

BAB I

PENDAHULUAN

Pendahuluan berisikan latar belakang permasalahan, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, batasan masalah serta sistematika penulisan dalam pembuatan laporan tugas akhir.

1.1 Latar belakang

Krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008 lalu, tidak hanya dirasakan oleh perekonomian Amerika tetapi juga dirasakan oleh perekonomian dunia. Indonesia merupakan salah satu negara yang terkena imbas dari krisis keuangan tersebut, seperti turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara tajam pada bulan Desember 2008 sebesar 1.335,4 poin, dimana level awal pada bulan Januari 2008 sebesar 2.627,3 poin dan persentase penurunan yang terjadi sebesar 49,17% (www.finance.yahoo.com). Selain itu, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS merosot tajam hingga Rp 10.900/USD, jatuhnya nilai kapitalisasi pasar dan penurunan tajam volume perdagangan saham (Outlook Ekonomi Indonesia, 2009). Krisis keuangan di Amerika tersebut terjadi akibat melemahnya tingkat konsumsi dunia dan aktivitas investasi. Pada krisis ini, Indonesia memiliki dua faktor penting yang dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yaitu kondisi demografi yang baik dan tingkat hutang yang rendah. Kondisi ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di Indonesia, sehingga dapat membantu pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan (Market Outlook, 2015).

Investasi yang dilakukan dapat berupa aset riil (bangunan, tanah, emas, dan lainnya) dan investasi dalam bentuk aset finansial (saham, obligasi, reksadana, dan lainnya). Umumnya, perbedaan antara aset riil dengan aset finansial adalah tingkat likuiditasnya. Aset finansial lebih likuid dari pada aset riil, karena aset finansial lebih mudah diperjual belikan dan pergerakan uang termasuk

cepat di pasar modal. Sedangkan aset riil lama dalam pergerakan uang dan aset riil tidak setiap saat tersedia di pasar. Investasi berupa aset finansial diperdagangkan pada pasar uang dan pasar modal. Investasi di pasar uang biasanya kurang dari satu tahun atau investasi jangka pendek seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), sedangkan investasi di pasar modal biasanya lebih dari satu tahun atau investasi jangka panjang seperti saham, obligasi dan reksa dana (Martalena, 2005).

Aktivitas investasi aset finansial seperti investasi saham, obligasi korporasi, obligasi pemerintah dan reksa dana yang tercatat pada Kustodian Sentral Efek Indonesia tahun 2015 dapat dilihat pada **Tabel 1.1**.

Tabel 1.1 Total Aset yang Tercatat di KSEI Tahun 2015

No	Jenis Efek	Jumlah Efek	Aset per 28 Desember 2015 (dalam Rupiah)
1	Saham	563	Rp 2.635.311.537.010.500
2	Obligasi Korporasi	379	Rp 243.131.562.944.017
3	Obligasi Pemerintah	40	Rp 36.298.683.000.000
4	Reksa Dana	63	Rp 4.289.966.709.500

(Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2016)

Berdasarkan total aset yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia tahun 2015, bahwa investor lebih banyak melakukan aktivitas investasi pada jenis efek yaitu saham. Sebelum berinvestasi investor perlu melakukan keputusan investasi. Karena keputusan investasi dipengaruhi oleh pemilihan saham yang tepat yang akan berdampak terhadap hasil yang diperoleh dengan tingkat risiko yang tidak pasti. Investor perlu mempertimbangkan serta mengkaji segala aspek yang terkait pada saham tersebut, agar saham tersebut dapat diperkirakan keuntungan atau kerugian dengan risiko tertentu dimasa yang akan datang. Sehingga berinvestasi pada saham ini yang akan dikaji dalam penelitian ini.

