

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penanaman modal global di Indonesia sudah berkembang sangat cepat, timbulnya peningkatan perkonomian di Indonesia salah satunya, yaitu investasi. Investasi sendiri berarti menambah jumlah dana yang anda miliki untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Investasi sendiri sudah banyak jenisnya termasuk saham, obligasi, reksadana, dan sebagainya. Indonesia membutuhkan banyak uang untuk pembangunan dan pengembangan berbagai bidang untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat. Pertumbuhan ekonomi sendiri ialah sebuah proses perbaikan ekonomi suatu negara dalam jangka waktu tertentu.

Menurut Manurung (2020) investasi adalah sebuah proses penundaan dana pada masa sekarang untuk dimasukkan ke dalam aset jangka panjang. “instrumen jangka panjang yaitu pasar modal yang bergerak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan maupun pemerintahan” (Siahaan, 2019). Di Indonesia pasar modal sudah sangat berkembang pesat terlihat dari banyaknya jumlah investor yang telah terdaftar di BEI setiap tahunnya. Perkembangan ini dapat dilihat melalui Indeks Saham Gabungan (IHSG). Investasi dilakukan untuk memperoleh keuntungan (*return*), Maka untuk memperoleh return saham tersebut terhadap akan ada risiko yang akan dipertanggungjawabkan oleh

investor. Oleh karena itu perlu diperhatikan metode untuk menghasilkan keuntungan yang paling besar sambil mengambil risiko yang paling rendah.

Return menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia yang berarti laba. Pada ruang lingkup investasi saham return yaitu profit yang diperoleh perusahaan, individual ataupun instansi yang bersumber dari kebijakan investasi yang sudah dilakukannya (Dewi, 2019). Return juga didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh dari sebuah investasi (Siahaan dan Rasmara, 2021). Salah satu faktor yang mendorong seseorang untuk berinvestasi adalah return saham, jika seseorang berani menanggung suatu risiko pada investasi maka akan menghasilkan return atas keberanian tersebut (Tandelilin, 2017).

Return harapan merupakan dasar dari keputusan investasi, tingkat risiko yang dimiliki sangat berhubungan dengan return dan risiko. Investasi khususnya saham menjadi alasan utama orang menanamkan dana yang dimilikinya untuk mendapatkan sebuah laba. Hal yang wajar jika investor meminta tingkat keuntungan yang akan diperoleh berdasarkan dana yang diberikan. Penyediaan kompensasi untuk biaya kesempatan (*Opportunity Cost*) merupakan return atas dana yang diinvestasikannya dan potensi kehilangan daya beli yang terjadi karena adanya peningkatan inflasi suatu negara. Sikap investor yang mengharapkan return tertentu harus bisa mempertimbangkan risiko yang akan tanggung olehnya berdasarkan investasi tersebut. Kemungkinan return sebenarnya berbeda dari return harapan adalah risiko. Yang dapat direalisasikan, yaitu *return* aktual lebih rendah dibandingkan *return* minimal yang diharapkan.

Risiko adalah kemungkinan suatu penyimpangan dari hasil yang diinginkan. Untuk mengukur risiko biasanya digunakan dengan cara statistik standar deviasi, dimana Standar deviasi distribusi tingkat keuntungan berkorelasi positif dengan risiko investasi (Husnan, 2020). Terdapat sebutan yang sudah terkenal di pasar modal yaitu “*high risk high return*” maknanya adalah keberanian untuk mengambil risiko tinggi lakukanlah pada investasi saham yang memiliki risiko tinggi untuk mendapatkan kerugian.

Portofolio sudah banyak dilakukan oleh investor tidak menyadari dalam kehidupan sehari-harinya. Suatu investor memiliki 2 kartu kredit ATM dengan 2 bank yang berbeda atau sama dalam satu bank; memiliki 2 jenis sepatu yang berbeda; memiliki 2 jenis sofa dan yang lain lain. Tindakan tersebut dilakukan untuk mengurangi risiko jika salah satu yang dimilikinya rusak ataupun hilang. Portofolio dalam Bahasa Inggris yaitu Portofolio, yang memiliki arti adanya minimum 2 barang atau jasa yang dimiliki dan dikelolanya, portofolio pendidikan, investasi, merek, dan lainnya (Manurung, 2016).

Terlepas dari keadaan, portofolio yang akan dimiliki tidak dibuat, dimana situasi tersebut akan mengakibatkan peningkatan atau penurunan pada portofolio. Tingkat bunga dan valuta asing pada perkembangan ekonomi sangat berpengaruh pada portofolio investor. Portofolio yang sudah dikelola dalam satu periode diperlukan adanya evaluasi agar investor dapat melakukan penindakan yang sesuai dengan yang telah diharapkan (Manurung, 2016).

