

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Kebutuhan dasar manusia kian hari kian meningkat sehingga menuntut manusia untuk mendapatkan penghasilan tambahan. Meningkatnya kebutuhan pokok dan kebutuhan lainnya seperti biaya kesehatan, pendidikan, jaminan tua, semuanya tidak dapat dipenuhi jika hanya mengandalkan gaji *take home pay*. Untuk memenuhi kebutuhan yang semakin meningkat tersebut diperlukan penghasilan tambahan. Penghasilan masyarakat yang diperoleh sekarang disisihkan dan digunakan untuk berinvestasi. Diharapkan hasil investasi tersebut dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat di masa yang akan datang.

Menabung di bank merupakan salah satu upaya untuk memenuhi kebutuhan di masa depan, namun cara ini kurang efektif dikarenakan hasil yang diterima di masa depan tidak memadai karena adanya inflasi. Apabila inflasi lebih tinggi kemungkinan uang yang disimpan di bank nilainya semakin menurun tidak menutup kemungkinan bahwa uang yang disimpan tidak dapat memenuhi kebutuhan yang sudah direncanakan.

Investasi merupakan suatu kegiatan untuk menanamkan modalnya dengan tujuan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dapat dilakukan di berbagai macam instrumen keuangan contohnya dalam bentuk

saham, reksadana, dan obligasi. Banyaknya instrumen investasi yang ada mengharuskan investor dapat membuat analisis investasi sebelum menanamkan dananya. Perkembangan instrumen investasi sangat menjanjikan seiring dengan terbukanya akses informasi data maka semakin memudahkan investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka (Tandelilin,2010:26). Pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir telah menjadi perhatian oleh banyak pihak. Hal ini disebabkan kegiatan pasar modal yang semakin berkembang dan meningkatnya keinginan masyarakat bisnis mencari sumber pendanaan untuk menjalankan usahanya selain bank. Suatu perusahaan dapat menerbitkan saham dan menjualnya di pasar modal untuk mendapatkan dana yang diperlukan, tanpa harus membayar beban bunga tetap seperti jika meminjam ke bank.

Harapan akan peran pasar modal sebagai wahana alternatif bagi investor dipengaruhi oleh banyak faktor. Salah satu faktor yang menentukan menurut Bawazier dan Sitanggang (1994) adalah tingkat kemampuan investor memilih saham secara rasional. Rasional investor dapat diukur dari cara mereka memilih saham yang memberikan *return* maksimum pada tingkat risiko tertentu.

Investor selalu menginginkan *return* yang lebih besar dengan tingkat risiko yang rendah, semakin tinggi *return* yang didapatkan maka risikonya juga tinggi. Pada kenyataannya tidak ada suatu investasi yang tingkat *return* tinggi

disertai risiko yang rendah, karena *return* dan risiko bergerak searah, oleh sebab itu investasi dalam bentuk saham menjadi primadona karena *return* yg dapat dihasilkan lebih tinggi. Risiko dapat diartikan sebagai hal yang berbeda dengan *return* yang diharapkan (Tandellin, 2001; Husnan, 2003). Risiko ini timbul sebagai akibat pergerakan harga saham yang berfluktuatif, salah satu yang memengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham adalah permintaan dan penawaran. Sesuai dengan hukum permintaan, jika suatu saham perusahaan tertentu banyak diminati oleh investor, maka akan menaikkan harga saham dari perusahaan tersebut. Sementara jika permintaan menurun, maka akan berakibat turunnya harga saham suatu perusahaan. Para pemegang saham dihadapkan oleh potensi kerugian misalnya saja dari tidak mendapatkan *dividen*, *capital loss*, dan risiko likuidasi.