Setiap investasi mengandung risiko yang tidak pasti dan investor hanya bisa memperkirakan berapa tingkat pengembalian yang diperoleh dan seberapa jauh kemungkinan penyimpangan antara hasil yang diperoleh sebenarnya dengan hasil yang diharapkan (Sumani, 2013). Jika investor ingin mendapatkan

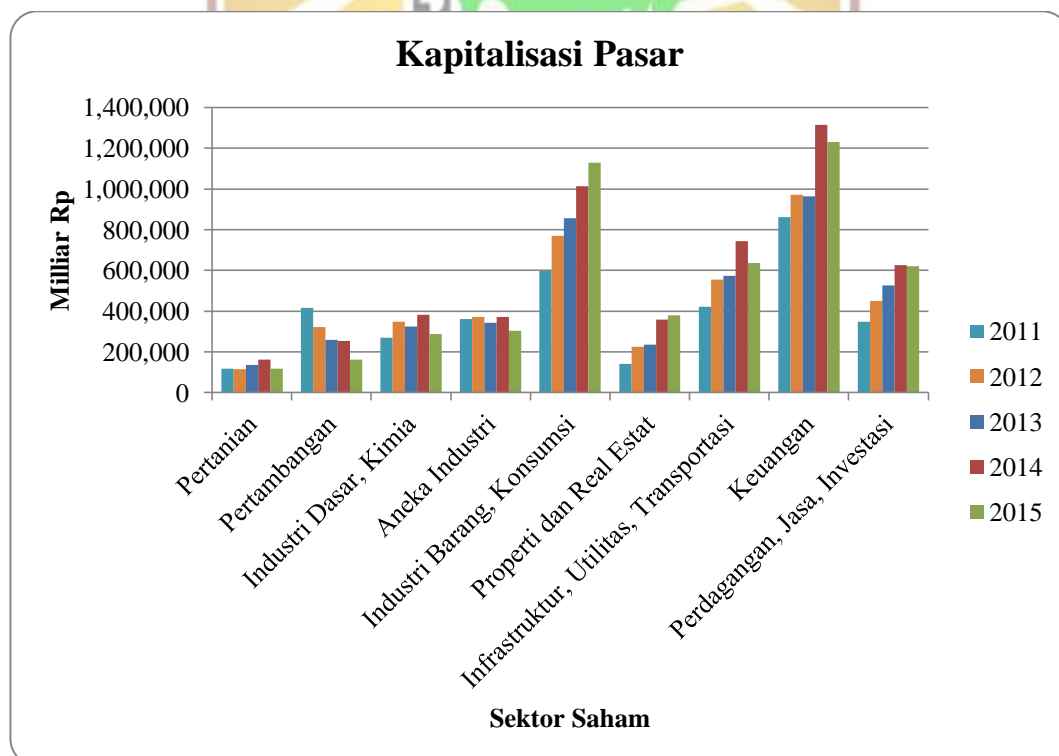
keuntungan yang besar maka harus siap menerima risiko yang besar, begitupun sebaliknya. Jika investor ingin menerima risiko yang kecil dari investasi yang dilakukan, maka investor akan menerima keuntungan yang kecil. Strategi yang dilakukan untuk memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan risiko adalah dengan membentuk portofolio. Portofolio merupakan investasi yang dilakukan pada banyak saham dan apabila terdapat kerugian pada satu saham, maka dapat ditutupi oleh keuntungan saham lainnya.

Salah satu metode pembentukan portofolio adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dikembangkan oleh William Sharpe, John Lintner dan Jan Moissin secara terpisah (Atmaja, 2008). *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat pengembalian harapan dari suatu aktiva berisiko dengan risiko dari aktiva tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Tandelilin, 2010). Variabel yang memiliki keterkaitan dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) diantaranya adalah risiko sistematis (β), tingkat pengembalian pasar (R_m) dan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f). Pada penelitian ini menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai metode pembentukan portofolio karena teori ini menghubungkan tingkat pengembalian saham dengan risiko sistematis yang menjadi permasalahan bagi para investor karena tidak dapat dihilangkan secara keseluruhan. Seperti inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah yang mempunyai efek pada kondisi pasar saham.

Saham-saham yang masuk kedalam kandidat portofolio haruslah saham-saham yang tepat untuk diinvestasikan, karena akan sangat mempengaruhi tingkat pengembalian yang diperoleh. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melakukan pengukuran kinerja saham. Melalui pengukuran kinerja saham akan diperoleh saham-saham yang berkinerja baik dan dapat memberikan keuntungan. Pada penelitian ini pengukuran kinerja saham menggunakan Indeks Jensen, karena Indeks Jensen menggambarkan hubungan antara tingkat pengembalian aktual dengan tingkat pengembalian harapan. Jika nilai Jensen (α) positif maka saham tersebut berkinerja baik, karena tingkat pengembalian aktual

lebih besar dari pada tingkat pengembalian harapannya, dan begitupun sebaliknya (Merdekawati, 2015).

