

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan indikator ekonomi makro suatu negara, naik turunnya harga saham gabungan (indeks) dalam bursa dapat mencerminkan keadaan ekonomi negara tersebut. Bagi perusahaan pasar modal dianggap sebagai sarana untuk mendapatkan dana dari masyarakat dengan menjual saham, obligasi, waran, *right*, dan turunan derivatif lainnya kepada investor dan bagi masyarakat sebagai tempat untuk berinvestasi. Pelaku pasar modal adalah Perusahaan, Investor, Pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal.

Investasi adalah salah satu cara seorang investor mendapatkan keuntungan maksimal dari hasil investasi baik saham, obligasi, dan surat berharga lainnya dimasa mendatang, investasi dapat dilakukan secara langsung artinya investor memperjualbelikan sendiri saham yang dimilikinya sedangkan investasi tidak langsung artinya investor menggunakan manajer keuangan untuk memperjualbelikan saham tersebut.

Dalam berinvestasi seorang investor akan mempertimbangkan berbagai aspek terutama tingkat pengembalian (*return*) yang akan didapatkan dan risiko yang akan ditanggung, dapat dikatakan *return* berbanding lurus dengan risiko dalam suatu investasi. Jika investor mengharapkan *return* yang besar maka risiko yang ditanggung pun akan besar, namun jika investor memilih untuk berinvestasi dengan risiko yang rendah maka *return* yang akan didapat juga rendah.

Investor memiliki kemampuan analisis yang terbatas dalam menentukan keputusan investasi sebab dipasar modal terdapat banyak instrumen investasi yang dapat dipilih, namun jika hasil keputusan analisis investor tidak tepat akan berpengaruh terhadap *return* dan risiko yang akan diterima oleh investor.

Investor harus memperhatikan hubungan antara *return* dengan risiko dalam investasi yang ditanamkan baik pada saham maupun instrumen lainnya. Risiko saham secara umum dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

Risiko investasi dapat dihindari melalui diversifikasi saham dengan membentuk portofolio optimal merupakan bagian dari risiko tidak sistematis, sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindari. Risiko akan selalu ada selama investor melakukan investasi.

Pada umumnya investor merupakan *risk averse* yaitu investor yang memilih investasi dengan tingkat risiko lebih rendah dan memilih portofolio yang optimal. Jadi risiko sendiri tidak dapat dihilangkan namun dapat diminimalisir dengan cara membentuk portofolio untuk diversifikasi atau dengan kata lain menginvestasikan dana ke lebih dari satu jenis saham agar risiko dari satu aset ke aset yang lain dapat saling terkompensasi dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keuntungan investor.

Investor dapat menggunakan dua metode dalam melakukan diversifikasi portofolio, yaitu dengan cara diversifikasi *random* dan diversifikasi Markowitz. Diversifikasi *random* artinya investor memilih beberapa saham dari berbagai sektor dengan acak tanpa memerhatikan *return* dari sekuritas sehingga membentuk suatu portofolio, namun pembentukan acak tersebut tidak menghasilkan portofolio yang optimal.

Diversifikasi yang lebih optimal dibandingkan diversifikasi *random* adalah menggunakan diversifikasi Markowitz sebab metode *mean-variance* dari Markowitz menunjukkan bahwa sekuritas yang memiliki korelasi lebih kecil dari +1 akan menurunkan risiko portofolio. Semakin banyak sekuritas yang dibentuk ke dalam portofolio, risiko portofolio akan semakin kecil. Diversifikasi akan menghilangkan efek dari varian, tetapi efek kovarian masih tetap ada. Portofolio yang didiversifikasi dengan baik akan terdiri dari banyak saham, serta efek dari varian masing-masing itu sendiri.

Portofolio merupakan kumpulan dari beberapa aset yang dipilih dari berbagai macam sektor dengan tujuan untuk meminimalkan risiko yang terdapat dalam portofolio tersebut, pembentukan portofolio berguna untuk mengkombinasikan saham sehingga akan menghasilkan *return* yang maksimal. Analisis portofolio dapat dilakukan dengan dua acara, pertama yaitu analisis fundamental merupakan analisis yang lebih fokus pada data historis meliputi harga saham dan volume

perdagangan saham, kedua yaitu analisis teknikal merupakan studi terhadap suatu sekuritas atau pasar secara keseluruhan berdasarkan permintaan dan penawaran.

