

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi adalah cara untuk memperoleh keuntungan yang didapat melalui memberikan sejumlah modal pada sektor tertentu, investasi bisa diterapkan pada sektor riil dan sektor finansial¹. Investasi yang diterapkan pada sektor riil bisa berupa logam mulia seperti berlian dan emas atau properti seperti tanah dan lain-lain, sedangkan investasi yang diterapkan pada sektor finansial bisa berupa deposito dan saham. Apabila ditelaah dari segi risiko, setiap sektor pasti mempunyai risiko yang beragam, pada hakikatnya investasi pada sektor riil mempunyai risiko lebih rendah dibandingkan pada sektor finansial, akan tetapi tidak semua investasi di sektor finansial mempunyai risiko tinggi, contohnya deposito². Investor yang kurang menyukai investasi yang berisiko atau investor tidak mau menanggung risiko pastinya memilih menginvestasikan dananya pada sektor riil dan deposito, sedangkan investor yang berani dalam menanggung risiko akan menginvestasikan dananya pada sektor finansial yang mempunyai risiko tinggi salah satunya adalah saham³.

Saham adalah surat berharga yang memberikan keterangan bahwa pemilik surat berharga tersebut merupakan salah satu pemilik perusahaan yang menerbitkan

¹ Ferry Khusnul Mubarak, Ahmad Ridho Darmawan, and Zahiroatul Luailiyah, "Optimalisasi Portofolio Nilai Saham: Studi Komparasi Kinerja Saham Syariah dan Nonsyariah," *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8, no. 2 (2017): 313.

² Surya Darmitha and I B Anom Purbawangsa, "STUDY KOMPARATIF KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM LQ45 DAN 50 MOST ACTIVE STOCKS BY TRADING FREQUENCY" 5, no. 11 (n.d.): 7186.

³ Mohamad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006), 161.

selembar kertas berupa surat berharga. Saham mempunyai karakter dengan *return tinggi dan risiko tinggi*. Saham dapat diartikan sebuah surat berharga yang memberi kesempatan kepada investor untuk mendapatkan keuntungan (return) dan kerugian karena risiko yang tinggi pula, oleh karena itu saham memberikan harapan kepada investor untuk mendapatkan hasil yang tinggi dengan waktu singkat. Akan tetapi harga dari saham juga berfluktuasi, bisa naik dan turun, hal ini juga memungkinkan investor mendapatkan kerugian yang tinggi dengan waktu singkat.⁴ Maka dari itu investor TY JNM, harus mengetahui tingkat risiko saham yang akan dipilih untuk berinvestasi.

Tingkat risiko yang tinggi pada investasi saham mewajibkan investor membagi risikonya, caranya yakni mendiversifikasikan risiko tersebut. Risiko terdiri dari dua bagian yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis.. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang bisa diminimalisir melalui diversifikasi risiko. Contoh seperti demo besar-besaran. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang tidak bisa diminimalisir dengan cara diversifikasi, contoh seperti inflasi, fluktuasi suku bunga, dan politik di Negara tersebut.⁵ Diversifikasi dalam risiko tidak sistematis dapat dilakukan dengan melakukan portofolio.

Portofolio adalah gabungan atau kumpulan dari investasi pada sektor riil maupun investasi pada sektor finansial yang dimiliki oleh investor, pada hakikatnya membentuk sebuah portofolio merupakan salah satu cara untuk mengurangi risiko

⁴ fauziatur Rahmah, "Skripsi: Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Pada Saham Konvensional Dan Saham Syariah Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015," *UIN Maliki Malang* (2016): 48.

