

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada era sekarang telah banyak alternatif yang ditawarkan dalam berinvestasi seperti: Investasi dalam bentuk sekuritas ataupun investasi dalam bentuk aset riil. Investasi dalam bentuk sekuritas masih terbagi dalam bermacam bentuk seperti: saham, reksadana, sukuk, dan obligasi, begitu pula dengan investasi dalam bentuk riil terbagi dalam berbagai macam bentuk. Masyarakat pun ditawarkan pilihan jenis investasi apakah ingin berinvestasi dengan menggunakan sistem syariah atau memilih dengan menggunakan sistem konvensional. Tentu saja masyarakat yang memilih jenis-jenis investasi tersebut memiliki pandangan masing-masing. Dengan ditawarkan berbagai macam bentuk dan jenis maka bermunculan pula perusahaan pialang saham untuk menyediakan fasilitas dan jasa perantara bagi calon investor yang ingin menginvestasikan dananya.

Islam mengajurkan kita untuk menabung. Dengan menabung maka seseorang berarti harus mempersiapkan diri untuk hal-hal yang urgen atau kebutuhan dimasa depan. Maka Islam mengajarkan untuk berinvestasi dan mengembangkan harta yang kita miliki dengan syarat memenuhi aturan-aturan yang telah ditetapkan dalam Al-Qur'an dan Al Hadist. Diantara aturan-aturan tersebut ialah larangan riba, larangan menipu segala yang bertentangan dengan hukum Syariat Islam. Agar hasil dari dana yang kita investasikan terjamin kehalalannya dan mendapat barokah dari Allah SWT.

Menurut Zubir, (2011), Portofolio saham adalah investasi yang terdiri dari berbagai saham perusahaan yang berbeda dengan harapan bila harga salah satu menurun, sementara yang lain meningkat, maka investasi tersebut tidak mengalami kerugian. Selain itu, kolerasi antara return satu saham dan saham lain juga akan memperkecil varians return portofolio tersebut. Saham adalah sertifikat bukti kepemilikan sebuah perusahaan. Pemilik saham berhak atas laba perusahaan yang disebut sebagai deviden dan juga menanggung risiko bila perusahaan merugi. Saham yang di maksud dalam investasi ini adalah saham biasa (*common stock*) yang diperdagangkan di Bursa, khususnya Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut Husnan, (2005), bahwa yang menjadi tujuan para pemodal menanamkan dananya pada sekuritas antara lain adalah untuk mendapatkan return maksimal pada tingkat risiko tertentu atau memperoleh hasil tertentu pada tingkat risiko yang minimal dimasa yang akan datang serta adanya kestabilan laba pada perusahaan. Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia.

Pasar modal, baik dipasar modal konvensional maupun pasar modal syariah memperdagangkan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat risiko yang berbeda. Saham merupakan salah satu sekuritas diantara sekuritas lainnya yang mempunyai tingkat risiko yang tinggi investasi merupakan komitmen dana dengan jumlah yang pasti untuk mendapatkan return yang tidak pasti dimasa depan.

Keputusan untuk berinvestasi pada pasar modal disebabkan oleh adanya beberapa daya tarik yang dimiliki oleh pasar modal, antara lain: Pertama, pasar modal merupakan alternatif penghimpunan dana disamping perbankan. Pada pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa saham dan obligasi sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi rasio utang terhadap sekuritas yang terlalu tinggi. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Ketiga, investasi pada sekuritas mempunyai likuiditas yang tinggi sehingga memungkinkan adanya alokasi dana yang efisien.

Suatu investasi yang mengandung risiko lebih tinggi, seharusnya memberikan return yang diharapkan juga lebih tinggi. Semakin tinggi risiko semakin tinggi pula return yang diharapkan. M.Samsul, (2006). Risk merupakan risiko atau penyimpangan dari return yang diharapkan dengan return yang sesungguhnya.

Pada dasarnya setiap instrumen investasi baik konvensional maupun syariah yang memberikan tingkat pengembalian *return* akan memiliki risiko. Risiko didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan dari hasil yang diharapkan (Mamduh,2013). Untuk memperoleh tingkat keuntungan investasi yang maksimal dengan tingkat risiko yang tertentu, sebaiknya investor memilih beberapa saham yang akan dibentuk menjadi portofolio. Masalah yang sering terjadi adalah investor selalu dihadapi dengan

ketidaktahuan ketika harus memilih saham untuk dibentuk menjadi portofolio pilihannya.

