


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang



Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang [8]. Dalam berinvestasi, investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Investor hanya dapat memperkirakan hasil dan risiko yang akan diperoleh di masa depan. Dengan demikian, investor menghadapi dua permasalahan yaitu perhitungan return (hasil yang diperoleh dari investasi) yang diharapkan dan risiko (penyimpangan dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspektasi).

Ketika berinvestasi selain mengharapkan return tertentu, investor juga harus menanggung risiko. Dalam konteks portofolio, risiko dibedakan menjadi dua yaitu pertama, risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Kedua, risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu [8].

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instru-

men keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal juga sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi [4].

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyer-taan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas [5].

Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan un-tuk membentuk portofolio investasi. Artinya investor dapat dengan mudah menyebar investasinya pada berbagai kesempatan investasi. Di dalam mem-bentuk suatu portofolio pertanyaan yang timbul adalah bagaimana memben-tuk portofolio yang baik yang mendatangkan return yang besar dengan tingkat risiko tertentu. Dari banyak kumpulan dan jenis portofolio, akan ditentukan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor dan berapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada suatu portofolio.

Investor akan memilih portofolio yang efisien dan optimal. Portofolio efisien dapat didefinisikan sebagai portofolio yang bisa memberikan ekspektasi return terbesar dengan risiko yang tertentu, atau memberikan risiko terkecil dengan ekspektasi return tertentu. Portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi ekspektasi return dan risiko terbaik [9].

Pembentukan portofolio optimal dapat dilakukan dengan dua model yaitu model Markowitz dan model Indeks Tunggal. Model Markowitz mengidentifikasi portofolio-portofolio yang berada di *efficient set*. Markowitz menganggap bahwa portofolio optimal yang dipilih oleh investor berada di *efficient set*. Untuk menghitung ekspektasi return dan risiko portofolio, model Markowitz membutuhkan parameter-parameter input berupa ekspektasi return masing-masing sekuritas, varian masing-masing sekuritas dan kovarian antara sekuritas-sekuritas. Selain itu, terdapat kerumitan dari model Markowitz karena melibatkan banyak varian dan kovarian di dalam menghitung risiko portofolionya [9].

Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan pada model Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan dalam perhitungan model Markowitz. Salah satu kegunaan model Indeks Tunggal adalah untuk menyederhanakan perhitungan model Markowitz [9].

Untuk menghitung risiko portofolio yang terdiri dari n -buah sekuritas, model Markowitz membutuhkan perhitungan sebanyak n -buah varian dan $(n(n - 1))$ buah kovarian. Banyaknya perhitungan yang dibutuhkan untuk menghitung risiko portofolio model Markowitz adalah sebanyak $n + \frac{n(n - 1)}{2}$. Dengan menggunakan model Indeks Tunggal, perhitungan risiko portofolio membutuhkan $(2n) + 1$ perhitungan, yaitu β_i (pengukur volatilitas antara return sekuritas ke- i dengan return pasar) sebanyak n buah, $\sigma_{\varepsilon_i}^2$ (varian ke-

salahan residu sekuritas ke- i) sebanyak n -buah dan sebuah varian return dari market indeks (σ_M^2) [9]. Perhitungan model Markowitz lebih banyak daripada model Indeks Tunggal apabila $n > 3$.

Pada penelitian sebelumnya, Nofreza[13] membahas tentang pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model Markowitz dengan banyaknya sampel yang digunakan sedikit, yaitu BMRI, BBNI, dan TLKM dengan periode yang relatif panjang. Sedikitnya sampel tersebut menyebabkan keterbatasan investor dalam memilih saham untuk berinvestasi. Seharusnya investor mempunyai lebih banyak pilihan saham untuk berinvestasi karena dapat mengurangi risiko.

Pada penelitian ini, sampel yang digunakan yaitu saham pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. BUMN adalah Badan Usaha Milik Negara yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah Indonesia. Perkembangan BUMN menunjukkan perkembangan yang memuaskan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan BUMN. Prospek saham BUMN tahun depan akan lebih bagus lantaran pertumbuhan ekonomi akan meningkat. Selain itu, perusahaan BUMN dimiliki oleh pemerintah sehingga kecil kemungkinannya untuk bangkrut. Sebagai calon investor, saham BUMN lebih aman karena fluktuasinya cenderung stabil. Hingga saat ini perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 19 perusahaan [2].

Berdasarkan penjelasan diatas, penelitian ini bermaksud untuk membandingkan model terbaik dalam pembentukan portofolio optimal antara model

Markowitz dan model Indeks Tunggal, dengan menguji ekspektasi return dan risiko antara saham yang masuk dalam kandidat.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana komposisi portofolio optimal menurut model Markowitz dan model Indeks Tunggal.
2. Bagaimana proporsi dana yang harus diinvestasikan pada masing-masing saham menurut model Markowitz dan model Indeks Tunggal.
3. Bagaimana menganalisis portofolio optimal antara model Markowitz dan model Indeks Tunggal.

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka batasan permasalahan yang diambil yaitu data saham pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui komposisi portofolio optimal menurut model Markowitz dan model Indeks Tunggal.
2. Mengetahui besarnya proporsi dana yang harus diinvestasikan pada masing-masing saham menurut model Markowitz dan model Indeks Tunggal.
3. Menganalisis portofolio optimal antara model Markowitz dan model Indeks Tunggal.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini akan dibagi menjadi lima Bab, yaitu:

1. BAB I Pendahuluan, yang memberikan gambaran tentang latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan penelitian.
2. BAB II Landasan Teori, yang membahas mengenai teori – teori sebagai dasar acuan yang digunakan dalam pembahasan dan mendukung masalah yang dibahas.
3. BAB III Metode Penelitian, pada bab ini akan memaparkan tentang bagaimana cara untuk menyelesaikan masalah pada rumusan masalah.
4. BAB IV Pembahasan, yang akan memaparkan proses pembentukan model Markowitz dan model Indeks Tunggal beserta contoh kasus perhitungannya.
5. BAB V Penutup, yang berisi kesimpulan dan saran dari hasil pembahasan.