⁵ Darmitha and Purbawangsa, "STUDY KOMPARATIF KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM LQ45 DAN 50 MOST ACTIVE STOCKS BY TRADING FREQUENCY," 7187.

dengan mendiversifikasikan atau mengolah sejumlah dana dalam investasi yang mempunyai korelasi negatif. Portofolio saham merupakan gabungan atau kumpulan dari beberapa saham dari perusahaan yang beragam, hal ini dilakukan untuk mencegah kerugian yang cukup besar karena apabila harga dari salah satu saham menurun secara drastis, maka masih ada saham lain yang akan menopang apabila harga saham yang lain tersebut merangkak naik⁶. Portofolio saham memiliki tujuan yakni untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu pada risiko yang kecil atau keuntungan yang besar pada tingkat risiko tertentu, sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio yang ditetapkan oleh pelaku investasi dari berbagai macam portofolio yang dibentuk oleh pelaku investasi, agar dapat mengetahui tingkat keuntungan dan risiko daripada saham-saham yang telah membentuk sebuah portofolio, maka dari itu diperlukan untuk menganalisis portofolio tersebut sehingga bisa menentukan seberapa besar proporsi dana yang harus dikeluarkan untuk masing-masing saham pada portofolio⁷. Adapun salah satu cara membentuk portofolio optimal yakni menggunakan Metode Indeks Tunggal.

Metode Indeks Tunggal bisa digunakan dalam membentuk sebuah portofolio yang optimal dengan cara membandingkan *excess return to beta* (ERB) dengan *cute-off-rate* (Ci). *Excess return to beta* (ERB) Excess return merupakan selisih dari return ekspektasian saham dengan return dari suku bunga bebas risiko. *Excess*

⁶ Jesika Sembiring, "Skripsi: Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tungga Untuk Pengambilan Keputusan Investasi(Saham LQ45di BEI)," *Universitas Sumatera Utara Medan* (2017): 10–11.

⁷ Siti Azizah Alan Prahutama Sugito, "PENGUKURAN KINERJA PORTOFOLIO SAHAM MENGGUNAKAN MODEL BLACK-LITTERMAN BERDASARKAN INDEKS TREYNOR, INDEKS SHARPE, DAN INDEKS JENSEN (Studi Kasus Saham-Saham Yang Termasuk Dalam Jakarta Islamic Index Periode 2009-2013)," <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/gaussian> 3, no. 4 (2014): 861.

return to beta yaitu menjumlah excess return atau yang biasa disebut premi risiko dibagi dengan risiko unik yang diwakili oleh beta saham. *Cute-off-rate* (C_i) merupakan titik pembatas yang digunakan sebagai tolok ukur dalam menentukan saham-saham yang termasuk kedalam portofolio optimal atau tidak, yang dihitung dengan membagi varian pasar dan A_i dengan varian pasar dan B_i ⁸. Perhitungan dapat dilakukan dengan mengurutkan saham-saham yang mempunyai nilai ERB dari yang paling tinggi hingga paling rendah, mengurutkan saham memiliki tujuan agar dapat mengetahui selisih keuntungan masing-masing saham terhadap suku bunga bebas risiko yang selanjutnya disebut premi risiko, setelah itu diukur dengan nilai C_i yang dimaksimalisasi hingga menjadi C^* atau *cute-off point*. Saham-saham yang nilai ERBnya kurang dari C^* tidak termasuk kedalam portofolio optimal, sedangkan saham-saham yang nilai ERBnya sama atau melebihi nilai C^* maka saham-saham tersebut termasuk kedalam portofolio optimal. Setelah terbentuk portofolio optimal maka hal yang selanjutnya harus dilakukan yakni melihat kinerja portofolio optimal itu sendiri.

Kinerja portofolio optimal dapat diukur dengan membandingkan ekspektasi keuntungan yang diperoleh portofolio dengan risiko dari portofolio tersebut⁹. Metode pengukuran kinerja portofolio optimal salah satu caranya menggunakan Indeks Sharpe (*sharpe measure*). Indeks Sharpe dikembangkan oleh William Sharpe dan sering juga disebut dengan *reward-to-variability*. Indeks Sharpe mendasarkan perhitungan dari konsep garis pasar modal (*capital market line*) sebagai patok

⁸ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, kesebelas. (Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA, 2017), 450–452.

