

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu negara. Untuk mencapai pertumbuhan ekonomi tersebut, salah satu hal yang harus dilakukan oleh suatu negara adalah dengan menggalakkan aktivitas investasi. Aktivitas ini memerlukan aliran modal yang sangat besar. Dalam hal ini diperlukan peranan pasar modal sebagai suatu wadah untuk memobilisasi dana masyarakat selain lembaga keuangan. Pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atau instrumen keuangan jangka panjang yang umumnya memiliki waktu jatuh tempo lebih dari 1 (satu) tahun dan bagi perusahaan, pasar modal merupakan wadah untuk memperoleh sumber dana jangka panjang. Pasar modal juga merupakan tonggak penting dalam perekonomian dunia saat ini, banyak industri dan perusahaan yang menggunakan insititusi ini sebagai media untuk menyerap investasi dan memperkuat posisi keuangan perusahaannya. Selain menjadi tempat sumber pembiayaan, pasar modal juga digunakan sebagai sarana investasi. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang.

Portofolio dapat diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva atau investasi dalam berbagai instrument keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan resiko. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva financial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih *return* optimal dan memperkecil *risk* (Sumariyah,1997). Adanya hubungan positif antara return dan resiko dalam berinvestasi dikenal dengan *high risk-high return*, yang artinya semakin besar resiko yang harus ditanggung, semakin besar

pula return yang dihasilkan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Sedangkan resiko portofolio terdiri atas resiko sistematis dan tidak sistematis. Kedua resiko ini sering disebut sebagai resiko total (Jogiyanto, 2003).

Portofolio optimal merupakan sesuatu yang unik atas investasi pada aset beresiko. Investasi yang realistis akan melakukan investasi tidak hanya pada satu jenis investasi, akan tetapi melakukan diversifikasi pada berbagai investasi dengan pengharapan akan meminimalkan resiko dan memaksimalkan return. Namun informasi yang dihasilkan dari analisis portofolio bersifat jangka pendek, oleh sebab itu membutuhkan analisis berkelanjutan agar mendapatkan informasi yang relevan (Sartono dan Zulaihati, dalam Agustin 2009).

Strategi diversifikasi dilakukan dengan portofolio optimal yang berarti keuntungan diperoleh dengan diversifikasi pada berbagai investasi, dengan jumlah sekuritas tertentu yang memiliki return yang cukup tinggi. Untuk membentuk sebuah maupun beberapa portofolio memerlukan saham-saham pilihan yang akan dikombinasikan ke dalam portofolio tersebut adapun jumlah saham yang dipilih untuk membentuk portofolio sangat bervariasi, hal itu tergantung dari preferensi investor terhadap saham itu sendiri. Manfaat diversifikasi telah dikenal baik melalui pepatah yang mengatakan “Jangan taruh telur seluruh milikmu dalam keranjang yang sama”, karena kalau keranjang tersebut jatuh, maka semua telur yang ada dalam keranjang tersebut akan pecah. Dalam konteks investasi, pepatah tersebut bisa diartikan sebagai “Janganlah menginvestasikan semua dana yang kita miliki hanya pada satu aset saja, karena jika aset tersebut gagal, maka semua dana yang telah diinvestasikan akan lenyap (Tandellin,2001).

Pendekatan yang digunakan untuk mengetahui saham mana yang memiliki tingkat keuntungan tinggi dengan risiko tertentu serta dapat meminimalkan risiko salah satunya adalah pendekatan dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. “*Capital Asset Pricing Model (CAPM)* adalah sebuah model keseimbangan hubungan antara risiko dan *expected return* suatu sekuritas atau portofolio” (Zubir, 2011:197). CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Berdasarkan model Markowitz, masing-masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensinya terhadap *return* dan resiko.