Penentuan portofolio efisien merupakan hal yang harus diperhatikan dalam menentukan portofolio optimal. Portofolio efisien adalah portofolio yang menawarkan tingkat risiko terendah dengan tingkat *return* tertentu atau sebaliknya. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih dari sekian banyak saham yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien. Pembentukan portofolio optimal dapat dilakukan dengan model Markowitz.

Pembentukan portofolio dengan menggunakan model Markowitz adalah salah satu pendekatan yang banyak digunakan dalam seleksi portofolio. Markowitz (1952 dan 1959) dalam Mokta (2013) memberikan asumsi utama dalam analisis portofolio, menurutnya pada dasarnya investor menghindari adanya risiko, namun investor yang rasional akan memilih untuk memegang portofolio yang efisien dengan memaksimalkan keuntungan yang diharapkan untuk tingkat risiko tertentu atau dengan meminimalkan risiko untuk tingkat *return* tertentu.

Model Markowitz menunjukkan bahwa varians dari return portofolio pada saham tidak hanya bergantung pada seberapa besar tingkat risiko aset individual dalam portofolio tetapi lebih kepada hubungan risiko terhadap sahamnya. Kelemahan utama model Markowitz adalah portofolio hanya berguna dalam meminimumkan risiko dan mempertahankan nilai investasi secara nominal dan tidak secara riil, yang berarti daya beli uang yang diinvestasikan belum tentu sama setelah jangka waktu tertentu. Kelebihan dari model Markowitz adalah portofolio mudah dibentuk agar sesuai dengan karakteristik investasi yang diinginkan dan tujuan yang akan dicapai. Model Markowitz merupakan suatu cara yang objektif untuk memprediksi *return* karena didasarkan pada data riil sebelumnya kemudian dirata-ratakan.

Penelitian ini menerapkan metode Markowitz yang memprediksi *return* berdasarkan data riil pada masa sebelumnya dan portofolio dibentuk sesuai dengan karakteristik investasi yang diinginkan. Hal tersebut yang menjadikan peneliti sebagai alasan dalam penggunaan metode Markowitz sebagai alat analisis untuk membentuk portofolio optimal pada saham yang terdapat di Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI.

Di Indonesia, saham ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perusahaan *go public* yang tercatat hingga September 2017 sebanyak 555 perusahaan. Salah satu indeks yang terdapat di BEI adalah indeks LQ45, indeks LQ45 merupakan 45 emiten yang memiliki saham likuid kapitalisasi pasar yang tinggi, transaksi perdagangan tinggi baik dari segi frekuensi dan volume, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif, dan telah tercatat di BEI minimal 3 bulan juga secara objektif telah diseleksi oleh BEI.

Selain itu, jika dilihat dari risiko indeks LQ45 memiliki risiko terendah dibandingkan dengan saham-saham lain karena fundamental kinerja saham LQ45 bagus dan fluktuatif harga pada kelompok indeks LQ45 cenderung *smooth* sehingga *return* dari *capital gain* tidak setinggi kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan. Setiap 3 bulan sekali BEI melakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham LQ45 dan setiap 6 bulan sekali tepatnya di bulan Februari dan Agustus BEI melakukan pergantian saham yang menjadi anggota indeks LQ45 berdasarkan hasil evaluasi.

Dalam indeks LQ45 terdapat berbagai sektor dan sub sektor pada masing-masing perusahaan diantaranya terdapat sektor keuangan dengan sub sektor bank, dewasa ini uang tunai tidak lagi menjadi bagian utama dalam bertransaksi melainkan uang tersebut beralih dalam bentuk *digital* baik dengan menggunakan kartu maupun akun pribadi, dengan beralihnya bentuk uang tersebut membuat perusahaan dibidang keuangan menjadi lebih transparan dan memudahkan masyarakat dalam bertansaksi jarak jauh.

