

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan suatu kegiatan yang dilakukan oleh institusi atau perorangan berupa penanaman dana ke dalam satu atau lebih aktiva dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung (Hartono, 2013). Investasi langsung dilakukan dengan membeli *asset* keuangan langsung dari perusahaan melalui perantara atau cara lain, dan investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli sekuritas dari perusahaan investasi. Investasi adalah suatu kegiatan yang dilakukan oleh organisasi atau individu dalam bentuk penanaman dana pada satu atau lebih *asset* dengan harapan memperoleh pengembalian di masa yang akan datang. Kegiatan investasi adalah komitmen berupa waktu dan risiko untuk mencapai kompensasi pendapatan yang diharapkan. Pihak yang melakukan kegiatan penanaman modal selanjutnya disebut penanam modal. Ada banyak pilihan investasi bagi masyarakat, salah satunya pasar modal.

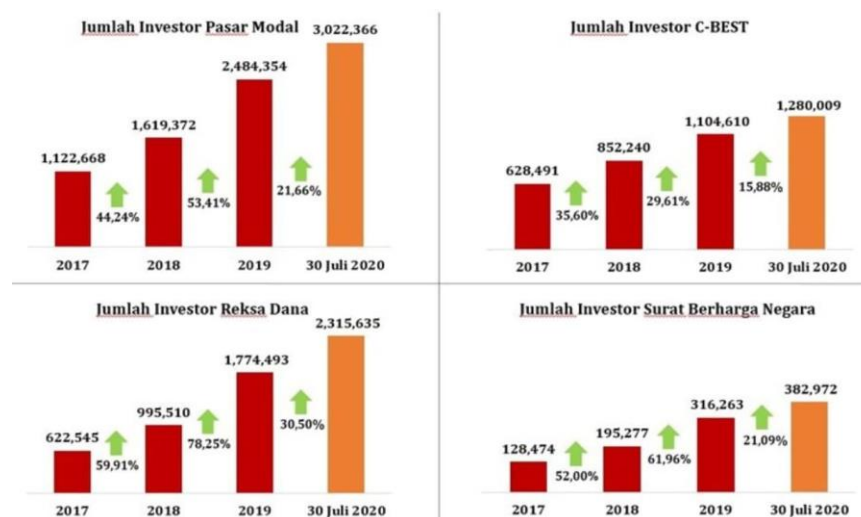
Pasar modal adalah tempat di mana investor dan perusahaan yang membutuhkan dana dapat dipertemukan, di mana investor memberikan dananya untuk sarana pengamanan modal atau melakukan investasi agar mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Sementara perusahaan bisa melakukan *listing* atau *go public* sehingga masyarakat bisa dengan bebas memberikan modalnya untuk kepentingan pengembangan usaha,

pembayaran hutang dan lain hal sebagainya. Pasar modal di Indonesia sendiri memiliki berbagai macam instrumen investasi yang diawasi langsung oleh Otoritas Jasa Keuangan dan dikelola oleh Bursa Efek Indonesia sehingga investor dapat dengan aman dan mudah memberikan modalnya kepada perusahaan yang membutuhkan dana dan memberikan keputusannya.

Pasar modal biasa dikenal dengan istilah bursa efek. Pada pasar modal sendiri terdapat menemukan berbagai jenis surat berharga yang bisa diperdagangkan atau diperjualbelikan. Jenis surat berharga tersebut adalah saham, obligasi, reksadana, ETF (*Exchange Traded Fund*), derivatif, EBA (Efek Beragun *Asset*). Saham adalah surat berharga yang menjadi bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan. Obligasi adalah surat utang yang memiliki hak untuk memperoleh bunga serta pelunasan utang pada jangka yang telah ditentukan dan surat utang ini dapat dipindah tangan kan. Reksadana menurut Undang - Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) merupakan instrumen investasi yang menjadi tempat untuk pengumpulan serta pengelolaan dana beberapa investor. ETF adalah semacam reksadana yang dijual lewat Bursa Efek, tidak melalui manajer investasi seperti reksadana. Derivatif adalah bentuk turunan dari saham, terdapat 2 jenis *derivative* yang bisa ditemukan di pasar modal Indonesia, yaitu *warrant* dan *right*. EBA (Efek Beragun *Asset*) adalah efek yang diterbitkan oleh Kontrak Investasi Kolektif Efek Beragun *Asset* yang portofolionya terdiri dari *asset* keuangan berupa tagihan.

Keputusan investasi ini akan dikembalikan kepada investor untuk instrumen investasi yang sesuai dengannya, biasanya keputusan investor berinvestasi sesuai dengan periode yang diharapkan (jangka pendek atau jangka panjang) ataupun dalam segi imbal hasil (*low return, moderate, high return*) dan risikonya (*low risk, moderate, high risk*). Investor menyukai investasi yang bisa memberikan harapan tingkat keuntungan yang tinggi, tetapi tidak menginginkan risiko yang besar (kecil) atau menginginkan risiko yang *moderate* tapi bisa memberikan keuntungan lebih tinggi dari biasanya (Muhammad Z, 2022).

Perkembangan investor di Indonesia sendiri bisa dikatakan sangat masif berdasarkan data dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) jumlah investor yang tercatat pada PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang terdiri atas investor saham, reksadana, dan obligasi telah bertumbuh menjadi 3,02 juta investor per Juli 2020 atau meningkat 22 persen dibandingkan dari tahun 2019.



Sumber: Bursa Efek Indonesia

**Gambar 1.1** Pertumbuhan Investor Indonesia

Dilihat dari grafik di atas, pertumbuhan investor di Indonesia dari tahun 2017 hingga 30 Juli 2020 mengalami kenaikan dari tahun ke tahun. Indikasi tersebut menunjukkan perkembangan berinvestasi dalam pasar modal masih sangat diminati oleh masyarakat meski di kondisi pandemik Covid-19 yang terjadi ketika awal tahun 2019.

Diantara jenis surat berharga yang terdapat dalam pasar modal, investor yang berinvestasi saham umumnya akan mendapatkan *return* yang berasal dari *capital gain* dan *dividend*. *Dividend* merupakan keuntungan pemegang saham atas dibagikannya laba yang diperoleh perusahaan dan nilai pembagiannya disesuaikan dengan kesepakatan pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan pemegang saham berdasarkan selisih harga beli dan jual, di mana perolehan tersebut didapatkan dari membeli saham ketika harga rendah dan menjualnya lebih tinggi daripada harga beli saham tersebut. Selain *return* yang didapatkan oleh investor ketika berinvestasi saham, terdapat pula risiko di dalamnya yang mungkin dihadapi investor. Risiko ini dibagi menjadi dua bagian besar, di mana ada risiko sistematis (*systematic risk*) atau *undiversifiable risk* dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) atau *diversifiable risk* atau *unique risk*. Risiko sistematis tidak bisa dihilangkan dengan menggunakan metode diversifikasi karena risiko ini berkaitan langsung dengan pasar. Contohnya yaitu tingkat inflasi dan tingkat suku bunga. Sementara risiko tidak sistematis bisa dihilangkan dengan menggunakan metode diversifikasi, karena risiko ini tidak secara langsung

berkaitan dengan pasar melainkan dengan perusahaan – perusahaan yang *listing* di bursa (Hudzaifah & Dwiyono, 2020).

Saham memiliki karakteristik unik yang telah menginspirasi orang untuk berinvestasi pada surat berharga ini meski memiliki beberapa kelemahan yang di dalamnya. Dengan kenaikan harga saham yang cepat dalam jangka pendek, mengakibatkan lebih banyak lagi investor yang antusias mulai berinvestasi ataupun melakukan *trading* jangka pendek di dalamnya. Kekhawatiran muncul karena masyarakat berinvestasi dengan berspekulasi tanpa adanya analisis yang tepat merupakan ketidakmampuan masyarakat dalam mengontrol emosinya, apalagi jika demi mendapatkan keuntungan dengan sangat cepat investor menggunakan *broker margin* untuk mendapatkan modal lebih dari yang diinvestasikan kepada saham. *Broker margin* adalah investor yang membeli saham dengan margin meminjam dana untuk membayar saham dari broker mereka. Tarif yang dibayarkan untuk pinjaman tersebut tergolong tinggi tergantung brokernya dan biasanya sekitar 1 persen lebih tinggi dari tarif pinjaman jangka pendek (Setiyono dan Meiliza, 2018)

Portofolio menjadi salah satu saran terbaik bagi investor yang ingin memperkecil atau mendiversifikasikan risiko. Keberadaan portofolio menyebabkan investor berpotensi memperoleh keuntungan (*return*) yang lebih besar dibandingkan dengan risiko yang diperoleh di masa dating. Pembentukan portofolio merupakan suatu penanaman modal berupa kombinasi dari beberapa surat yang dilakukan pada beberapa *asset* sehingga memperoleh *return* atau pengembalian yang optimal dengan risiko yang

seminimal mungkin (Meman, 2015). Teori portofolio adalah bagaimana melakukan pemilihan portofolio dari sekian banyak *asset*, untuk memaksimalkan *return* harapan pada tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggung investor. Tujuan membentuk suatu portofolio saham adalah untuk mendapatkan *return* ekspektasi yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau mendapatkan *return* tertentu dengan risiko yang minimal (Darmitha & Purbawangsa, 2016).

Melakukan investasi dengan mengkombinasikan beberapa saham menyebabkan investor dapat memperoleh *return* yang optimal dan dapat memperkecil risiko, karena risiko yang ada tersebar ke beberapa saham dan tidak hanya di satu saham saja, sehingga risiko yang ditanggung investor tidak terlalu berat. Investor yang memiliki pemikiran yang logis akan memilih berinvestasi dengan membentuk sebuah portofolio, hal tersebut dikarenakan portofolio yang akan dibentuk investor bergantung pada fungsi utilitas dari masing-masing saham, sehingga nantinya portofolio yang akan dibentuk merupakan portofolio yang sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko yang dihadapi (Farias, 2014).

Investor bisa memilih indeks LQ45 sebagai acuan pemilihan saham untuk dimasukkan ke dalam portofolio investor, indeks ini menjadi perwakilan hampir 70 persen total kapitalisasi Bursa Efek Indonesia dan termasuk ke dalam 60 saham yang paling banyak diperjualbelikan dalam setiap hari (Nidrah N, 2022). BEI juga meminta pendapat kepada Bapepam, universitas, dan para profesional dalam bidang pasar modal yang

independen sebagai komisi penasihat untuk dimintai pendapat agar menjamin kewajaran (*fairness*) dalam pemilihan saham tersebut.

Indeks saham bisa disebut bentuk dari penyebaran risiko pengelompokan saham – saham dengan memiliki kriteria tertentu. Indeks saham ini dapat dijadikan sebagai ukuran statistik dari perubahan pergerakan harga saham atau bisa dikatakan sebagai indikator tren pasar. Pergerakan saham ini menggambarkan bagaimana kondisi pasar pada waktu tertentu, apakah pasar pada waktu tersebut dalam keadaan relatif aktif atau lesu. Bila harga indeks saham relatif aktif dan bergerak naik, biasanya sebagian harga saham yang tergabung di dalamnya akan cenderung mengalami kenaikan. Demikian pula sebaliknya, kenaikan indeks saham ini secara menerus dapat menunjukkan perekonomian negara tersebut pun mengalami peningkatan (Manurung, 2015).

Dengan meningkatnya program pengenalan menabung saham dan berinvestasi berdampak terhadap penambahan jumlah investor baru, tetapi banyak investor yang masih belum mempunyai kemampuan dan pengetahuan yang memadai dalam berinvestasi saham. Pada tahun 2019, Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) menunjukkan indeks literasi keuangan sebesar 38,03 persen dan indeks inklusi keuangan sebesar 76,19 persen. Hal ini menunjukkan masyarakat Indonesia secara umum belum memahami dengan baik karakteristik berbagai produk dan layanan jasa keuangan yang ditawarkan oleh lembaga jasa keuangan formal, padahal literasi keuangan merupakan keterampilan yang penting dalam rangka pemberdayaan masyarakat, kesejahteraan individu, perlindungan

konsumen, dan peningkatan inklusi keuangan (OJK, 2021). Kurangnya literasi keuangan di pasar modal juga akan berpengaruh terhadap perencanaan keuangan (Arviana, 2019). Banyak investor pemula yang belum paham mengenai analisis teknikal dan fundamental, sehingga akan kesulitan untuk melakukan pemilihan saham perusahaan, proyeksi perusahaan tersebut kedepannya dan pembentukan portofolio yang optimal. Untuk itu perlu dilakukan edukasi tentang cara berinvestasi yang efisien dan optimal dalam berinvestasi. Salah satu cara investasi yang aman adalah dengan melakukan diversifikasi saham atas *return* dan *risk* atas beberapa saham yang ada.

Sebuah portofolio saham dapat disebut optimal, jika portofolio tersebut menghasilkan nilai perbandingan dari tingkat imbal hasil terhadap risiko paling tinggi melalui kombinasi *asset* yang dibandingkan dengan kombinasi *asset* portofolio lainnya. Namun dapat dikatakan juga portofolio yang menawarkan risiko rendah dengan tingkat *return* yang sama atau menawarkan tingkat *return* terbesar dengan risiko yang sama dapat dikatakan sebagai portofolio optimal. Markowitz memperkenalkan teori portofolio modern pertama kali, dan sampai dengan hari ini masih sering dijadikan sebagai salah satu acuan dalam menyusun portofolio saham. Model *Mean Variance* atau dikenal sebagai Model Markowitz memberikan langkah-langkah bagi para investor dalam menyusun portofolionya dengan cara memberikan bobot alokasi dana pada saham-saham tersebut (Sudirman & Elsa, 2016). Model Markowitz juga sangat mempengaruhi literatur teori investasi. Model ini dikembangkan oleh Markowitz yang menghitung



ukuran portofolio optimal berdasarkan pengembalian yang diharapkan dan standar deviasi atau risiko yang diharapkan. Markowitz menunjukkan bahwa varian tingkat pengembalian merupakan faktor penting untuk pengukuran risiko di bawah asumsi yang masuk akal berdasarkan varian portofolio (Gruber & Elton., 2007; Markowitz et al., 2002; Robiyanto et al., 2018; Santi Paramita et al., 2018). Markowitz menunjukkan nasihat tentang diversifikasi portofolio yang sangat penting yaitu “Janganlah menaruh semua telur ke dalam satu keranjang, karena jika keranjang tersebut jatuh, maka semua telur yang didalamnya akan pecah” (Tandeilin, 2010).

Sekilas nasihat tersebut sederhana, tetapi dalam teori portofolio Markowitz, ditunjukkan secara kuantitatif mengapa dan bagaimana diversifikasi bisa menurunkan risiko portofolio. Asumsi utama pada analisis portofolio adalah di mana pada dasarnya risiko harus dihindari oleh investor. Seorang investor harus secara rasional memegang sebuah portofolio yang efisien dengan memaksimalkan keuntungan yang diharapkan dengan tingkat risiko terukur atau meminimalkan risiko dengan keuntungan terukur (Mokta, 2013).

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penulis menemukan beberapa peta yang menjadi dasar identifikasi masalah yaitu: (1) Adanya anggapan di masyarakat bahwa investasi di sektor saham memiliki risiko yang tinggi, (2) Kurangnya edukasi tentang pembentukan portofolio investasi pasar modal, (3) Meningkatnya keinginan investasi di Indonesia tetapi tidak diikuti dengan edukasi pasar modal. Oleh karena itu, peneliti memiliki ketertarikan untuk melakukan penelitian dengan judul “*Analisis*

*Portofolio Optimal Untuk Pemilihan Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2022 Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Markowitz”.*

## **1.2. Identifikasi Masalah**

Dalam identifikasi masalah ini penulis akan menghadirkan sejumlah pertanyaan dari beberapa permasalahan dan fenomena yang diteliti. Berdasarkan latar belakang, diketahui bahwa tren berinvestasi selalu meningkat dari tahun ke tahun. Hal ini ditandai dengan jumlah investor pada pasar modal yang selalu meningkat berdasarkan data IDX, tetapi hal ini tidak diikuti oleh literasi pasar modal yang memadai untuk para investor. Selain itu investor kurang mengerti tentang konsep pemilihan saham agar menciptakan sebuah portofolio optimal untuk mendapatkan *expected return* yang tinggi. Cara agar investor bisa terus berinvestasi adalah melakukan pemilihan saham yang baik, sehingga portofolio investor bisa berkembang dan menghasilkan *return* yang baik di kemudian hari. Sehingga diperlukan edukasi terkait pemilihan saham dalam menciptakan portofolio yang optimal dengan pendekatan Markowitz. Oleh karena itu, dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- a. Bagaimana cara untuk membentuk portofolio yang optimal dengan menggunakan metode pendekatan Markowitz?
- b. Bagaimana *expected return* portofolio partisipan sebelum dan sesudah menggunakan metode pendekatan Markowitz?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah.

- a. Mengetahui cara untuk membentuk portofolio yang optimal dengan menggunakan metode pendekatan Markowitz.
- b. Mengetahui perbedaan *expected return* portofolio partisipan sebelum dan sesudah menggunakan metode pendekatan Markowitz.

### 1.4. Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, maka hasil dari penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat dalam pendidikan baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun kegunaan penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut.

#### 1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, menambah wawasan dan informasi mengenai pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan metode pendekatan Markowitz dari hasil eksperimental peneliti.

#### 2. Terapan Ilmu Pengetahuan

- a. Menghadirkan penjelasan cara bagi investor untuk membentuk portofolio yang optimal dengan menggunakan metode pendekatan Markowitz.

- b. Menghadirkan penjelasan hasil uji beda *expected return* portofolio kepada investor sebelum dan sesudah menggunakan metode pendekatan Markowitz.

## **1.5. Lokasi dan Jadwal Penelitian**

### **1.5.1. Lokasi Penelitian**

Dalam melakukan kegiatan penelitian ilmiah, penulis terlebih dahulu menentukan lokasi penelitian, hal ini diperlukan dalam rangka memperoleh informasi data yang dibutuhkan sebagai dasar acuan bagi penulis untuk menetapkan, menjabarkan, merumuskan permasalahan dikemudian untuk ditarik kesimpulan. Penelitian ini dilakukan pada representatif partisipan Kelompok Studi Pasar Modal Universitas Siliwangi. Lokasi penelitian dilakukan di Kota Tasikmalaya melalui pengambilan data primer pada partisipan yang memiliki portofolio saham.

### **1.5.2. Jadwal Penelitian**

Penelitian ini direncanakan akan dimulai pada Oktober 2021 dengan melakukan pengajuan judul. Selanjutnya pada tahap sidang kepada pihak program studi Manajemen ditargetkan akan dilaksanakan pada bulan Oktober 2022. Adapun penyusunan skripsi ini merupakan kegiatan yang dilakukan secara interaktif oleh penulis, dosen pembimbing dan selanjutnya setelah seminar usulan penelitian dilibatkan pula pihak dosen penguji. Adapun matriks jadwal penelitian terlampir.