

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

PricewaterhouseCooper (PwC) adalah sebuah perusahaan penyedia jasa profesional yang bergerak di bidang akuntansi. PwC yang didirikan pada tahun 1849 merupakan satu dari empat perusahaan auditor terbesar di dunia, atau yang dikenal dengan *The Big Four Auditors*. Pada tahun 2017 PwC merilis sebuah riset dengan judul “*The Long View, How Will The Global Economic Order Change By 2050?*”.

Riset ini berisi prospek perekonomian dunia setelah *political shocks* atas isu-isu Brexit dan pro-kontra Trump. PwC memproyeksikan 10 negara dengan ekonomi terbaik pada tahun 2050 dengan beberapa pendekatan. Negara-negara tersebut disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 1.1**  
**Ekonomi Terbaik 2050**

Peringkat	Negara
1	China
2	India
3	United States
4	Indonesia
5	Brazil
6	Rusia
7	Mexico
8	Japan
9	Germany
10	United Kingdom

Sumber: PwC (2017)

Menurut riset PwC (2017), Indonesia diperkirakan akan berada pada urutan ke 4 (empat) ekonomi terbaik dunia 2050, dan peringkat 5 (lima) pada

2030. Jika konsisten melaksanakan program-program jangka panjang, pertumbuhan ekonomi Indonesia akan meningkat dan semakin kredibel untuk sebuah investasi.

Investasi adalah penempatan sumberdaya yang dimiliki sekarang dengan harapan dapat menambah nilai di masa depan. Investasi sendiri dapat digolongkan ke dalam dua jenis, yaitu investasi pada *real asset* dan investasi pada aktiva keuangan (*financial asset*). Investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan membeli peralatan, mesin, tanah, emas, dan sebagainya. Investasi dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dalam pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi.

Tujuan berinvestasi adalah untuk memperoleh imbalan hasil yang disebut *return*. Harapan memperoleh *return* yang tinggi melalui investasi dalam saham tentu bukan berarti tanpa risiko. Secara umum, konsep dasar investasi adalah “*high return, high risk*”. Hubungan antara *return* dan risiko dalam investasi saham adalah positif, artinya semakin tinggi *return* yang diharapkan maka risiko yang diterima juga semakin tinggi atau dengan kata lain tingkat *return* yang tinggi maka risikonya juga tinggi (Hartono, 2014).

Return dibagi menjadi dua yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi, sedangkan *return* ekspektasian merupakan *return* yang

digunakan untuk pengambilan keputusan investasi (Hartono, 2014). *Return* realisasian bersifat historis dan dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan, sementara *return* ekspektasian merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari investasi yang akan dilakukan (Lestari, 2016). *Return* ekspektasian portofolio (*portofolio expected return*) adalah rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasian tiap sekuritas tunggal di dalam portofolio (Hartono, 2014).

Terdapat dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*), sedangkan bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang *well-diversified* disebut dengan risiko Tidak Sistematis (*unsystematic risk*) (Hartono, 2014).

Risiko tidak sistematis biasa juga disebut risiko perusahaan dimana hal yang buruk terjadi pada suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik terjadi di perusahaan lain, sehingga risiko ini merupakan risiko yang dapat didiversifikasi di dalam portofolio (Bodie, dkk, 2014). Secara umum, portofolio memiliki konsep “*don't put all your eggs in one basket*”. Dengan diversifikasi investor dapat memaksimalkan keuntungan yang diharapkan dari investasi dengan tingkat risiko tertentu atau berusaha meminimalkan risiko untuk tingkat *return* tertentu.

Di tahun 1952, Harry Max Markowitz mengembangkan suatu bentuk diversifikasi yang efisien. Ukuran yang dipakai dalam portofolio Markowitz

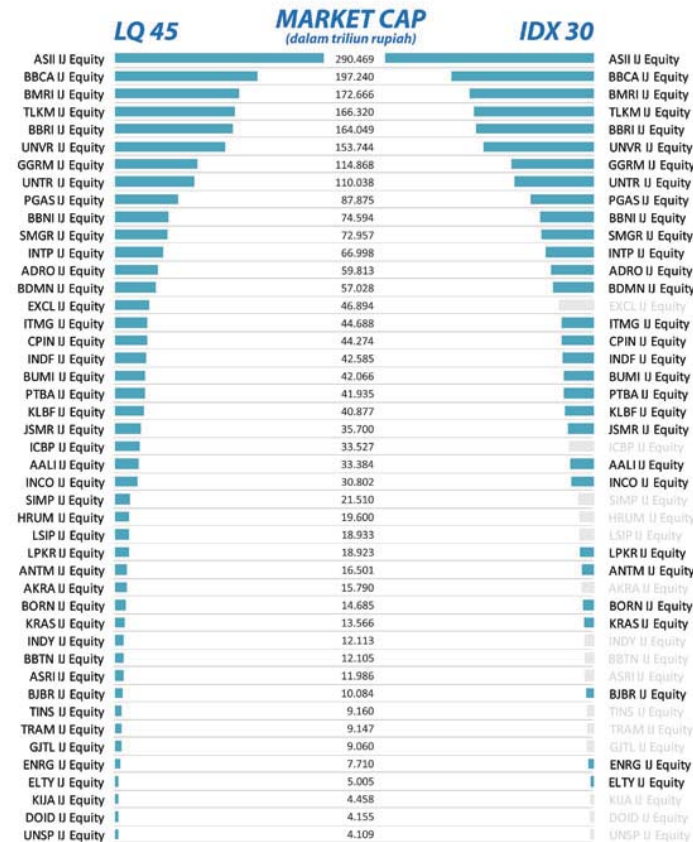
adalah koefisien korelasi. Koefisien dan korelasi antar *return* aset atau sekuritas dalam portofolio akan sangat mempengaruhi risiko sebuah portofolio karena menunjukkan hubungan arah pergerakan dari nilai *return* sebuah sekuritas dengan sekuritas yang lain. Koefisien korelasi positif menunjukkan bahwa kedua aset bergerak searah, sedangkan koefisien korelasi negatif menunjukkan bahwa kedua aset bergerak berlawanan. Menurut Markowitz (1952), portofolio yang maksimal adalah dengan mengkombinasikan beberapa aset dengan korelasi koefisien kurang dari positif. Apabila ada dua surat berharga yang *return*-nya sama tetapi risikonya berbeda, maka dipilih yang risiko rendah (Agus, 2005).