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini bermaksud menjawab permasalahan yaitu dengan melakukan perhitungan untuk menentukan portofolio saham optimal dengan metode Markowitz untuk menguji *return* dan risiko antara saham yang masuk dalam kandidat dan tidak masuk kandidat portofolio, sehingga peneliti memilih judul **“Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Metode Markowitz pada Indeks LQ45 di BEI”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini peneliti akan menganalisis pembentukan portofolio optimal menggunakan metode Markowitz pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, dapat dirumuskan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Berapa kombinasi portofolio saham yang terbentuk dari 5 sampel dengan menggunakan metode Markowitz pada indeks LQ45?
- b. Berapa jumlah kombinasi portofolio saham yang efisien dan kombinasi portofolio saham yang tidak efisien?
- c. Kombinasi portofolio saham manakah yang efisien dengan bobot investasi 70% : 30%?
- d. Kombinasi portofolio saham manakah yang efisien dengan bobot investasi 50% : 50%?
- e. Kombinasi portofolio manakah yang menjadi portofolio optimal sebagai dasar pertimbangan investor dalam mengambil keputusan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang dikemukakan diatas maka untuk menganalisis portofolio yang optimal dengan menggunakan metode Markowitz tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui jumlah kombinasi portofolio saham yang terbentuk dengan menggunakan metode Markowitz pada indeks LQ45.
- b. Mengetahui jumlah kombinasi portofolio yang efisien dan kombinasi portofolio saham yang tidak efisien.
- c. Mengetahui kombinasi portofolio saham efisien dengan bobot investasi 70% : 30%.
- d. Mengetahui kombinasi portofolio saham efisien dengan bobot investasi 50% : 50%.
- e. Mengetahui komposisi saham yang optimal, besar *return* dan risiko yang ditanggung dengan hitungan menggunakan metode Markowitz sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan investasi pada indeks LQ45 yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Merujuk pada penelitian ini, penulis mengharapkan dapat memberikan bermanfaat bagi pihak-pihak berikut ini:

1.4.1 Manfaat Teoritis

a. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memahami berbagai konsep dan teori yang bisa dijelaskan bagaimana menganalisis berbagai alternatif investasi yang tersedia. Selain itu manfaat dari penelitian ini yaitu dapat menerapkan ilmu yang didapat dari perkuliahan tentang teori portofolio dan investasi saham dalam melakukan investasi yang baik.

b. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penerapan ilmu pengetahuan khususnya di bidang pasar modal mengenai pembentukan portofolio optimal menggunakan metode Markowitz.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai kajian, pertimbangan dan pengembangan kearah yang lebih baik bagi penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktisi

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi investor yang hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia dalam menanamkan modalnya khususnya pada saham yang termasuk dalam Indeks LQ45.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan bagi perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 untuk meningkatkan kinerjanya.

1.5 Batasan Masalah

Untuk menghindari perluasan masalah dan mengarahkan pembahasan kepada permasalahan yang akan diteliti, maka peneliti memberikan batasan-batasan yang sudah ditentukan. Penelitian ini membatasi masalah sebagai berikut:

- a. Data saham yang konsisten tergabung dalam indeks LQ45 pada tahun 2017.
- b. Data saham diambil di Bursa Efek Indonesia hanya pada sub sektor bank pada saham yang konsisten tergabung dalam indeks LQ45 periode penelitian.
- c. Kombinasi portofolio terdiri dari 2 saham.
- d. Harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah harga penutupan setiap bulan pada periode penelitian.
- e. Metode yang digunakan dalam pembentukan portofolio optimal dalam penelitian ini adalah metode Markowitz.

1.6 Sistematika Penulisan

Dalam penelitian ini peneliti membagi menjadi lima bab, pada setiap bab terdapat bahasan yang menjelaskan isi dari bab secara lebih terperinci. Berikut sistematika yang digunakan:

BAB I: PENDAHULUAN

Pada bagian pendahuluan diuraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah, dan sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan teori berupa pengertian atau definisi yang diambil dari kutipan buku dan jurnal yang berkaitan dengan penyusunan laporan skripsi serta beberapa *literature review* yang berhubungan pada penelitian yang akan dibuat.

BAB III: METODE PENELITIAN

Pada bagian ini diuraikan tentang desain penelitian, tahapan penelitian, model konseptual penelitian, operasionalisasi variabel, waktu dan tempat penelitian, metode pengambilan sampel, dan metode analisis data.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil analisis penelitian yang menggunakan program *Microsoft Excel* yang meliputi *return* saham individu, *expected return* saham individu, risiko saham individu, jumlah pembentukan kombinasi saham, *expected return* portofolio, kovarian antar saham, koefisien korelasi antar saham, risiko portofolio, serta pembahasan secara detail mengenai hasil output data dari hasil yang didapat dan dijabarkan sesuai dengan hasil output olah data.

BAB V: PENUTUP

Pada bagian ini berisi kesimpulan atas hasil yang telah didapat dan implikasi manajerial yang berkaitan dengan penelitian yang telah peneliti lakukan.