⁹ Rahmah, “Skripsi: Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Pada Saham Konvensional Dan Saham Syariah Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015,” 56.

duga¹⁰. Pada indeks ini, mengukur kinerja portofolio optimal dapat dilakukan dengan cara menghitung selisih keuntungan (return) dan suku bunga bebas risiko (risk free rate) dan dibagi dengan Risiko (standar deviasi). Penelitian ini difokuskan untuk menilai kinerja dari sebuah portofolio optimal saham syariah yang terdaftar pada Indeks LQ45 tahun 2014-2020. Karena perusahaan-perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sangat menunjang perekonomian di Negara Indonesia. Meneliti kinerja sebuah portofolio adalah hal yang sangat penting dilakukan oleh investor sebagai sarana untuk mengevaluasi portofolio tersebut. Dengan mengukur kinerja portofolio, investor dapat mengetahui sejauh mana perkembangan saham-saham pada portofolionya untuk mengambil keputusan yang akan dilakukan setelah itu, bisa menjual saham-saham yang kurang baik kinerjanya atau membeli saham dari perusahaan baru untuk memaksimalkan kinerja portofolio yang dimiliki.

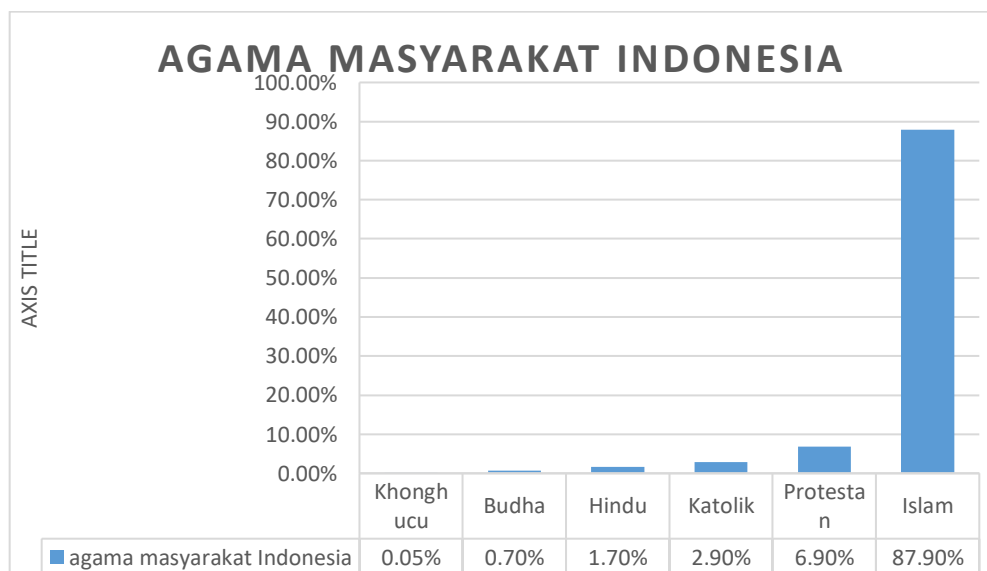
Penelitian untuk mengukur kinerja portofolio optimal seperti ini pernah dilakukan oleh Wellman Fernandos pada tahun 2007 menggunakan indeks sharpe dalam mengukur kinerja portofolio tersebut, namun penelitian ini menggunakan rentan waktu periode pengamatan yang sangat singkat, yakni 3 (tiga) periode indeks bisa dikatakan hanya satu setengah tahun. Dari 38 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, hanya 8 perusahaan yang terseleksi masuk kedalam kandidat portofolio optimal, penelitian ini menghasilkan indeks sharpe portofolio sebesar 0,09 dan indeks sharpe pasar sebesar 0,04 hal ini menunjukkan bahwa portofolio tersebut adalah portofolio yang kinerjanya baik. Mengukur kinerja dari sebuah portofolio

¹⁰ Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*, 364.

biasanya menggunakan rentan waktu paling sedikit 4 (empat) periode.¹¹ Berdasarkan hal itu peneliti kali ini ingin menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang yakni 14 (empat belas) periode dari tahun 2014 sampai dengan 2020 dan data yang digunakan adalah saham-saham pada indeks LQ45

Indeks LQ45 adalah indeks yang mengukur 45 kinerja saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar beserta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Namun, saham-saham yang ada di Indeks LQ45 merupakan gabungan dari saham konvensional dan saham syariah, hal ini juga yang ingin dibuktikan oleh peneliti, bahwa saham-saham syariah juga dapat bersaing dalam indeks LQ45, saham syariah ini akan lebih dipilih oleh masyarakat Indonesia yang pada umumnya memeluk ajaran agama Islam.