Kumpulan portofolio efisien Markowitz terletak pada garis batas efisien (*efficient frontier*), yaitu serangkaian portofolio yang memiliki *return* maksimal untuk tingkat pengembalian tertentu. *Efficient frontier* menurut Markowitz (1952) adalah bagaimana mengalokasikan dana pada masing-masing saham dalam portofolio untuk mencari titik maksimal portofolio. Portofolio-portofolio efisien adalah portofolio-portofolio yang baik, namun belum yang terbaik. Portofolio efisien hanya memiliki faktor *return* ekspektasian yang baik atau faktor risiko yang baik, belum terbaik dalam keduanya.

Portofolio optimal adalah portofolio dengan kombinasi *return* ekspektasian dan risiko terbaik. Pada dasarnya preferensi setiap investor untuk sebuah risiko berbeda-beda, maka portofolio optimal untuk masing-masing investor dapat berbeda. Model Markowitz akan menyajikan 10 (sepuluh)

kombinasi saham dengan risiko terkecil pada tingkat *expected return* tertentu. Dalam model Markowitz, investor diasumsikan sebagai *risk averse* individu dan akan memilih portofolio dengan risiko terkecil sebagai portofolio optimalnya (Hartono, 2014). Dalam kurva portofolio, titik portofolio dengan risiko terkecil disebut dengan GMVP atau *Global Minimum Variance Portfolio*.

Pasar modal merupakan tempat diperjual belikannya instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, reksa dana, produk derivatif maupun instrumen lainnya (Hariyani dan Purnomo, 2010). Indeks harga saham adalah ukuran yang didasarkan pada perhitungan statistik untuk mengetahui perubahan-perubahan harga saham setiap saat terhadap tahun dasar (Christa, 2012). Dalam Bursa Efek Indonesia, terdapat 22 indeks saham. Indeks LQ45 merupakan indeks yang mengukur performa harga dari 45 saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Sebelum tahun 2012, LQ45 menjadi salah satu patokan ketika memilih saham dengan likuiditas terbaik. Namun, indeks saham yang ada di pasar BEI dinilai masih kurang spesifik untuk dijadikan patokan (*benchmark*) bagi pelaku pasar. Pada 23 April 2012, BEI meluncurkan IDX30 yang disaring-dari LQ45 sebagai *benchmark* saham dengan kapitalisasi pasar dan likuiditas paling baik.



**Gambar 1.1**  
Market Capitalization per 1 Mei 2012

Sumber: Bloomberg

## 1.2. Rumusan Masalah

Konsep dasar investasi, yaitu “*high return high risk*” menandakan bahwa setiap harapan kita atas sebuah investasi pasti memiliki risiko. Setiap investor pasti ingin meminimalkan risiko dan memaksimalkan keuntungannya dalam berinvestasi. Upaya ini dapat dilakukan dengan diversifikasi atau membuat portofolio saham, sesuai dengan prinsip “*don’t put all your eggs in one basket*”. Markowitz (1952) mengembangkan model optimalisasi portofolio pertama yang sekarang menjadi referensi utama untuk minimalkan *risk* dan memaksimalkan *return* secara bersamaan.

IDX30 adalah indeks saham-saham dengan kapitalisasi dan tingkat likuiditas serta fundamental perusahaan terbaik. Dari sini, investor bisa lebih spesifik menilai saham-saham mana yang dapat memberikan *return* dan *risk* dengan proporsi paling aman, yaitu dengan melihat saham dengan portofolio optimal.

Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik rumusan masalah : “Bagaimana penentuan portofolio optimal dengan menggunakan Model Markowitz pada perusahaan yang *listing* dalam IDX30 selama periode 2012 sampai dengan 2019 di Bursa Efek Indonesia?”

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan portofolio optimal dengan menggunakan Model Markowitz pada perusahaan yang *listing* dalam IDX30 selama periode 2012 sampai dengan 2019 di Bursa Efek Indonesia.

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada banyak pihak antara lain:

#### **A. Bagi akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk akademisi dalam pengembangan ilmu.

#### **B. Bagi praktisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi, serta dapat memberikan referensi.

## 1.5. Sistematika Penelitian

Adapun sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari lima komposisi bab yaitu:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini terdiri atas latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini mencakup teori-teori, penelitian-penelitian sebelumnya yang memperkuat penelitian ini dan kerangka pemikiran teoritis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini terdiri atas jenis dan sumber data, penentuan populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini memuat hasil penelitian yang telah dilakukan dan pembahasan dari penelitian ini.

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta saran-saran baik bagi investor maupun untuk peneliti selanjutnya.