Risiko itu sendiri dibagi menjadi 2 macam yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dikurangi walaupun sudah dilakukan diversifikasi karena sifatnya tidak dapat dikontrol. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dikurangi melalui diversifikasi. (Brigham and Daves, 2004) risiko investasi yang dapat dihindari melalui diversifikasi saham dengan membentuk portofolio optimal adalah risiko tidak sistematis sedang risiko sistematis tidak dapat dihindari (faktor-faktor makro yang dapat memengaruhi pasar secara keseluruhan seperti keadaan ekonomi dan politik)

Pada umumnya investor investor adalah risk averse (Reilly and Brown, 2003), Risk Averse adalah investor yang jika dihadapkan pada dua pilihan investasi dengan tingkat pengembalian yang diharapkan sama dan risiko berbeda, maka akan memilih investasi dengan tingkat risiko lebih rendah; dan jika

mempunyai beberapa pilihan portofolio efisien, maka portofolio yang optimal yang dipilih (Fabozzi, 1999: 63).

Dalam keadaan semacam itu, dapat dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya, yang bisa mereka lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan (Husnan, 1998).

Diversifikasi risiko dapat dilakukan dengan membentuk portofolio. Prinsip dibentuk sebuah portofolio adalah agar tidak menginvestasikan modal di satu jenis saja tetapi menginvestasikan di lebih dari satu jenis oleh karena itu dinamakan portofolio. Dalam membentuk suatu portofolio akan timbul suatu permasalahan yaitu terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang akan dikombinasikan dan tidak terbatas jumlahnya.

Dalam memperoleh portofolio yang diinginkan maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* maksimum serta mempunyai ketajaman perkiraan tentang masa depan perusahaan yang sahamnya akan diinvestasikan. Investor yang rasional akan memilih portofolio yang memberi *return* yang maksimal pada tingkat tertentu (Stambaugh, 1996; Jorion, 2002). Jika terdapat kombinasi yang tidak terbatas maka akan timbul suatu masalah yaitu portofolio mana yang akan dipilih oleh investor.

Dalam membentuk suatu portofolio dapat menggunakan 3 metode yaitu: CAPM, Markowitz, Single Index Model. Husnan (2005:177) berpendapat bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga

suatu asset. CAPM merupakan teori model modern yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan terkait dengan risiko (Michailidis, 2006:2). Model ini menjelaskan bagaimana menemukan harga suatu saham dengan mempertimbangkan risiko yang terkandung didalamnya. Jogiyanto (2010:339) bahwa “model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik.

Dengan demikian peneliti akan menggunakan model Markowitz untuk 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 tersebut terhadap sahamnya (Suqaier dan Ziyud, 2011). Faktor pembeda menggunakan model markowitz dengan model lainnya adalah, dalam memilih anggota portofolio optimal terletak pada hasil bobot/proporsi untuk masing-masing saham.

Menurut (Tandelilin,2001: 79) ada tiga hal yang perlu diperhatikan dalam penggunaan metode markowitz

- a) Semua titik portofolio yang ada dalam permukaan efisien mempunyai kedudukan yang sama antara satu dengan lainnya.
- b) Model Markowitz tidak memasukkan isu bahwa investor boleh meminjam dana untuk membiayai portofolio pada aset yang berisiko dan Model Markowitz juga belum memperhitungkan kemungkinan investor untuk melakukan investasi pada aset bebas risiko.

- c) Dalam kenyataannya, investor yang berbeda-beda akan mengestimasi input yang berbeda pula ke dalam model Markowitz, sehingga garis permukaan efisien yang dihasilkan juga berbeda-beda bagi masing-masing investor.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah “Apakah penentuan portofolio saham menggunakan model Markowitz sebagai dasar penetapan investasi saham dapat memberikan retron yang optimal pada saham yang bergerak di sektor infrastruktur?”

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kemampuan model Markowitz dalam menentukan portofolio yang memberikan *return* optimal pada saham yang bergerak di sektor infrastruktur

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis : Menguji kebenaran teori mengenai pembentukan portofolio saham menggunakan model Markowitz yang telah diteliti sebelumnya.

2. Manfaat Akademisi : Sebagai bahan referensi untuk ilmu-ilmu manajemen khususnya bidang Manajemen Investasi dan Portofolio.
3. Untuk investor : Sebagai bahan pertimbangan bagi investor yang akan melakukan investasi, khususnya investasi jangka panjang dan memilih saham saham yang optimal dengan besaran proporsi yang sudah ada.

