

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi ini usaha untuk melakukan pengembangan perekonomian nasional dengan memanfaatkan modal baik dalam negeri maupun modal asing, pemerintah mendorong pengembangan pasar modal. Pasar modal merupakan wadah untuk investor dalam menginvestasikan asetnya. Aktivitas alam pasar modal adalah jual beli instrument seperti saham dan obligasi. Indonesia memiliki satu bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX), yang merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BJS).

Investasi merupakan penanaman sebagian asset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi sektor riil dan investasi sektor finansial. Investasi sektor riil dapat berupa tanah, gedung dll, sedangkan pada investasi sektor finansial seperti saham dan obligasi. Saham pada sektor finansial merupakan instrument yang banyak diminati oleh investor karena memiliki *return* (keuntungan) yang lebih besar dibandingkan investasi sektor riil. *Return* yang tinggi merupakan harapan para investor ketika akan melakukan kegiatan investasi, tetapi *return* yang tinggi memiliki risiko yang tinggi pula. "*High risk high return*" yang artinya risiko tinggi maka tingkat pengembalian yang kita dapatkan akan tinggi juga.

Dalam pencapaian *return* yang tinggi investor harus mempunyai kemampuan yang baik pula ataupun strategi agar mendapatkan *return* yang ingin dicapai. Kata pepatah dalam berinvestasi *jangan letakkan telur-telur itu dalam satu keranjang*, jadi investor dapat membentuk portofolio dalam melakukan kegiatan investasi. Menurut Zubir (2013:2) mengatakan bahwa portofolio saham adalah investasi yang terdiri dari berbagai saham perusahaan. sedangkan menurut Sartono (2012: 143) portofolio adalah sekumpulan investasi baik berupa aset riil atau *real assets* maupun aset finansial atau *financial assets*. Dengan membentuk portofolio diharapkan investor mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi dan *risk* (risiko) yang rendah. Menggabungkan beberapa saham (portofolio) dapat membantu investor untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dengan risiko yang rendah karena adanya diversifikasi aset dari satu saham pada saham lainnya. Diversifikasi saham merupakan sebuah strategi yang digunakan investor untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi dengan risiko yang minimal dalam kegiatan investasi. Dengan diversifikasi, ketika suatu saham mengalami kerugian maka saham yang lainnya akan menutupi kerugian tersebut. Kondisi tersebut yang menyebabkan *return* (tingkat pengembalian) yang optimal dan risiko yang minimal.

Pemilihan portofolio mengharuskan investor untuk memiliki kemampuan yang baik dalam menganalisa saham perusahaan. Investor harus dapat memilih perusahaan manakah yang dapat diinvestasikan agar menghasilkan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi dan perusahaan manakah yang harus dihindari karena risiko yang maksimal. Seorang investor

mengharapkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan risiko yang minimal. Pemilihan portofolio dengan karakteristik investor tersebut dinamakan portofolio efisien. Investor akan dihadapkan dengan pemilihan berbagai portofolio yang efisien dan akan dipilih satu portofolio yang paling efisien. Hal tersebut dinamakan portofolio optimal.

Dalam pemilihan portofolio yang optimal investor dapat menggunakan berbagai model seperti *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Index Tunggal Model*. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model pemilihan portofolio optimal yang diperkenalkan oleh Sharpe, Linter dan Mossin yang hanya melihat data historis, suku bunga dan indeks harga gabungan perusahaan. Dan pada *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) mengasumsikan bahwa para investor memiliki persepsi mengenai harga pasar dan mencari *mean-varian* dari portofolio yang optimal. Sedangkan pada model Indeks Tunggal sama halnya dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) tetapi pada model indeks tunggal merupakan penyederhanaan *Mean-Varian Model*. Selanjutnya model pengukuran portofolio berkembang semakin pesat dengan lahirnya model *Black-Litterman* yang diperkenalkan oleh Robbert Litterman dan Fisher Black yang mengkombinasikan keseimbangan CAPM dengan *views* (pandangan) investor sehingga menghasilkan opini baru untuk membentuk *equilibrium return* yang baru pula.

Dalam pengukuran portofolio optimal dibutuhkan data seperti harga saham. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan Indeks yang berbasis syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 30 perusahaan yang

tercatat didalamnya dan produk dalam indeks ini merupakan produk halal serta memiliki kapitalisasi yang cukup besar dibandingkan perusahaan lainnya.

Dalam penelitian ini peneliti harus memiliki fokus yang pasti. Adapun batasan dalam penelitian ini yaitu, penelitian akan dilakukan pada perusahaan berbasis syariah khususnya saham yang memiliki *return* yang tinggi dengan risiko tertentu dan saham yang memiliki *return* tertentu dengan risiko yang minim. Saham – saham tersebut akan dibentuk menjadi portofolio optimal berdasarkan Model *Black Litterman*. Pengukuran portofolio optimal berdasarkan Model *Black Litterman* akan dilakukan pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Januari 2014 – Desember 2015.

Yuliana (2014) merupakan salah satu peneliti yang melakukan pengujian portofolio optimal pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) menyimpulkan bahwa portofolio optimal yang terbentuk menjanjikan tingkat pengembalian sebesar 3,7146742 per bulan dan risiko yang harus dihadapi yaitu sebesar 7,1379132% per bulan. Berdasarkan penelitian terdahulu dan topik yang dijelaskan diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan *Jakarta Islamic Index* (JII) mengenai portofolio optimal berdasarkan *Black-Litterman Model* dengan menggabungkan *Excess Equilibrium CAPM* dan *Investor Views*. Penelitian ini berjudul “Analisis Portofolio Optimal Berdasarkan *Black Litterman Model* (BL) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Pada Perusahaan Yang Terindeks Oleh *Jakarta Islamic Index* (JII) Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2104 – Desember 2015).”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas, maka permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah “Bagaimana bentuk portofolio optimal berdasarkan *Black Litterman Model* pada perusahaan yang terindeks oleh *Jakarta Islamic Index (JII)* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menentukan portofolio optimal berdasarkan *Black Litterman Model* pada perusahaan yang terindeks oleh *Jakarta Islamic Index (JII)* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Manfaat penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor maupun calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dimana investor dapat menganalisis sebelum mengambil keputusan dalam kegiatan investasi saham dan membentuk portofolio optimal.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dan informasi dalam menentukan kebijakan perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan mengenai investas saham khususnya dalam manajemen portofolio. Dan diharapkan peneliti mampu memahami dan menganalisis peranan portofolio optimal.

4. Bagi Pengembangan Ilmu Penetahuan

Penelitian ini diharapkan menjadi tambahan pengetahuan dan dapat dijadikan referensi untuk penelitian yang lebih lanjut bagi Mahasiswa Universitas Trunojoyo Madura khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

