

Universitas Esa Unggul

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal bagi masyarakat yang telah maju tingkat perekonomiannya adalah sangat penting sekali. Bahkan tingkat kemajuan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari aktivitas pasar modal yang ada di negara yang bersangkutan. Dalam Pasar Modal bertemu pihak-pihak yang memerlukan dana (Perusahaan atau Pemerintah) dengan murah dan berjumlah besar dengan jalan menjual obligasi atau saham (go public), dan pihak-pihak yang kelebihan dana (Pemerintah, lembaga, masyarakat, perusahaan) dengan jalan membeli surat-surat berharga di Pasar Modal.

Pasar Uang adalah hanya merupakan salah satu alternatif yang dapat dipilih oleh mereka yang kelebihan dana untuk menginvestasikan dananya dalam jangka pendek. Alternatif lainnya adalah disimpan dalam bentuk tabungan atau deposito. Keuntungan melakukan investasi dalam Pasar Modal bila dibandingkan dengan tabungan atau deposito adalah investasi dalam saham atau obligasi akan memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan tabungan atau deposito. Selain itu apabila sewaktu-waktu memerlukan dana, surat berharga tersebut dapat langsung dijual kembali.

Oleh karena itulah maka surat-surat berharga termasuk kekayaan (asset) yang likuid nomor 2 (dua) setelah uang kas dalam neraca perusahaan.

Dalam suatu negara dimana dunia Perbankan dan Pasar Modal telah berjalan efisien, jumlah masyarakat yang menginvestasikan kelebihan dananya dalam Pasar Modal jauh lebih banyak (baik jumlahnya maupun dana yang dihimpun) bila dibandingkan dengan dana yang dimasukkan ke bank dalam bentuk tabungan dan deposito.

Bagi sebagian masyarakat Indonesia Pasar Modal itu sendiri sebetulnya bukan barang baru lagi. Keberadaan Pasar Modal di Indonesia telah ada sejak tahun 1958 dalam bentuk pasar uang dan efek yang diselenggarakan oleh Perserikatan Pedagang Uang dan Efek-Efek (PPUE) di Jakarta. Namun karena kondisi politik dan ekonomi pada masa itu masih tabil maka Pasar Uang dan Modal (PUM) ini akhirnya mati. Baru pada tahun 1976 Pasar Modal di Indonesia dihidupkan kembali berdasarkan Surat Keputusan (SK) Presiden R.I Nomor 152 tahun 1976 tentang Pasar Modal. Dengan beberapa perusahaan yang menjual saham dana Obligasi di lantai bursa.

Walaupun investasi di lantai bursa ini memberikan tingkat keuntungan yang tinggi namun gairah masyarakat Indonesia untuk menginvestasikan dananya di Pasar Modal belum tinggi. Hal ini bisa jadi karena dunia perbankan di

Indonesia memberikan tingkat bunga yang cukup tinggi bagi para deposan, sehingga masyarakat lebih suka menyimpan dananya di bank dalam bentuk tabungan atau deposito dengan tingkat bunga yang pasti dan bebas resiko dibandingkan dengan menanamkan dananya di Pasar Modal walaupun memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Dengan kata lain masyarakat Indonesia masih banyak yang takut dengan resiko menanamkan dananya di Pasar Modal.

Preferensi seseorang terhadap resiko pada dasarnya dapat dibagi menjadi tiga. Yang pertama orang yang senang menghadapi resiko (risk lover), golongan ini beranggapan bahwa resiko tinggi harus dihadapi untuk mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi pula. Kelompok kedua adalah orang netral terhadap resiko (risk neutral), golongan ini masih dapat menerima resiko sebatas masih dapat di tolerir atau masih dalam batas kewajaran. Kelompok ketiga adalah orang yang menghindari resiko (risk averter) golongan ini menginginkan kepastian dalam setiap investasi yang dilakukan dan dia akan menolak adanya resiko sekecil apapun.

Cara untuk mengurangi resiko dalam investasi dipasar modal adalah dengan melakukan investasi portfolio. Yaitu dengan melakukan investasi dalam beberapa saham yang berbeda dan dalam industri yang berbeda pula, sehingga

kerugian yang diakibatkan oleh salah satu saham dapat ditutup oleh saham yang lain. Dengan cara ini seorang investor akan mendapatkan keuntungan yang optimal dengan tingkat resiko yang minimal.