Investasi adalah menanamkan sejumlah uang atau sumber uang untuk menerima laba pada masa depan (Manurung, 2020). Salah satunya investasi saham, investasi saham sangat diminati oleh berbagai macam instrumen yang sudah ada di pasar keuangan. Saham adalah sebuah surat pengesahan kepemilikan yang dibeli oleh investor yang menunjukkan kepemilikan penuh atau sebagian dari kekayaan perusahaan. Partisipasi investor saham terdapat pada Rapat Umum Pihak Berwenang yang berkaitan tentang pengambilan sebuah keputusan selama berlangsungnya kehidupan perusahaan. Indeks Kompas 100 merupakan salah satu kategori indeks saham yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat sebuah pepatah bunyinya *“Be careful not to put all your eggs in one basket”* artinya di dunia penanaman modal jangka panjang agar investor tidak menaruh dana yang dimiliki dalam satu instrumen investasi tetapi menaruh pada beberapa instrumen investasi supaya meminimalisir risiko yang akan diperoleh. Pada risiko investasi saham dapat menggunakan konsep diversifikasi yang berarti menyebarkan modal pada sejumlah saham yang akan memberikan keuntungan besar atau yang disebut sebagai portofolio optimal.

Berdasarkan pendapat Hidayat (2019) Portofolio terbaik adalah “Investor memilih portofolio yang ideal diantara banyaknya alternatif pada portofolio yang efisien”. Portofolio efisien adalah portofolio yang meningkatkan return harapan dengan tingkat risiko dipertanggungjawabkan oleh investor atau portofolio yang memiliki tingkat risiko rendah dengan return tertentu (Ikatan Bankir Indonesia, 2017).

Risiko adalah kemungkinan suatu penyimpangan dari hasil yang diinginkan. Untuk mengukur risiko biasanya digunakan dengan cara statistik standar deviasi, dimana Standar deviasi distribusi tingkat keuntungan saling berhubungan positif dengan risiko investasi (Husnan, 2020). Terdapat sebutan yang sudah populer di pasar modal yaitu “*high risk high return*” artinya keberanian untuk mengambil risiko yang tinggi lakukanlah pada investasi saham yang memiliki risiko tinggi untuk mendapatkan kerugian.

Tabel 1. 1 Top 10 Constituents

| TOP 10 CONSTITUENTS | | | | |
|-----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|----------------|---------------------------|
| Code | Company Name | Market Cap* (in trill. IDR) | Inde Weight | Sector |
| BBCA | Bank Central Asia Tbk. | 825.01 | 16.71% | Financials |
| BBRI | Bank Rakyat Indonesia Tbk. | 510.43 | 10.34% | Financials |
| TLKM | Telkom Indonesia (Persero) Tbk. | 308.08 | 6.24% | Infrastructures |
| BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk. | 303.76 | 6.15% | Financials |
| UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | 264.95 | 5.35% | Consumer Non-Cyclicals |
| ASII | Astra International Tbk. | 246.95 | 5.00% | Industrials |
| TPIA | Chandar Asri Petrochemical Tbk. | 181.46 | 3.68% | Basic Materials |
| HMSP | H.M. Sampoerna Tbk. | 152.38 | 3.09% | Consumer Non-Cyclicals |
| ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. | 106.12 | 2.15% | Consumer Non-Cyclicals |
| BBNI | Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. | 102.47 | 2.08% | Financials |
| Total (Top 10 Constituents) | | 3,000.84 | 60.80% | |

Sumber: IDX Stock Index Handbook 29 Januari 20221.

Kerjasama koran Kompas dengan Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu Indeks Kompas 100. Indeks Kompas 100 merupakan 70-80 persen dari total nilai kapitalisasi pasar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Kompas 100 memiliki sebanyak 100 saham adalah cakupan dari seluruh industry yang dijual oleh BEI

dan selalu diperbarui setiap enam bulan sekali. Indeks Kompas 100 sangat diharapkan baik dari investor dan manajer investasi untuk memperlihatkan gambaran pergerakan pasar saham.

Pihak yang melakukan investasi menggunakan portofolio sudah pasti menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi. Untuk mendapatkan tingkat pengembaliannya yang tinggi tersebut terdapat beberapa metode yang digunakan dan telah dikembangkan oleh para akademisi (Manurung, 2016). Teori ekspektasi utilitas yang menyatakan bahwa safety first model yang merupakan sebuah metode untuk mendapatkan portofolio yang optimal. Pada model ini menyatakan pembentukan portofolio tidak harus menggunakan pendekatan matematis tetapi langsung berfokus kepada hasil yang buruk. Safety first berasal dari sebuah penekanan kriteria yang sudah ditetapkan pada pembatasan risiko dari hasil yang terburuk (*bad outcomes*). Sudah ada 3 orang yang mengembangkan pendekatan ini diantaranya Roy pada tahun 1952, Kataoka pada tahun 1963 dan Tesler.