Gambar 1
Mayoritas Agama masyarakat Indonesia



Sumber:¹² www.indonesia.go.id

¹¹ Musdalifah Aziz Maryam Nadir, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, Dan Return Saham* (Yogyakarta: Deepublish, 2015), 388.

¹² "Laman Resmi Republik Indonesia • Portal Informasi Indonesia," accessed February 24, 2021, <https://indonesia.go.id/profil/agama>.

Transaksi saham syariah terus mengalami kenaikan pada tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia. Kenaikan transaksi ini cukup tinggi, pada periode Januari sampai Juni 2020 transaksi saham syariah mencapai 633.000 kali, angka tersebut naik mencapai 26 persen. Apabila perbandingannya dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Jelas Menteri Keuangan Sri Mulyani¹³.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian tentang masalah pada portofolio optimal saham syariah pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2020, dengan cara melakukan perhitungan yang dapat dilakukan oleh pelaku investasi dalam membentuk portofolio optimal menggunakan Metode Indeks Tunggal dan menilai Kinerja Portofolio optimal menggunakan metode Indeks Sharpe. Oleh sebab itu, penulis mengajukan topik penelitian ini dengan judul **“ANALISIS KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM SYARIAH PADA INDEKS LQ45 (2014-2020)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka peneliti merumuskan permasalahannya menjadi “Bagaimana kinerja portofolio optimal saham syariah pada indeks LQ45 (2014-2020)?”

C. Tujuan Penelitian

Agar dapat mengetahui kinerja portofolio optimal saham syariah pada indeks LQ45 (2014-2020)

¹³ “Transaksi Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Naik 26 Persen Di 2020 - Saham Liputan6.Com,” accessed February 24, 2021, <https://www.liputan6.com/saham/read/4444394/transaksi-saham-syariah-di-pasar-modal-indonesia-naik-26-persen-di-2020>.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti

Secara pribadi, pada penelitian kali ini peneliti berharap dapat memberikan wawasan baru yang dapat mengembangkan kapasitas keilmuan, sehingga peneliti dapat menambah pengetahuan teoritis dan analistik serta mengetahui kinerja portofolio optimal saham syariah pada indeks LQ45 (2014-2020)

2. Bagi pembaca

Secara umum, peneliti berharap penelitian ini dapat dijadikan informasi untuk menambah referensi bagi peneliti lainnya yang sedang melakukan penelitian terkait Saham Syariah yang masuk dalam nominasi LQ45 (Indeks Liquid-45).

3. Bagi universitas

Peneliti berharap dapat memberikan kontribusi berupa referensi secara ilmiah yang akurat, faktual serta dapat dipertanggungjawabkan.

4. Bagi lembaga atau instansi keuangan

Peneliti berharap penelitian ini dapat menjadi referensi bagi para emiten agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mampu mempertahankan status sebagai bagian dari saham-saham yang tergabung dalam daftar Efek Syariah.

E. Sistematika pembahasan

Adapun sistematika penelitian pembahasan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini mengandung kerangka yang mendasari penelitian ini diantaranya; latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mengandung kajian pustaka dan kerangka teori yang berhubungan dengan penilaian kinerja portofolio sebagai acuan dari peneliti untuk menyelesaikan penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini mengandung metode-metode dalam menjalankan penelitian seperti: jenis penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, sampel penelitian dan teknik analisisnya.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini mengandung uraian tentang hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, dimana dalam pembahasannya berisi tentang portofolio optimal saham syariah pada Indeks LQ45 yang telah dibentuk menggunakan Metode Indeks Tunggal dan dinilai kinerjanya dengan indeks sharpe portofolio.

BAB V: PENUTUP

Bab ini mengandung kesimpulan dari hasil penelitian dan juga saran-saran yang bertujuan untuk kemajuan bagi peneliti selanjutnya.