B. Perumusan Masalah

Dengan melakukan investasi portfolio resiko yang dihadapi oleh investor akan berkurang. Dari pengamatan selama 17 (tujuh belas) bulan mulai dari bulan Januari 1997 sampai bulan Mei 1998 terhadap 10 (sepuluh) saham dengan kapitalisasi pasar terbesar yang terjadi pada bulan Januari 1997. Dan bersamaan dengan masih berlangsungnya krisis ekonomi di Indonesia. Permasalahan yang timbul dari penelitian ini adalah:

1. Bagaimana cara membentuk portofolio pada saat krisis ekonomi agar keuntungan optimal .
2. Bagaimana perkembangan saham secara individu selama masa krisis.
3. Saham individu mana yang lebih tahan terhadap krisis.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan utama dari penelitian dengan judul “ Pembentukan Portofolio yang Efisien pada Bursa Efek Jakarta.

(Event Studi bulan Januari 1997 sampai bulan Mei 1998) ”
adalah:

1. Untuk mengetahui sampai sejauh mana besarnya tingkat resiko dan tingkat keuntungan kalau melakukan investasi dengan membentuk portofolio pada sepuluh (10) saham dengan kapitalisasi pasar terbesar bulan Januari 1997.
2. Bagaimana menentukan kombinasi dan komposisi dari portofolio saham agar tingkat keuntungan optimal.
3. Sumbangan pemikiran bagi calon investor yang ingin menanamkan kelebihan dananya di Pasar Modal, sebagai salah satu analisis alternatif dalam pengambilan keputusan.

D. Kegunaan Penelitian.

Manfaat dari penelitian yang dilakukan ini adalah:

1. Sumbangan pemikiran bagi calon investor yang ingin menanamkan kelebihan dananya di Pasar Modal, sebagai salah satu analisis alternatif dalam pengambilan keputusan
2. Sebagai sumber informasi bagi penelitian yang sejenis
3. Memenuhi sebagian syarat guna menyelesaikan studi pada Program Magister Manajemen Pasca Sarjana Universitas Undonusa Eas Unggul.

E. Metodologi Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

2. Metode Penelitian.

Metode penelitian yang digunakan adalah studi kepustakaan.

3. Jenis Data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder baik yang dikumpulkan oleh Bursa Efek Jakarta maupun dari surat kabar, majalah ataupun buletin yang berhubungan dengan judul penelitian.

4. Konsepsi Pengukuran Variabel.

Variabel yang diamati adalah harga penutupan saham perbulan selama 17 (tujuh belas) bulan , mulai dari bulan Januari 1997 sampai Mei 1998, bagi saham dengan kapitalisasi pasar pada bulan Januari 1997. Yang termasuk saham ini adalah:

- a. PT Astra Internasional.
- b. PT. Bank Internasional Indonesia.
- c. PT. Bank BNI 19946.
- d. PT. Gudang Garam .
- e. PT. HM. Sampurna.
- f. PT. Indocement Tungal Perkasa.
- g. PT. Indofood Sukses Makmur.

- h. PT. Indosat.
 - i. PT. Semen Gresik.
 - j. PT. Telekomunikasi Indonesia (TELKOM).
 - k. Indek Harga Saham Gabungan (HSG) sebagai pembanding.
5. Asumsi yang digunakan.
- Asumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:
- a. Tingkat investasi bebas resiko (R_f) menggunakan suku bunga deposito untuk jangka waktu satu tahun pada bulan Januari 1997 dari Bank BNI 1946.
 - b. Saham diurut secara alpabetis.
6. Teknis analisa data.
- Analisa data yang digunakan dalam penulisan tesis ini adalah menggunakan analisa teknis, yaitu menitik beratkan pada analisa harga saham berdasarkan perilaku dari harga saham sebelumnya yang dipengaruhi oleh kekuatan penawaran dan permintaan di pasar bursa. Adapun alat analisa yang digunakan adalah:
- a. Perkiraan besarnya tingkat keuntungan dan kerugian yang diharapkan dari suatu portofolio.
- Adapun besarnya tingkat keuntungan yang diharapkan adalah:

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^n W_i \cdot E(r_i) \quad 1)$$

dimana:

$E(r_p)$ = Tingkat keuntungan dari portfolio yang diharapkan.

W_i = Bobot/prosentasi saham ke i .

$E(r_i)$ = Tingkat Keuntungan saham ke i .

Sedangkan besarnya tingkat resiko yang dihadapi tercermin dalam standar deviasi (σ), yang merupakan akar kuadrat dari varian atau dapat ditulis sebagai berikut $\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2}$. Besarnya varian ini dapat dicari dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n w_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^n \sum_{\substack{j=1 \\ i \neq j}}^n w_i w_j \text{cov}(r_i, r_j) \quad 2)$$

¹⁾ Bodie, Kane and Marcus, Investment, 3rd Editions. (United State of America : Irwin, 1996) page 213.

