

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam suatu investasi, pemodal atau investor akan dihadapkan pada suatu ketidakpastian (*uncertainty*). Mereka tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Pada situasi ketidakpastian, pemodal hanya bisa mengharapkan tingkat risiko yang akan muncul. Mereka tidak bisa mengetahui dengan pasti tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Ketidakpastian atau risiko investasi tersebut diukur dengan penyebaran nilai tingkat keuntungan disekitar nilai keuntungan yang diharapkan. Ukuran penyebaran ini adalah deviasi standar atau *variance*. Karena itu risiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar atau lebih kecil dari yang diharapkan.

Para pemodal akan melakukan diversifikasi investasi agar dapat mengurangi risiko yang akan mereka tanggung. Mereka mengkombinasikan berbagai sekuritas dalam investasi mereka. Dengan kata lain, mereka membentuk portofolio. Jadi portofolio tidak lain adalah sekumpulan kesempatan investasi dengan tujuan untuk menurunkan tingkat risiko.

Penurunan tingkat risiko akan efektif jika saham-saham yang membentuk portofolio tersebut mempunyai koefisien korelasi yang rendah. Dengan membentuk

suatu kombinasi investasi yang tepat akan membentuk portofolio yang efisien atau *efficient frontier* atau *efficient set*, yaitu portofolio yang memberikan tingkat keuntungan (*expected return*) yang sama dengan risiko yang lebih rendah, atau dengan risiko yang sama memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Setiap portofolio yang berada dalam *efficient frontier* merupakan portofolio yang efisien, sehingga tidak bisa mengatakan portofolio mana yang terbaik. Karena bagaimanapun juga para pemodal pada akhirnya harus memilih salah satu dari berbagai portofolio tersebut, dan pemilihannya tergantung pada preferensi pemodal.

Walaupun portofolio dapat mengurangi risiko, namun selama investasi-investasi tersebut tidak memiliki koefisien korelasi dengan tingkat keuntungan yang negatif sempurna, maka pemodal tidak akan bisa menghilangkan fluktuasi tingkat keuntungan tersebut. Dengan kata lain, semakin bertambah jumlah jenis saham dalam suatu portofolio, semakin kecil fluktuasi tingkat keuntungan, yang diukur dari deviasi standar portofolio tersebut. Meskipun demikian, deviasi standar ini tidak bisa mencapai nol. Artinya meskipun jumlah jenis saham yang membentuk portofolio tersebut ditambah, kita selalu dihadapkan pada suatu risiko tertentu. Risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi ini disebut sebagai risiko sistematis atau risiko pasar yang merupakan bentuk pengaruh faktor-faktor ekonomi makro seperti kondisi perekonomian, kebijaksanaan moneter, perpajakan, dan lain-lain. Sedangkan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut risiko tidak sistematis.

Karena ada sebagian risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi, maka dalam suatu portofolio ukuran risiko sekarang bukan lagi deviasi standar, tapi hanya risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (risiko sistematis). Karena para investor pada umumnya tidak menginvestasikan semua dananya pada satu saham, mereka melakukan diversifikasi, mereka hanya akan berminat terhadap pengaruh masing-masing saham pada risiko portofolio mereka.

Jika seseorang ingin mengetahui sumbangan suatu saham terhadap risiko suatu portofolio yang didiversifikasi secara baik, maka bukanlah harus melihat seberapa risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah, tetapi haruslah diukur risiko pasarnya, yang berarti mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan-perubahan pasar. Kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar biasanya disebut beta.

Untuk mengukur equilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham dapat dipergunakan suatu model yang disebut *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Risiko disini bukan lagi diartikan sebagai deviasi standar tingkat keuntungan, tetapi diukur dengan beta (β). Penggunaan parameter ini konsisten dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa apabila pemodal melakukan diversifikasi dengan baik, maka pengukur risiko adalah sumbangan risiko dari tambahan saham ke dalam portofolio. Apabila pemodal memegang portofolio pasar, maka sumbangan risiko ini tidak lain adalah beta.

