

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saat ini dengan adanya prinsip pasar bebas, investasi dalam bentuk apapun mulai diminati oleh masyarakat di Indonesia. Investasi sering juga disebut dengan penanaman modal atau pembentukan modal. Investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal atau perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Jadi sebuah pengeluaran dapat dikatakan sebagai investasi apabila ditujukan untuk meningkatkan kemampuan produksi. Investasi merupakan hal yang penting dalam perekonomian.

Investasi pada saham menawarkan tingkat pertumbuhan keuntungan yang cepat dengan risiko yang juga sebanding. Untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi, maka investor harus berani menanggung risiko yang tinggi pula. Oleh karena itu, pemodal harus berhati-hati dalam menentukan saham mana yang akan dipilihnya untuk berinvestasi. Risiko sendiri didefinisikan sebagai peluang bahwa beberapa kejadian yang tidak menguntungkan akan terjadi. Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan kemungkinan untuk mengalami kerugian karena ketidakpastian pengembalian dimasa yang akan datang. Dengan adanya ketidakpastian, berarti investor akan memperoleh

keuntungan yang belum pasti nilainya.

Setiap investasi pada dasarnya mengandung unsur ketidakpastian, investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dari segi ketidakpastian memperoleh keuntungan, investasi dapat dibagi menjadi dua yaitu: investasi bebas risiko dan investasi berisiko. Investasi bebas risiko adalah investasi yang akan memperoleh *return* secara pasti, namun *return* yang didapatnya relative kecil misalnya seperti membeli obligasi, maka jasa bunga yang diberikan kepada pemiliknya adalah pasti, tanpa memperhatikan apakah perusahaan yang mengeluarkan obligasi itu untung atau tidak. Sedangkan investasi berisiko dapat menawarkan *return* lebih besar dari investasi bebas risiko, tapi tingkat risikonya pun tinggi. Misalnya pada saham, *return* yang diberikan tidak pasti, karena dipengaruhi fluktuasi kondisi perusahaan yang bisa membawa untung tapi bisa juga rugi.

Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis real yang sedang terpuruk saat pandemi ini karena adanya Pembatasan

Sosial Berskala Besar (PSBB). Minat investor untuk bertransaksi di pasar modal Indonesia masih terus bertumbuh. Dari sisi *demand*, jumlah investor pasar modal Indonesia yang tercatat pada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) sampai dengan 8 Agustus 2022 mengalami peningkatan 1,88 juta investor atau 25,2% menjadi 9,38 juta investor untuk total investor saham, obligasi, dan reksa dana berdasarkan data *Single Investor Identification* (SID).

Direktur Utama KSEI Uriep Budhi P merinci, khusus untuk investor saham, peningkatan telah terjadi sebesar 18% menjadi 4,07 juta investor saham. Jika dilihat komposisi investor berdasarkan aktivitas transaksi, per Juli 2022, investor ritel membukukan aktivitas transaksi yang besar, yakni mencapai 46,8% dari total rata-rata nilai transaksi harian.

“Hal tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2022 ini, aktivitas investor ritel masih mendominasi nilai transaksi,” ujarnya dalam Pembukaan Perdagangan dalam rangka 45 Tahun Diaktifkannya Kembali Pasar Modal Indonesia “Menuju Ekonomi Tangguh, Stabil, dan Berkelanjutan”, di Gedung BEI, Jakarta, Rabu (10/8/2022).

Tambah Uriep, investor syariah pun telah mencapai 112.248 investor per akhir Juli 2022. Seluruh pencapaian ini tentunya merupakan hasil dari sinergi dan kerja keras seluruh *stakeholders*’ pasar modal Indonesia.

Sejak awal tahun 2022, KSEI mencatatkan pertumbuhan jumlah investor di Indonesia. Berdasarkan jumlah SID, jumlah investor pasar modal naik 25% dari 7.489.337 investor pada tahun 2021 menjadi 9.376.678 pada 8 Agustus 2022.

Analisis investasi sering menghadapi masalah yaitu tentang penaksiran

risiko yang dihadapi investor, teori keuangan menjelaskan bahwa bila risiko investasi meningkat maka tingkat keuntungan yang disyaratkan investor semakin besar. Untuk mengurangi kerugian/risiko investasi maka investor dapat berinvestasi dalam berbagai jenis saham dengan membentuk portofolio (Faburozzi, 1999). Sedangkan menurut Jones (2000) investor yang rasional melakukan keputusan investasi dimulai dengan menganalisis situasi saat ini; mendesain portofolio optimal; menyusun kebijakan investasi; mengimplikasikan strategi investasi; memonitor dan melakukan supervisi pada kinerja para manajer keuangan.

Portofolio dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan *return* dan kemungkinan risiko. Instrumen keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya (Samsul, 2006).

Adanya hubungan positif antara *return* dan risiko dalam berinvestasi dikenal dengan *high risk-high return*, yang artinya semakin besar risiko 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 risiko portofolio terdiri atas risiko sistematis dan tidak sistematis. Kedua risiko ini sering disebut sebagai risiko total (Jogiyanto, 2003).

Analisis portofolio adalah berkenaan dengan keinginan memperoleh sekelompok sekuritas untuk dipegang, diberikan kekayaan oleh setiap sekuritas tersebut (Elton dan Gruber (1977)). Portofolio dikategorikan efisien apabila memiliki tingkat risiko yang sama, mampu memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, atau mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang sama, tetapi dengan risiko yang lebih rendah.

Sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien (Tandelilin, 2001). Investor memilih portofolio yang memberi kepuasan melalui risiko dan *return*, dengan memilih sekuritas yang berisiko. Portofolio optimal merupakan sesuatu yang unik atas investasi pada aset berisiko. Investasi yang realistis akan melakukan investasi tidak hanya pada satu jenis investasi, akan tetapi melakukan diversifikasi pada berbagai investasi dengan pengharapan akan meminimalkan risiko 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, 1998).

Pembentukan portofolio yang optimal dapat dianalisis melalui dua cara yang berbeda seiring perkembangannya yaitu metode yang menggunakan indeks tunggal dan metode Markowitz yang menggunakan varian kovarian setiap sahamnya, penelitian ini akan lebih berfokus pada metode analisis data pembentukan portofolio optimal yang telah dikemukakan oleh Markowitz

dikarenakan metode indeks tunggal memiliki kinerja portofolio yang lebih rendah jika dibandingkan dengan metode analisis yang dikemukakan oleh Markowitz, walaupun sebenarnya metode indeks tunggal memberikan hasil *return* yang lebih tinggi, namun tingginya *return* tersebut disertai dengan tingkat risiko yang tinggi pula, hal tersebut dapat diketahui berdasarkan hasil studi yang telah dilakukan oleh (Bakke, 2014) yang menunjukkan hasil bahwa *return* yang dihasilkan oleh metode indeks tunggal memiliki tingkat yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan metode Markowitz, namun pada uji standar deviasi portofolio terlihat bahwa metode indeks tunggal memiliki tingkat risiko lebih tinggi dibandingkan dengan portofolio metode Markowitz. Hal tersebut dikarenakan metode indeks tunggal memiliki *Sharpe ratio* yang lebih rendah dibandingkan metode Markowitz. Metode indeks tunggal membentuk portofolio saham yang lebih banyak dengan proporsi yang sama, berbeda dengan metode Markowitz yang membentuk portofolio saham yang lebih sedikit namun dengan proporsi atau bobot yang berbeda. Berdasarkan perolehan *Sharpe ratio* tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja portofolio yang dihasilkan oleh metode Markowitz lebih baik jika dibandingkan dengan metode indeks tunggal. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yuana, I., & Azizah, D. F. (2016) menggunakan metode Markowitz didapat hasil 7 perusahaan dengan kategori komposisi optimal dan 7 perusahaan kategori termasuk komposisi optimal dari total 19 perusahaan yang jadi sampel penelitian. Penelitian ini juga didukung oleh Yudistira, M. D.

(2022) yang melakukan penelitian pada perusahaan LQ45 didapat hasil 28 perusahaan memberikan *return* nilai positif sedangkan sisanya 17 perusahaan memberikan *return* negatif. Hasil penelitian ini juga searah dengan hasil penelitian Kulali, I. (2016), Rifaldy, A., & Sedana, I. P. (2016), dan Yudistira, M. D. (2022).

Indeks saham LQ45 dipilih sebagai bahan penelitian dikarenakan tingkat liquiditasnya yang lebih tinggi dibandingkan dengan indeks saham lain yang memungkinkan untuk diteliti. LQ45 menjadi indeks saham dengan tingkat liquiditas paling tinggi.

Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menganalisis risiko portofolio, salah satunya ialah dengan menggunakan pendekatan Markowitz, yaitu pendekatan yang menekankan aspek diversifikasi untuk mengoptimalkan keuntungan investasi dengan cara yang disebut dengan pembentukan portofolio yang efisien, yang memenuhi beberapa kriteria diantaranya ialah portofolio yang menawarkan tingkat keuntungan yang lebih besar dari tingkat keuntungan yang sama dan portofolio yang menawarkan tingkat risiko yang lebih kecil dari tingkat keuntungan yang sama.

Model Markowitz dipilih sebagai pendekatan dalam penelitian ini karena model Markowitz memiliki kelebihan yaitu investor dihadapkan pada sebuah portofolio-portofolio yang telah terbentuk melalui perhitungan secara rinci mengenai risiko, korelasi maupun kovarian yang terkandung pada masing-masing asset dalam satu portofolio.

Berdasarkan uraian dan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Risiko Portofolio untuk Pemilihan Portofolio Optimal pada Perusahaan LQ45 di BEI dengan Pendekatan Markowitz**”

B. Rumusan Masalah

Bagaimana analisis risiko portofolio dengan menggunakan pendekatan Markowitz agar mendapatkan portofolio yang optimal pada perusahaan LQ45 di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Untuk menganalisis risiko portofolio untuk pemilihan portofolio yang optimal pada perusahaan LQ45 di BEI dengan menggunakan pendekatan Markowitz

D. Kegunaan Penelitian

1. Teoritis

Penelitian mengenai analisis risiko portofolio ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi penulis khususnya maupun bagi pembaca dalam memahami risiko portofolio dan pemilihan portofolio yang optimal. Kegunaan lain dari penelitian ini adalah agar dapat membantu peneliti selanjutnya untuk mendapatkan informasi yang berkaitan dengan penelitian yang berkaitan dengan analisis risiko portofolio.

2. Praktis

Mengingat betapa pentingnya analisis risiko portofolio untuk dipelajari, maka penelitian ini diharapkan mampu menjadi pertimbangan investor untuk lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya. Selain itu, penelitian ini juga dapat memberikan informasi mengenai hasil analisis menggunakan pendekatan Markowitz kepada para investor maupun calon investor.