

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah penempatan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan atas uang atau dana tersebut [10]. Ada beberapa alasan orang-orang melakukan investasi, misalnya untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik dimasa datang dengan mempertahankan pendapatannya dimasa sekarang, menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi serta adanya dorongan dari masyarakat untuk menghemat pajak melalui pemberian fasilitas-fasilitas pada bidang tertentu [13].

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan antara *return* dan risiko. Ada dua kategori investasi yang biasa dikenal, yaitu *real assets* (aset riil bersifat berwujud seperti tanah, emas, mesin, bangunan dan lain sebagainya) dan *financial assets* (aset keuangan berupa dokumen (surat-surat) klaim tidak langsung pemegang terhadap aset riil pihak yang menerbitkan sekuritas aset contohnya saham, deposito atau obligasi)[1].

Di antara jenis investasi di atas, investasi saham adalah yang paling praktis dan banyak dilakukan. Investasi saham dapat dilakukan dengan cara

membeli saham di pasar modal kemudian mendapatkan keuntungan dari saham yang telah dibeli tersebut. Investasi saham mempermudah investor pe-mula dengan modal terbatas untuk ikut berinvestasi. Selain itu, investasi menggunakan sekuritas seperti saham memberi kemudahan dalam hal membentuk portofolio investasi.

Agar mendapat nilai *return* ekspektasi yang maksimal, investor perlu membentuk portofolio yang efisien. Dalam kasus tertentu, ketika investor dihadapkan oleh dua investasi yang menawarkan *return* yang sama namun risiko yang berbeda, portofolio yang efisien cenderung berpegang pada perilaku investor yang tidak menyukai risiko. Inilah tujuan dibentuknya portofolio yang efisien. Biasanya investor ingin memaksimalkan nilai *return* ekspektasi yang diperoleh dengan mengambil nilai risiko terendah dari kedua situasi tersebut [12].

Pada sekumpulan portofolio efisien yang telah dibentuk, investor dapat memilih portofolio yang sesuai dengan preferensinya. Portofolio terpilih ini disebut portofolio optimal [12]. Dalam pemilihan portofolio yang optimal ada beberapa model yang dapat digunakan, salah satu model terbaik adalah model Markowitz. Karakteristik dari model ini adalah mendiversifikasikan risiko sehingga memperoleh nilai risiko yang paling minimum [6].

Konsep yang menjadi karakteristik dalam model Markowitz sebenarnya adalah konsep *mean-variance*. Model Markowitz sendiri adalah pengembangan dari konsep *mean-variance optimization*. Konsep *mean-variance* memiliki tingkat aplikabilitas yang luas. Namun demikian seringkali terdapat kendala

dalam menggunakan model ini seperti kehilangan nilai dalam beberapa penerapan pada portofolio yang optimal, serta kesulitan yang ditimbulkan pada banyaknya data input yang harus dimasukkan guna memperoleh portofolio yang optimal.

Terdapat dua model kriteria risiko selain *mean-variance* yang berfokus pada nilai penyimpangan negatif dan tidak terbatas pada asumsi *mean-variance*. Kedua model ini tidak kalah efisien dalam mendapatkan *return* yang paling optimal dari risiko yang telah didiversifikasi. Pada tugas akhir ini akan diuji pemilihan portofolio yang optimal dengan membandingkan tiga konsep dasar risiko berbeda yaitu *mean-variance*, *semi-variance* dan *expected loss* pada portofolio optimal model Markowitz untuk data saham-saham perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam indeks LQ45 selama periode Januari 2015-Januari 2019.

Periode kepemilikan (*holding period*) yang optimal menjadi pertimbangan penting bagi investor untuk melakukan investasi dan menahan portofolio yang telah dibentuk. Pada penelitian ini penulis juga akan melakukan pengukuran periode kepemilikan (*holding period*) yang paling optimal yang didasarkan atas perolehan kinerja portofolio *excess return* dan *sharpe measure*/ RVAR. Selanjutnya, menentukan perbedaan kinerja portofolio di antara berbagai kriteria risiko dan target *return*. Kriteria risiko yang digunakan dalam tugas akhir ini adalah *mean-variance*, *semi-variance* dan *expected loss*. Tiga kriteria preferensi return yang digunakan dalam tugas akhir ini adalah agresif, moderat dan konservatif.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi masalah pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana menentukan periode kepemilikan (*holding period*) yang paling optimal pada portofolio Markowitz dengan memperhatikan hasil dari kinerja portofolio *excess return* dan *sharpe measure*/RVAR ?
2. Bagaimana menganalisis perbedaan kriteria risiko antara model *mean-variance*, *semi-variance* dan *expected loss* di antara berbagai target return yang berbeda ?
3. Bagaimana menganalisis perbedaan kinerja portofolio di antara berbagai kriteria risiko dan target *return* yang telah ditetapkan ?

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka batasan masalah yang diambil pada penelitian ini, yaitu data saham-saham perusahaan yang telah terdaftar secara konsisten dalam indeks LQ45 selama periode Januari 2015 sampai dengan Januari 2019.

1.4 Tujuan Penulisan

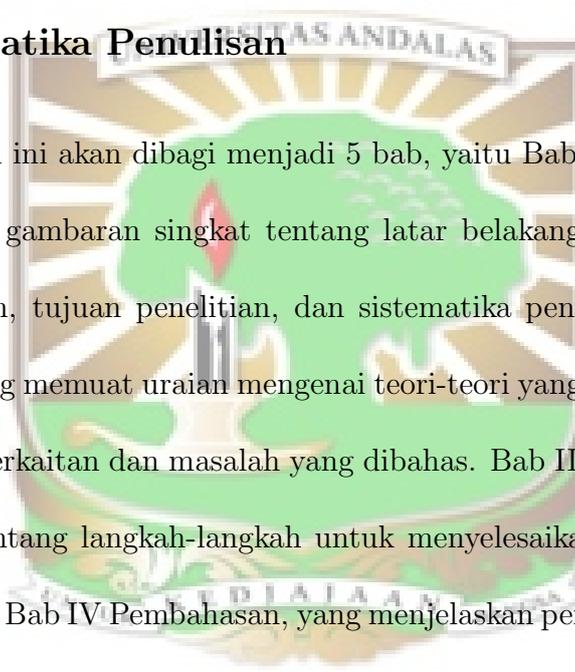
Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui periode kepemilikan (*holding period*) yang paling optimal

pada portofolio Markowitz dengan meninjau hasil dari dua kinerja portofolio berbeda.

2. Mengetahui model kriteria risiko terbaik antara *mean-variance*, *semi-variance* dan *expected loss* yang digunakan untuk tiga target *return* berbeda.
3. Mengetahui perbedaan kinerja portofolio di antara berbagai kriteria risiko dan target *return* yang telah ditetapkan.

1.5 Sistematika Penulisan



Tulisan ini akan dibagi menjadi 5 bab, yaitu Bab I Pendahuluan, bab ini memberikan gambaran singkat tentang latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan. Bab II Landasan Teori, yang memuat uraian mengenai teori-teori yang menjadi dasar pembahasan yang berkaitan dan masalah yang dibahas. Bab III Metode Penelitian, memaparkan tentang langkah-langkah untuk menyelesaikan masalah pada rumusan masalah. Bab IV Pembahasan, yang menjelaskan perhitungan-perhitungan dalam uji periode kepemilikan *holding period* dan kinerja portofolio optimal dengan model Markowitz berdasarkan perbedaan tiga kriteria risiko berbeda *mean-variance*, *semi-variance* dan *expected loss* dengan tiga target *return* berbeda. Bab V Penutup, yang berisikan kesimpulan dan saran.