Untuk itu, akan sangat menarik dilakukan pengamatan terhadap pengaruh faktor risiko (yang diukur dengan beta) ke dalam penilaian suatu investasi. Karena

nilai suatu aktiva tergantung antara lain pada tingkat keuntungan yang layak dari investasi tersebut, maka CAPM adalah suatu metode yang dapat dipergunakan untuk menentukan seberapa “ r ” yang layak untuk suatu investasi dengan mengingat risiko investasi tersebut.

Penelitian ini mencoba untuk meneliti atau menguji model CAPM dengan membandingkan kondisi sebelum dan pasca pelantikan menteri kabinet Indonesia bersatu. Pada setiap kali pelantikan presiden (sebelumnya) yang diikuti oleh pengangkatan menteri, indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami kenaikan rata-rata 1%-2% dikarenakan investor meletakkan harapan pada pemerintahan baru. Namun setelah pelantikan presiden periode ini (Susilo Bambang Yudhoyono), diluar dugaan IHSG ditutup melemah 12,6 poin yang berarti melemah 1,48%. Hal ini dikarenakan oleh aksi *profit taking* yang dilakukan oleh investor secara serentak yang diperkirakan dipengaruhi oleh tim ekonomi presiden baru yang kurang memenuhi harapan para investor sehingga mereka memilih bersikap menunggu. Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah sebagai berikut :

“Analisis Risiko dan Tingkat Keuntungan Saham Aktif Sebelum dan Pasca Pelantikan Menteri Kabinet Indonesia Bersatu”

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah tingkat risiko yang tinggi akan selalu diikuti dengan tingkat keuntungan yang tinggi pula baik sebelum maupun pasca pelantikan menteri kabinet Indonesia bersatu pada tanggal 21 Oktober 2004.
2. Bagaimana korelasi antara tingkat risiko dan tingkat keuntungan pada dua kondisi tersebut.
3. Apakah ada perbedaan risiko maupun tingkat keuntungan sebelum dan pasca pelantikan.

1.3. Batasan Masalah dan Asumsi yang Dipergunakan

1. Data yang diambil merupakan data dari 20 saham aktif perusahaan di Bursa Efek Jakarta untuk periode 7 (tujuh) hari sebelum dan pasca *event*
2. Data yang diambil dari data harga saham harian 20 saham paling aktif berdasarkan frekuensi transaksinya.
3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diambil adalah data IHSG harian. IHSG merupakan suatu indeks yang diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas.
4. Tingkat suku bunga bebas risiko adalah tingkat suku SBI
5. Risiko yang dimaksud adalah risiko sistematis yang dalam hal ini adalah beta (β).
6. Tingkat keuntungan yang dimaksud merupakan hasil dari perhitungan dengan menggunakan model CAPM [$R_i = R_f + (R_m - R_f)\beta_i$]

1.4. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat risiko terhadap tingkat keuntungan sebelum dan pasca pelantikan menteri kabinet Indonesia bersatu.
2. Untuk mengetahui hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan, apakah berkorelasi positif atau negatif.
3. Untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan antara risiko serta tingkat keuntungan sebelum dan pasca pelantikan menteri.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi praktisi / investor

Dapat dipergunakan sebagai pedoman dalam memilih investasi saham, baik oleh investor yang menginginkan risiko saham yang tinggi maupun investor yang memilih saham dengan tingkat risiko rendah.

2. Bagi akademisi

Diharapkan dapat menjadi referensi khususnya manajemen keuangan dan pedoman bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan risiko dan tingkat keuntungan dengan metode yang berbeda ataupun pemilihan *event* yang berbeda.

3. Bagi peneliti

Sebagai sarana pembelajaran dan menambah pengalaman serta sebagai bentuk aplikasi nyata dari teori-teori yang telah dipelajari.