Penggunaan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dinilai karena CAPM memiliki satu faktor makro yaitu kepekaan terhadap portofolio pasar, sehingga dapat digunakan untuk mengetahui hubungan keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk setiap surat berharga. Tujuan utama penggunaan CAPM adalah memberikan prediksi yang tepat mengenai hubungan antara risiko suatu aset dengan *return* yang diharapkan, menentukan harga suatu aset dan CAPM sebagai dasar untuk menentukan kelompok saham yang dapat di pilih sebagai tempat investasi. Ukuran resiko yang merupakan indikator yang mempengaruhi saham dalam CAPM ditunjukkan oleh variabel β (beta). Semakin besar β suatu saham, maka semakin besar pula resiko yang terkadang didalamnya.

Reilly dan Brown (1997) menjelaskan bahwa terdapat empat tahap pembentukan portofolio. Tahap pertama adalah menentukan tujuan dan batasan investasi. Tahap kedua adalah mempelajari kondisi keuangan dan ekonomi. Tahap ketiga mengimplementasikan perencanaan dan pembentukan portofolio. Tahap empat adalah melakukan evaluasi dan pengukuran kinerja portofolio.

Ada tiga parameter yang dapat digunakan untuk mengukur evaluasi kinerja portofolio antara lain yaitu, Sharpe's measure, Treynor's measure, dan Jensen's measure. Sharpe's measure adalah kinerja portofolio yang pengukurannya dilakukan dengan membagi return lebih (excess return) dengan variabilitas return portofolio. Kinerja ini sebenarnya adalah mengukur slop atau sudut dari portofolio yang ditarik dari titik return bebas risiko. Portofolio terbaik adalah portofolio yang mempunyai sudut terbesar. Sedangkan Treynor's measure adalah kinerja portofolio yang pengukurannya dilakukan dengan membagi return lebih (excess return) dengan volatilitas portofolio atau membagi return lebih portofolio dengan beta portofolio. Semakin besar nilai Treynor's measure maka semakin baik kinerja portofolionya. Berbeda dengan Sharpe's measure dan Treynor's measure yang dapat menerima investasi saham sepanjang return lebih (excess return) positif, Jensen's measure hanya menerima investasi saham apabila dapat menghasilkan return yang melebihi expected return.

Dari penjelasan kinerja portofolio yaitu Sharpe's measure, Treynor's measure dan Jensen's measure, peneliti tertarik untuk mengukur kinerja portofolio saham dengan membandingkan antara metode jensen dan treynor, karena kedua metode ini masing – masing memiliki kelebihan tersendiri seperti kelebihan menggunakan model Treynor's measure adalah dapat mengetahui nilai beta yang menunjukkan besar kecilnya perubahan return suatu portofolio terhadap perubahan pasar. Sedangkan kelemahan menggunakan model Treynor adalah saat RVOL dihitung dengan menggunakan return masa lalu sebagai *expected return* apabila return masa lalu rendah maka *expected return* yang dihasilkan akan rendah juga, sehingga *expected return* menjadi minimal, sedangkan Jensen's measure hanya menerima investasi saham apabila dapat menghasilkan return yang melebihi expected return. Perbedaan inilah yang membuat peneliti tertarik untuk membandingkan kinerja portofolio antara Treynor's measure dan Jensen's measure.

Ada beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, mengenai pengukuran kinerja portofolio menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen. Antara lain yaitu :

- Maryam Nadir (2013) dengan judul “Kinerja Portofolio Saham pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Menunjukkan bahwa dengan menggunakan indeks Sharpe dan Treynor indeks saham tidak berkinerja baik.
- Fitriaty (2014) dengan judul “Analisis Kinerja Portofolio Optimal Pada Saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2012”. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan Model Indeks Tunggal pada tahun 2010 hanya terdapat 1 saham yang memenuhi syarat dan pada tahun 2011 terdapat 2 saham pembentuk portofolio optimal. Sedangkan pada tahun 2012 terdapat 3 saham pembentuk portofolio optimal. Dengan demikian portofolio optimal di tahun 2012 lebih baik dibandingkan portofolio di tahun 2010 dan 2011.
- Nasika Elvira (2014) dengan judul “Analisis Portofolio Menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham-saham Efisien”. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa dari seluruh saham yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012 terdapat 18 saham yang menjadi sample penelitian terdapat 12 saham yang efisien dan 6 saham yang tidak efisien.
- Dwi Susilowati,(2016) dengan judul “Analisis Perbandingan Metode Sharpe Dan Metode Treynor Kinerja Saham Pada Bidang Perbankan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45”. Dalam penelitian ini, hasil perhitungan metode Treynor lebih tinggi di bandingkan dengan hasil perhitungan metode Sharpe. Dengan demikian hipotesis yang

mengatakan bahwa kinerja saham dengan menggunakan metode Treynor lebih baik dibandingkan menggunakan metode Sharpe pada indeks LQ45 dalam bidang perbankan diterima dan terbukti.