²⁾ Ibid.

dimana:

σ_p^2 = Varian portofolio.

W_i = Proporsi saham ke i .

σ_i^2 = Varian saham ke i .

W_j = Proporsi saham ke j .

$Cov(r_i, r_j)$ = Covarian keuntungan saham ke i dan ke j .

b. Analisa Dekomposisi (Time Series).

Analisa dekomposisi digunakan untuk memprediksi kenaikan harga saham dimasa yang akan datang berdasarkan perilaku harga dimasa yang lalu. Agar prediksi dapat mendekati dengan kenyataan, faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga dipecah menjadi 4 (empat) komponen yaitu:

1). Trend (T).

Trend atau secular trend adalah mengukur rata-rata besarnya perubahan harga saham dalam waktu yang panjang (jk panjang). Trend selalu menuju ke satu arah yaitu menaik (trend positif) atau menurun terus (trend negatif). Perubahan dalam trend ini

disebabkan oleh perkembangan perusahaan, teknologi yang digunakan ataupun perubahan dalam perekonomian.

2). Musim (M).

Gelombang naik dan turunnya harga saham yang berulang-ulang dalam jangka waktu tidak lebih dari 1 (satu) tahun. Seperti namanya naik dan turunnya variasi musim ini disebabkan oleh faktor musim misalnya, musim kemarau, paceklik, liburan dan sebagainya.

3). Sikli/Siklus (S).

Gerakan naik dan turunnya harga suatu saham yang berulang - ulang dalam jangka menengah (5-10 tahun). Gerakan sikli ini sulit diprediksi karena gerakannya tidak teratur.

4). Random/Peristiwa tidak Menentu (R).

Gerakan naik dan turunnya harga saham karena terjadinya sesuatu

yang tidak dapat diramalkan dengan pasti. Misalnya bencana alam, kerusuhan, pemogokan dan sebagainya.

Dengan demikian analisa runtut waktu/time series dapat ditulis sebagai berikut:

$$X = T.M.S.R^{31}$$

Dimana:

X = Harga saham x periode t

T = Trend saham x periode t.

M = Musim saham x periode t.

R = Random saham x periode t.

c. Analisa CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Analisa ini mencari besarnya tingkat keuntungan dari portfolio yang efisien. Besarnya tingkat keuntungan ini adalah sebesar tingkat keuntungan bebas resiko (tidak dipengaruhi oleh pasar) yang tercermin dari besarnya tingkat bunga

³¹ Pangestu Subagyo, Forecasting Konsep dan Aplikasi. (Yogyakarta: BPFE UGM, 1996) hal.32.

deposito ataupun tingkat bunga surat berjangka pemerintah (T Bill) yang diperjual belikan dipasar modal. ditambah dengan excess return yaitu selisih antara tingkat keuntungan bebas resiko dengan tingkat keuntungan pasar.

$$R_M = R_f + b\sigma R_M \quad ^{4)}$$

dimana:

R_M = Tingkat keuntungan pasar.

R_f = Tingkat keuntungan bebas resiko.

σR_M = Standar deviasi pasar.

b = Slope/kemiringan dari garis pasar modal atau.

$$b = (R_M - R_f) / \sigma R_M$$

E. Sistematika Penulisan Thesis.

Pembahasan dari hasil penelitian ini akan disajikan ke dalam (5) lima bab dengan perincian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN.

Di sini akan diuraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan

⁴⁾ Suad Husnan, DR. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). (Yogyakarta: BPFE UGM, 1995) Hal.161

penelitian, metodologi penelitian dan sistematikan penulisan.

BAB II. LANDASAN TEORI.

Dalam bab ini akan meninjau analisa portfolio secara teoritis.

BAB III GAMBARAN UMUM PASAR MODAL DI INDONESIA .

Menggambarkan sejarah dan dan perkembangan pasar modal di Indonesia, lembaga-lembaga yang terlibat dalam kegiatan di pasar modal serta jenis sekuritas yang diperjual belikan di pasar modal.

BAB IV ANALISA DATA.

Dalam bab ini menguraikan hasil dari analisa data, sehingga dapat diperoleh suatu gambaran mengenai alternatif investasi dan kombinasi portfolio seperti apa yang akan memberikan tingkat keuntungan dengan resiko yang optimal Juga menjelaskan hubungan antara saham dan pengaruh pasar, serta perkiraan besarnya tingkat keuntungan saham di masa depan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab akhir ini akan disajikan kesimpulan dari hasil analisa data, yang terkait dengan tujuan penelitian dan saran-saran yang dianggap perlu.