil dengan *expected return* yang sama. Namun dalam pembentukan suatu portofolio yang optimal diperlukan suatu ukuran yang dapat mengukur portofolio yang optimal. Pada pendekatan Markowitz atau lebih dikenal sebagai pelaksana ekonomi normatif dimana investor yang akan menanamkan dananya pada sekuritas harus mengestimasi *return* dan varian serta covarian dari semua sekuritas yang dipertimbangkan.

Investor seringkali dihadapkan dengan sekian banyak asset di dalam pasar modal. Oleh karena itu, investor perlu melakukan portofolio terhadap sekian banyak asset tersebut, untuk memaksimalkan *return* yang diharapkan pada tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggung investor. Dengan kata lain, asset-asset manakah yang harus dimasukkan ke dalam portofolio sehingga membentuk portofolio yang optimal. Portofolio yang optimal menurut Elton et. al, (1994) dalam Fitriyani (2005) akan berisi sekuritas-sekuritas yang memiliki *excess return to beta ratio* (ERB) yang tinggi. *Excess return to beta ratio* yang rendah tidak akan dimasukkan ke dalam pembentukan portofolio yang optimal sehingga diperlukan adanya "Cut-Off" (titik pembatas) yang menentukan batas nilai *excess return to beta ratio* yang dikatakan tinggi.

Dalam pembentukan portofolio yang optimal diperlukan suatu ukuran yang dapat mengukur portofolio optimal. Ukuran yang biasa dipakai yaitu dengan pendekatan Markowitz dan pendekatan Indeks Tunggal (Sharpe, 1963 dalam Jogiyanto, 2000: 203). Model indeks tunggal merupakan penyederhanaan perhitungan dari model Markowitz. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar.

Melihat pentingnya melakukan portofolio dalam berinvestasi pada berbagai aset, maka penulis tertarik mengambil judul **“ANALISIS INVESTASI DAN PENENTUAN PORTOFOLIO SAHAM YANG OPTIMAL DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)”** (Studi Komparatif Penggunaan Model Indeks Tunggal dan Model Random Pada Saham-Saham Indeks LQ-45). Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan Agus (2004) terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1998 sampai dengan tahun 2002. Dalam penelitian ini, peneliti mengambil periode pengamatan yaitu Januari 2003 sampai Juni 2005, untuk seluruh perusahaan yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dan Model Random. Penelitian ini mengambil tema yang sama dengan penelitian yang dilakukan Agus (2004) akan tetapi menggunakan periode pengamatan yang berbeda.

B. Batasan Masalah

Di dalam penelitian ini menggunakan dua model, yaitu model indeks tunggal dan model random.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan, penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

“Apakah pembentukan portofolio dengan menggunakan model indeks tunggal dapat memberikan *return* portofolio yang optimal dibandingkan dengan pembentukan portofolio secara random ?”

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah pembentukan portofolio dengan menggunakan indeks tunggal dapat memberikan *return* portofolio yang optimal dibandingkan dengan pembentukan portofolio secara random di Bursa Efek Jakarta periode 2003 sampai dengan 2005.

E. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini ada dua kemanfaatan, yaitu:

1. Manfaat di Bidang Teori

Memberikan bukti empiris tentang pemahaman penerapan teori pembentukan portofolio yang optimal dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dan diversifikasi secara random.

2. Manfaat Penelitian di Bidang Praktek

Memberikan bahan pertimbangan kepada investor di dalam pengambilan keputusan investasi di bursa efek terutama berkaitan dengan pembentukan portofolio optimal