

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Untuk melaksanakan pembangunan dalam negerinya, suatu negara memerlukan dana investasi. Dimana dalam pelaksanaannya, pembangunan tersebut diharapkan dapat berjalan dengan mengandalkan kemampuan sendiri, disamping memanfaatkan sumber dari luar sebagai faktor pendukung, karena sumber dari luar tidak mungkin selamanya dapat diandalkan untuk pembangunan. Oleh sebab itu perlu ada usaha yang sungguh-sungguh untuk mengarahkan dana investasi yang bersumber dari dalam, yaitu : tabungan masyarakat, tabungan pemerintah, dan devisa.

Untuk mengatasi kelangkaan dana tersebut, maka sebagian besar negara yang sedang berkembang harus terlibat dalam pinjaman luar negeri. Meskipun disadari tabungan masyarakat di negara sedang berkembang masih rendah dibandingkan dengan negara-negara maju, tetapi yang terpenting di era pembangunan ini adalah mengusahakan efektifitas pengerahan tabungan masyarakat itu kepada sektor-sektor yang produktif atau digunakan untuk investasi. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 1998).

Pasar modal dipandang sebagai sarana yang efektif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pengerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor yang produktif.

Apabila pengaliran dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin dikurangi. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik dana dari masyarakat (investor) dengan penerima dana (*emiten*). Instrumen pasar modal terbagi atas dua kelompok, yaitu instrumen pemilik seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi.

Pada satu sisi, investor tidak tertarik dan tidak berkepentingan untuk ikut menjalankan usaha dari perusahaan yang sahamnya dimiliki, mereka membeli saham merupakan portofolio investasi dananya agar memperoleh *return* yang setinggi-setingginya dengan risiko tertentu atau risiko yang serendah-rendahnya dengan *return* tertentu. Keuntungan yang dapat diraih oleh investor di bursa efek adalah *dividen* dan *capital gain*. Pada sisi investor ingin menguasai dan menjalankan langsung investasinya (Sumantoro, 1998).

Portofolio berarti sekumpulan investasi, baik pada aktiva riil, aktiva financial, maupun kombinasi keduanya. Jika pemusatan masalah pada aktiva financial, salah satunya adalah sekuritas. Investor akan mudah membentuk portofolio investasi yang merupakan salah satu karakteristik dari investasi pada sekuritas. Artinya investasi dapat dengan mudah menyebar (melakukan diversifikasi) investasinya pada berbagai kesempatan investasi. Pemilihan banyak sekuritas (diversifikasi) dengan tujuan untuk mengurangi "*unsystematic risk*" yang ditanggung oleh investor. (Husnan, 1996 : 41).

Diversifikasi Markowitz berusaha menggabungkan aktiva-aktiva dalam portofolio dengan pengembalian yang memiliki korelasi positif kurang dari sempurna dengan tujuan mengurangi risiko portofolio (varians) tanpa mengurangi pengembalian (Faborzi, 1999 : 76).

Apabila investor melakukan diversifikasi membentuk suatu portofolio, maka dalam hal ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang dipilih dan berapa besar proporsi dana yang akan ditanamkan ke dalam sekuritas tersebut. Dua hal ini merupakan permasalahan yang pokok dalam investasi pada sekuritas.

Namun dalam pembentukan suatu portofolio yang optimal diperlukan suatu ukuran yang dapat mengukur portofolio yang optimal. Pendekatan Markowitz atau lebih dikenal sebagai pelaksanaan ekonomi normative (Sharpe et.al 1997 : 256) dimana investor yang akan menanamkan dananya pada sekuritas harus mengestimasi *return* dan *varian* dari semua sekuritas yang dipertimbangkan. Setelah itu investor menetapkan kurva *efficient frontier* dan kurva *indifferent*. Penggunaan keduanya akan diperoleh portofolio yang optimal.

Selain apa yang dikemukakan oleh Markowitz, ada model lain dalam pembentukan portofolio yang optimal yang diambil dari pendekatan Elton, Gruberg dan Padberg. Model ini terutama menggunakan asumsi bila model pasar diterima, yaitu bahwa *return* sekuritas adalah fungsi linier dari factor umum pasar. Berdasarkan hal ini berarti semua sekuritas yang akan diinginkan oleh investor akan berhubungan dengan *excess return to beta rationya*. (Jogiyanto, 1998 : 225).

Excess return didefinisikan sebagai selisih *return ekspektasi* dengan *return bebas risiko*. *Excess return to beta* berarti mengukur kelebihan *return relative* terhadap satu unit *ratio* yang tidak dapat dideversifikasikan yang diukur dengan *beta*. Rasio ini juga menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi yaitu *return* dan *risiko*. (Jogiyanto, 1998 : 225)

Portofolio yang optimal menurut Elton dan Padberg akan berisi sekuritas-sekuritas yang memiliki *excess return to beta ratio* yang tinggi. Sekuritas-sekuritas yang memiliki *excess return to beta ratio* yang rendah tidak akan dimasukkan ke dalam pembentukan portofolio yang optimal, sehingga diperlukan adanya "*Cut Off Point*" (titik pembatas) yang menentukan batas nilai *excess return to beta ratio* berapa yang akan dikatakan tinggi. (Jogiyanto, 1998 : 225).

B. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini penulis membatasi masalah penelitian pada beberapa hal, yaitu :

1. Penelitian ini hanya menganalisis Portofolio Optimal dengan menggunakan Model Indeks Tunggal pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta.
2. Peneliti ini menggunakan data harga saham pada waktu penutupan (*closing price*) harian, dan sebagai ukuran *risk free* yaitu perkembangan suku bunga bank Indonesia (SBI).
3. Periode penelitian dari Agustus 2004 – Januari 2005

4. Penelitian dilakukan pada saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu bagaimana pembentukan portofolio saham yang optimal pada saham-saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Jakarta.

D. Tujuan Penelitian

Menganalisis portofolio yang optimal pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 dengan menggunakan Model Indeks Tunggal.

E. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini ada dua kemanfaatan, yaitu :

1. Bagi Investor
 - a. Agar investor yang akan menginvestasikan dananya di Bursa Efek, dapat melakukan analisis pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal untuk mendapatkan *return* yang maksimal dengan risiko tertentu.
 - b. Memberikan bahan pertimbangan kepada investor didalam mengambil keputusan investasi di bursa terutama berkaitan dengan penentuan portofolio optimal.
2. Bagi Peneliti

Dapat mengimplementasikan teori pada kuliah dengan kenyataan yang sebenarnya..