Bursa Efek Indonesia (BEI) menawarkan berbagai macam sektor yang dapat dijadikan pilihan investasi. Dalam penelitian ini, saham yang digunakan adalah saham pada sektor keuangan yang didalamnya terdapat perbankan, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, asuransi dan lainnya. Penelitian ini menggunakan saham sektor keuangan karena ditinjau dari nilai kapitalisasi pasar dari tahun 2011 sampai tahun 2015 menunjukkan bahwa sektor keuangan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi dari pada sektor lainnya. Dapat dikatakan bahwa saham pada sektor keuangan lebih likuid atau mudah diperjualbelikan di bursa efek dan semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar maka dapat mengindikasikan terjadinya pertumbuhan yang positif di pasar modal (Sumanto, 2006). Data historis kapitalisasi pasar untuk sembilan sektor saham dari tahun 2011 sampai 2015 dapat dilihat pada **Gambar 1.1**.



Gambar 1.1 Grafik Kapitalisasi Pasar untuk Setiap Sektor Saham dari Tahun 2011 – 2015 (Sumber: www.idx.co.id)

Pada penulisan tugas akhir ini menggunakan data saham-saham yang berada di sektor keuangan tahun 2015. Penelitian yang akan dilakukan adalah pengukuran kinerja saham menggunakan Indeks Jensen, pembentukan portofolio menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dan menentukan nilai *expected return* portofolio dan risiko portofolio.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian ini dilakukan berdasarkan latar belakang penelitian.

Adapun pertanyaan penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana menentukan pengukuran kinerja saham menggunakan Indeks Jensen.
2. Bagaimana pembentukan portofolio saham menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
3. Bagaimana menentukan *expected return* portofolio dan risiko portofolio.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian dilakukan agar penelitian ini lebih terarah dan jelas.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menentukan pengukuran kinerja saham menggunakan Indeks Jensen.
2. Menentukan pembentukan portofolio saham menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
3. Menentukan *expected return* portofolio dan risiko portofolio.

1.4 Batasan Masalah

Batasan masalah ini dilakukan agar penelitian terarah dan cakupannya jelas. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan hanya untuk sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Periode pengamatan adalah Desember 2014 sampai Desember 2015.
3. Metode yang digunakan dalam menentukan *expected return* saham adalah metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
4. Metode yang digunakan dalam pengukuran kinerja saham adalah metode Jensen.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan menunjukkan tahapan-tahapan dalam penulisan Tugas Akhir ini. Adapun sistematika penulisan dalam pembuatan Tugas Akhir ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini berisikan tentang latar belakang dilakukannya penelitian ini, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian yang dilakukan, batasan masalah dari penelitian ini supaya lebih terarah dan cakupannya jelas serta sistematika penulisan yang menunjukkan tahapan-tahapan dalam penulisan Tugas Akhir ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab landasan teori ini berisikan teori-teori yang mendukung dan sebagai rujukan dalam penyelesaian masalah yang dirumuskan. Teori-teori tersebut adalah yang berhubungan dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), pengukuran kinerja saham, dan menentukan *expected return* portofolio dan risiko portofolio.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Metodologi penelitian ini menjelaskan langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian ini untuk mencapai tujuan.

BAB IV PENGUMPULAN DAN PENGOLAHAN DATA

Pengumpulan dan pengolahan data ini berisikan pengumpulan data-data yang digunakan dalam pengolahan data pembentukan portofolio saham. Keluaran dari pengolahan data ini adalah pengukuran kinerja saham dengan Indeks Jensen, pembentukan portofolio saham dengan

menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan nilai *expected return* portofolio dan risiko portofolio.

BAB V ANALISIS

Analisis ini dilakukan terhadap hasil yang telah diperoleh dari pengolahan data. Analisis yang dilakukan dalam pembentukan portofolio saham ini adalah analisis tingkat pengembalian pasar, analisis nilai beta, analisis *expected return* menggunakan CAPM, analisis pengukuran kinerja saham menggunakan Indeks Jensen dan analisis *expected return* portofolio dan risiko portofolio.

BAB VI PENUTUP

Penutup ini berisikan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan berdasarkan pada tujuan dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