Salah satu teknik dalam memilih portofolio investasi yaitu Roy's Safety fist ratio (*Roy's ratio*) yang merupakan pemilihan portofolo investasi berdasarkan besarnya instrumen yang akan memberikan tingkat return sesuai dengan yang diinginkan. Dalam pengukuran portofolio bukan hanya berdasarkan keuntungan finansial, tetapi juga mempertimbangkan risiko yang akan ditanggung oleh seorang investor. Metode pengukuran portofolio terdapat 3 macam yaitu Metode Sharpe, Metode Jensen, Metode Treynor. Namun, pada studi ini untuk mengukur portofolio saham menerapkan Metode Sharpe. Metode sharpe mempunyai fungsi merupakan pengukuran dalam kinerja portofolio melalui risiko sebagai sebuah

indikatornya. Total risiko adalah jumlah dari risiko yang ada di pasar (*systematic/market risk*) dan *unsystematic risk*. Sedangkan Metode Jensen dan Teynor hanya menggunakan risiko sistematis (β). Jika nilai Sharpe suatu portofolio lebih tinggi daripada portofolio lainnya, maka portofolio tersebut lebih baik (Wiksuana dan Purnawati, 2008).

Model Excess Return to beta, Roy's Criterion, Kataoka, dan Telser serta menggunakan Sharpe Measure sebagai pengukuran kinerjanya yang dilakukan pada saham Blue Chips yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah diteliti oleh Putri dan Herwany tahun 2007. Pada keempat model ini telah ditemukan kinerja portofolio yang mempunyai perbedaan yang tidak signifikan. Kinerja yang diperoleh bisa diukur mulai dari nilai tertinggi hingga nilai terkecil, Hal ini sangat menguntungkan karena pada perhitungan Roy's Criterion memiliki angka kinerja yang besar.

Menurut Nurdin (2009) melaksanakan studi perbandingan kinerja portofolio optimal saham yang berbasis syariah dan konvensional menggunakan model Excess Return to beta, Roy's Criterion, Kataoka, dan Telser serta Sharpe Measure sebagai alat pengukur kinerjanya. Hasil penelitian ini adalah tidak ditemukan perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio syariah dan konvensional yang disusun berdasarkan model Excess Return to beta, Roy's Criterion, Kataoka, dan Tesler.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas peneliti tertarik dan melakukan sebuah studi lanjut dengan judul **“Analisis Pembentukan Portofolio Optimal**

Pada Indeks Kompas 100 Dengan Menggunakan Kriteria Roy (Periode Januari 2015 – Desember 2022)”.

1.2 Rumusan Permasalahan

Beberapa rumusan masalah penelitian, berdasarkan informasi sebelumnya adalah sebagai berikut::

1. Pada saham indeks Kompas 100 jenis saham apa saja yang cocok untuk portofolio yang optimal?
2. Berapa dana yang diperlukan masing-masing saham untuk mencapai portofolio yang optimal?
3. Berapa jumlah besar risiko dan return portofolio yang optimal?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan berlangsungnya studi ini diantaranya sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis saham indeks Kompas 100 saham-saham apa saja yang dibentuk dalam portofolio optimal.
2. Untuk mengetahui sejumlah dana dari masing-masing saham agar mendapatkan portofolio yang optimal.
3. Untuk mengetahui risiko serta return yang didapat melalui portofolio yang optimal.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan studi tersebut diharapkan memiliki kemampuan untuk memberikan fungsi bagi setiap pihak yang berkepentingan terhadap studi ini, diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Untuk mendapatkan sebuah wawasan baru mengenai tentang terbentuknya portofolio optimal dengan Kriteria Roy sebagai bentuk penyelesaian dalam menerapkan ilmu setelah menyelesaikan studinya.

2. Bagi Regulator

Berdasarkan hasil riset ini sangat diharapkan menjadi masukan serta mempertimbangkan untuk merancang serta pembentukan portofolio yang paling efektif untuk keputusan investasi saham yang terdapat pada indeks Kompas 100 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Praktisi

Hasil riset ini dapat menjadi saran serta masukan bagi perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 dalam meningkatkan kinerjanya untuk menghasilkan return yang paling menguntungkan bagi investor.

1.5 Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka peneliti menyusun beberapa batasan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Menggunakan data yang terdapat di laporan keuangan indeks saham Kompas 100 periode Januari 2015-Desember 2022.
2. Penelitian ini hanya menggunakan Kriteria roy pada indikatornya.

1.6 Sistematika Penelitian

Dalam mempermudah dan memahami secara jelas penyusunan penelitian ini, maka materi yang terdapat dalam studi ini dibedakan menjadi beberapa sub bab dengan sistematika sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai penjelasan latar belakang masalah penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan studi, manfaat penelitian, batasan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan beberapa teori tentang variabel yang diteliti, penelitian terdahulu, kerangka konseptual dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel dan skala pengukuran, dan metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini memuat tentang gambaran umum objek penelitian, hasil analisis data serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dan saran.