- Sri Aeni Syulvia (2015) dengan judul “Evaluasi Kinerja Investasi Portofolio Dengan Menggunakan Model Treynor”. Hasil analisis dari penelitian ini bahwa pada semester 1 terdapat 8 saham perusahaan yang terpilih dari 15 perusahaan sampel dan pada semester 2 seluruh saham perusahaan sampel tidak memenuhi kriteria dalam pembentukan portofolio menurut metode CAPM yang berarti bahwa kinerja portofolio semester 1 lebih baik dibandingkan kinerja portofolio pada semester 2.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, judul penelitian ini adalah: **“ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO SAHAM DENGAN MENGGUUNAKAN MODEL JENSEN DAN TREYNOR PADA METODE CAPM (Study Kasus Pada Idx 30 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang masalah diatas, maka dapat ditentukan rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu: “Bagaimana Evaluasi Kinerja Portofolio Saham dengan Menggunakan Model Treynor dan Jensen’s pada Metode CAPM”.

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek dalam penelitian ini adalah kinerja portofolio saham dengan metode treynor dan jensen di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup objek dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Idx 30.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat dalam penelitian ini yaitu Bursa Efek Indonesia, melalui penelusuran data sekunder yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Idx 30 melalui situs Saham Ok.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilaksanakan pada bulan Oktober 2016 sampai dengan selesai. Periode yang digunakan dalam melakukan penelitian ini adalah periode 2016.

1.3.5 Ruang Lingkup Ilmu

Ruang lingkup ilmu Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Dasar Dasar Manajemen Keuangan, Manajemen Portofolio, Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal.

1.4 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pokok permasalahan diatas maka diambil tujuan dari penelitian ini adalah: “Untuk mengetahui kinerja portofolio saham dengan menggunakan model Treynor dan Jensen’s pada metode CAPM”.

1.5 Manfaat Penelitian

Dengan mengetahui pemecahan permasalahan, maka akan diperoleh beberapa manfaat, antara lain:

1. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang diimplementasikan untuk mengetahui kinerja portofolio saham.

2. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh emiten sebagai masukan dalam mengetahui proses pengambilan keputusan dengan melihat proporsi perhitungan portofolio.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal serta dapat menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi baru.

4. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pegangan referensi bagi penelitian dibidang yang sama dimasa yang akan datang.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini tercantum latar belakang, perumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penelitian,

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini memuat tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penulis / peneliti. Apabila penelitian memerlukan analisa statistika maka pada bab ini dicantumkan juga teori statistika dan hipotesa (bila diperlukan).

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisi metode-metode pendekatan penyelesaian permasalahan yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini, mahasiswa mendemonstrasikan pengetahuan akademis yang dimiliki dan ketajaman daya pikirnya dalam menganalisis persoalan yang dibahasnya, dengan berpedoman pada teori-teori yang dikemukakan pada BAB II. Mahasiswa diharapkan dapat mengemukakan suatu gagasan/rancangan/model/ teori baru untuk memecahkan masalah yang dibahas dengan tujuan penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan rangkuman dari pembahasan, yang sekurang-kurangnya terdiri dari; (1) jawaban terhadap perumusan masalah dan tujuan penelitian serta hipotesis; (2) hal baru yang ditemukan dan prospek temuan; (3) pemaknaan teoritik dari hal baru yang ditemukan.

Saran merupakan implikasi hasil penelitian terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan penggunaan praktis. Sekurang-kurangnya memberi saran bagi perusahaan (objek penelitian) dan penelitian selanjutnya, sebagai hasil pemikiran penelitian atas keterbatasan penelitian yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN