

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Penanaman modal yang dilakukan oleh seorang investor disebut sebagai investasi, baik investor asing maupun investor domestik pada berbagai bidang usaha yang diperuntukkan atau terbuka untuk investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan. Dikarenakan investasi dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah yang diinvestasikan menjadikan investasi sebagai salah satu cara yang tepat dalam mempersiapkan keuangan di masa depan.

Indonesia merupakan salah satu destinasi investasi yang menarik terlihat dari iklim investasi yang mengalami perubahan kearah yang positif. di tahun 2017 lembaga pemeringkat *Fitch Ratings* dan *Standard and Poor's* kembali mengafirmasi peringkat indonesia pada level layak investasi (*investment grade*). Peringkat yang diberikan mengalami perubahan dari posisi BB+ (*speculative-non investment grade*) menjadi BBB-(*lower medium grade- investment grade*).

Terdapat beberapa jenis investasi yang dapat dijadikan pilihan investasi bagi investor, beberapa diantaranya adalah sektor riil dan sektor finansial. Investasi pada sektor riil membutuhkan jumlah dana yang cukup besar serta membutuhkan waktu yang cukup lama untuk proses jual kembali, investasi pada sektor riil berupa investasi tanah, gedung, dan juga mesin sedangkan investasi pada sektor finansial berupa investasi pada surat-surat berharga seperti saham, obligasi, atau reksa dana.

Sebagai seorang investor, prinsip utama yang harus diingat dalam investasi adalah bahwa *return* yang tinggi akan memberikan tingkat risiko yang tinggi pula begitu juga sebaliknya bahwa *return* yang rendah akan memberikan tingkat risiko yang rendah, terlebih pada investasi saham yang merupakan salah satu investasi dengan tingkat risiko yang cukup tinggi. Penyebab tingginya risiko berinvestasi saham adalah ketika modal yang dimiliki diinvestasikan semua pada satu saham

sehingga risiko kerugian tak dapat dihindari. Untuk itu perlu dilakukannya diversifikasi (dengan pembentukan portofolio saham yang optimal) bahwa dalam melakukan investasi investor dapat menginvestasikan dananya pada banyak saham sehingga jika terjadi kerugian pada satu saham, keuntungan saham yang lain dapat menutupinya. Tujuan dilakukannya diversifikasi adalah untuk meminimalisir tingkat risiko yang tidak sistematis atau yang tidak dapat dihilangkan. “Risiko tidak sistematis berkaitan dengan risiko individual perusahaan masing-masing yang berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Untuk mengetahui saham yang memiliki tingkat keuntungan tinggi dengan risiko tertentu serta bagaimana meminimalkan risiko tersebut, perlu dilakukan analisis portofolio terlebih dahulu. **Analisis portofolio akan membantu investor dalam mengambil keputusan untuk menentukan portofolio mana yang paling efisien dan mempunyai tingkat keuntungan yang diharapkan terbesar dengan risiko tertentu atau yang mempunyai risiko terkecil.**” (Hapsari, 2013).

Pada pembentukan portofolio terdapat dua macam strategi yaitu strategi pasif dan strategi aktif “*strategi pasif biasanya meliputi tindakan investor yang cenderung pasif dalam berinvestasi saham dan hanya mendasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar. Sedangkan strategi aktif pada dasarnya akan meliputi tindakan investor secara aktif dalam melakukan pemilihan dan jual beli saham, mencari informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham serta berbagai tindakan aktif lainnya untuk menghasilkan return abnormal*”. Model yang berfokus pada hubungan *return* dan risiko dalam investasi dalam melakukan penentuan portofolio adalah model Markowitz, model ini dikemukakan oleh Harry Markowitz. Teori yang dikemukakannya sangat sederhana yaitu *don't put all your eggs in one basket* (jangan meletakkan semua telurmu pada satu keranjang). Pada model Markowitz investor diajarkan untuk berinvestasi dengan cara menginvestasikan dananya pada beberapa jalur yang berbeda-beda bukan berfokus pada satu jalur saja. Hal ini bertujuan untuk meminimalkan tingkat risiko investasi yang akan timbul dikemudian hari. Dilakukannya diversifikasi ditujukan untuk pembentukan

kondisi *safety financial* atau lebih tepatnya untuk pembentukan portofolio yang optimal. Model Markowitz dapat mengatasi kelemahan dari diversifikasi random, **“Model Markowitz menunjukkan bahwa varian dari *return* portofolio pada sekuritas tidak hanya bergantung pada seberapa berisikonya aset individual dalam portofolio tetapi lebih kepada hubungan risiko tersebut terhadap sekuritasnya.” (Darmayanti, p. 2013).**

Sebagian besar teori *risk management* menjelaskan bahwa keputusan investasi yang terbaik adalah dengan kondisi risiko yang rendah dan keuntungan yang tinggi. Menurut Markowitz apabila risiko merupakan hal yang dibenci investor maka penentuan portofolio yang didasari oleh sekuritas yang bernilai rendah bukanlah metode penentuan portofolio yang baik dikarenakan penentuan portofolio tersebut dilakukan tanpa pertimbangan berkaitan dengan diversifikasi portofolio pada risiko.

Portofolio efisien yang dimaksud Markowitz adalah melihat pada tingkat *return* paling tinggi yang mampu untuk dikembalikan. Tingkat kemampuan yang mampu dikembalikan inilah yang oleh Markowitz disebut sebagai *expected return* ($E(\Pi)$). *Expected return* tersebut dapat ditingkatkan dan difokuskan pada saat seorang investor melakukan pemilihan berdasarkan tingkat keuntungan yang diharapkan serta melihat risiko portofolio secara tepat. Portofolio yang dikelola dengan cara yang paling optimal merupakan portofolio yang dinilai paling baik menurut Markowitz. Dalam melakukan optimalisasi tersebut maka perlu dilakukan perhitungan terhadap setiap *trade off* antara *return* dan risiko yang akan dihasilkan. Terdapat berbagai macam sektor dalam bursa efek yang dapat dijadikan pilihan investasi oleh investor, dilihat dari pesatnya perkembangan dunia perkembangan saat ini, beberapa analis berpendapat bahwa berinvestasi pada sektor perbankan merupakan pilihan yang baik karena sektor perbankan akan mampu mendatangkan keuntungan bagi investor.

Stabilitas dan daya tahan perbankan nasional dinilai Otoritas Jasa Keuangan (OJK) relatif baik, terutama dengan cukup tebalnya tingkat permodalan. “Permodalan perbankan masih dinilai *resilient* dalam menyerap risiko sebagaimana CAR (*Capital Adequacy Ratio*) yang relatif tinggi.

Rentabilitas masih stabil dengan tingkat efisiensi yang membaik seiring turunnya BOPO (Belanja Operasional Terhadap Pendapatan Operasional) dan meningkatnya ROA (Return On Aset), BOPO (Belanja Operasional Terhadap Pendapatan Operasional) relatif stabil di level 81,31% per Agustus 2016, dibanding posisi Juli yang di level 81,37%. ROA (Return on aset) naik super tipis dari 2,35% di Juli, menjadi 2,36% pada Agustus. Dari sisi margin bunga bersih NIM (Net Interest Margin) stabil di level 5,59%. Sedangkan rasio kecukupan modal (CAR) naik dari 23,19% di Juli, menjadi 23,26% di Agustus.” (Yoga, 2016).

Harga per saham akan berpengaruh pada nilai saham tersebut, bahwa ketika laba perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham tersebutpun akan mengalami peningkatan, sedangkan peningkatan laba perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara yang terjadi ketika tingkat suku bunga mengalami penurunan dan ketika BI ingin meredam tingkat pertumbuhan ekonomi maka suku bunga akan dinaikkan. Apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka ini akan mengakibatkan harga saham mengalami penurunan atau jatuh. Ketika suku bunga diturunkan maka obligasi ataupun saham yang diterbitkan juga akan dengan tingkat bunga yang lebih rendah, hal ini tentu merupakan hal baik bagi investor karena mereka akan bisa lebih banyak mendapatkan keuntungan jika berinvestasi saham, sehingga sahampun akan semakin banyak diminati dan ketika semakin banyak yang meminati maka harga saham akan mengalami kenaikan.

Harga saham pada sektor keuangan sangat dipengaruhi pada tingkat suku bunga. Apabila tingkat suku bunga tinggi atau mengalami kenaikan maka akan menyebabkan penurunan harga saham pada sektor keuangan.

Kondisi ini membuat investor lebih memilih membeli saham sektor keuangan ketika terjadinya penurunan tingkat suku bunga, menguatnya harga saham juga dapat diakibatkan oleh meningkatnya laba perusahaan yang juga dapat berpengaruh pada kenaikan *return* bagi para investor. Kenaikan atau penurunan harga saham juga dapat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang terjadi. Semakin banyak permintaan atau investor yang meminati suatu saham maka harga saham

perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya jika tingkat permintaan menurun maka harga saham tersebut pun akan mengalami penurunan. Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa sektor perbankan layak dijadikan sebagai pilihan bagi investor dalam berinvestasi, sesuai dengan pertimbangan-pertimbangan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka penelitian ini akan dilakukan pada saham perusahaan yang ada pada sektor perbankan dengan menggunakan model Markowitz dalam pembentukan portofolio optimal saham-saham tersebut.

Portofolio optimal adalah pilihan dari portofolio efisien. Pada dasarnya asumsi yang berkaitan dengan risiko pada portofolio efisien adalah bahwa risiko merupakan hal yang tidak disukai oleh investor. Portofolio efisien sendiri diartikan sebagai portofolio dengan *return* tertinggi pada risiko tertentu, atau portofolio dengan risiko terendah pada *return* tertentu. Investor yang tidak menyukai risiko lebih memilih meminimalkan tingkat risiko investasi dengan membentuk portofolio efisien agar mereka dapat memilih portofolio optimal.

Pendekatan yang dapat digunakan untuk pembentukan portofolio adalah pendekatan Markowitz. Pendekatan Markowitz didasari pada pemilihan preferensi investor pada *expected return* dan risiko portofolio. Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam pendekatan Markowitz yaitu :

1. Tiap titik dalam permukaan efisien memiliki kedudukan yang sama antar titiknya. Investasi menggunakan dana pinjaman pada aset yang berisiko tidak di masukan pada isi model Markowitz dan tidak memperhitungkan kemungkinan investor berinvestasi pada aset bebas risiko.
2. Dalam model Markowitz investor yang berbeda akan mengistimasi input yang berbeda pula.

Berdasarkan dengan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti akan melakukan penelitian tentang **“Penentuan Portofolio Optimal Dengan Model Markowitz Pada Saham Perbankan Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Fokus Masalah

Pertanyaan penelitian yang timbul berdasarkan dengan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya adalah sebagai berikut :

1. Saham perbankan apa sajakah yang dapat membentuk portofolio optimal dengan menggunakan model Markowitz?
2. Bagaimanakah tingkat *return* dan risiko portofolio optimal terbentuk?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui saham perusahaan sektor perbankan yang dapat membentuk portofolio optimal dengan menggunakan model Markowitz
2. Untuk mengetahui *return* dan risiko portofolio optimal yang dibentuk menggunakan model Markowitz.

Manfaat Penelitian

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat kepada berbagai pihak berikut ini:

1. Bagi Penulis untuk memperluas wawasan dan menambah pengetahuan tentang investasi saham di pasar modal serta agar lebih memahami informasi yang dapat dijadikan dasar dalam pembentukan portofolio.
2. Bagi investor dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal khususnya investasi dalam saham-saham perusahaan sektor perbankan
3. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan salah satu referensi bagi penelitian selanjutnya yang memiliki ketekaitan dengan penentuan portofolio optimal