Sebenarnya salah satu langkah yang dapat ditempuh untuk pengembangan pasar modal syariah diantaranya adalah penyebaran informasi kepada investor mengenai perbandingan investasi pada keuangan syariah dan konvensional. Perbandingan tersebut dapat dilakukan pada dua dimensi yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan atau risiko dari pembentukan portofolio.

Seorang investor saat ingin menanamkan investasi pada saham-saham tertentu, tentunya tujuan utama investor tersebut yaitu mendapatkan *return* yang maksimal. Ketika seseorang investor mengharapkan keuntungan yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga. Karena pada hakikatnya *return* berbanding lurus dengan risiko yaitu pada saat *return* tinggi maka risiko pun tinggi. Maka hal yang perlu dipikirkan oleh investor yaitu bagaimana berinvestasi pada saham yang dapat menghasilkan *return* tinggi dengan risiko minimum. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga pedoman bagi investor untuk melakukan investor dipasar modal, khususnya saham.

Indeks LQ45 merupakan gabungan dari saham-saham yang *liquid* dan bersifat konvensional, sedangkan indeks JII yaitu saham-saham yang berbasis syariah. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks JII dan indeks LQ45 karena ingin

membandingkan lebih besar risiko berinvestasi pada indeks konvensional atau pada indeks berbasis syariah.

Risiko dalam investasi terjadi akibat adanya perubahan dan pergerakan yang tidak pasti dan belum diketahui secara tepat. Saat ini telah banyak dikembangkan perhitungan nilai risiko agar investor dapat mengetahui tingkat risiko lebih dini. Pengukuran nilai risiko yang banyak digunakan adalah *Value at Risk (VaR)*.

Metode *VaR* adalah satu metode yang terpopuler yang ada saat ini dan telah banyak di gunakan oleh perusahaan-perusahaan besar. Metode yang lain yang dapat digunakan untuk mengukur risiko antara lain: Dengan menggunakan Standar Deviasi. Pada awal diperkenalkan Saham berbasis Syariah di Indonesia, Saham Syariah mengalami pertumbuhan yang relatif cepat. Hal ini dapat diterima, karena Indonesia adalah negara yang berpenduduk muslim terbesar di dunia. Jadi, Saham Syariah memberikan keuntungan lebih menjanjikan dibandingkan non Syariah.

VaR merupakan pengukuran risiko secara kuantitatif yang mengestimasi potensi kerugian maksimal (*maximum potential loss*) yang mungkin terjadi pada masa yang akan datang yang akan dihadapi pada jangka waktu tertentu (*holding period*) dan pada tingkat kepercayaan tertentu pada kondisi pasar yang normal. Tingkat kepercayaan yang digunakan untuk menghitung *VaR* yaitu sebesar 95%. Dengan tingkat toleransi kesalahan sebesar 5%. Fardiansyah, (2006) Menyatakan

pengukuran risiko dengan metode *VaR* saat ini sangat populer digunakan secara luas oleh industri keuangan diseluruh dunia.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan menghubungkan variabel-variabel yang di anggap berhubungan dengan penentuan portofolio optimal saham. Perusahaan yang diteliti adalah kelompok perusahaan yang masuk pada *Jakarta Islamic Index* (JII) dan saham LQ45 periode Desember 2016 – November 2017.

Tabel 1.1
Data Harga Saham Perusahaan Yang Masuk Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode Desember 2016 – November 2017

No	Kode Saham	Nama Emiten	Harga Saham
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	1.775
2	ASII	Astra International Tbk	8.350
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	8.025
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1.635
5	SMGR	Semen Indonesia Tbk	9.900
6	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	1.455
7	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	4.200
8	UNTR	United Tractors Tbk.	33.900
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	50.225

Sumber: www.yahoofinance.com (Bursa Efek Indonesia 2017)

Dari tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa harga saham dimasing-masing saham di *Jakarta Islamic Index* (JII) yang berada di Bursa Efek Indonesia bervariasi begitu juga resiko pada setiap sekuritas yang mampu

memberikan keuntungan yang besar namun dengan resiko yang besar juga. Harga saham yang tertinggi pada perusahaan UNVR dengan harga sebesar 50.225, dan harga saham yang terendah pada perusahaan SSMS dengan harga sebesar 1.455.

Tabel 1.2
Data Harga Saham Perusahaan Yang Masuk Pada LQ45
Periode Desember 2016 – November 2017

No	Kode Saham	Nama Emiten	Harga Saham
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	1.955
2	BUMI	Bumi Resources Tbk.	306
3	EXCL	XL Axiata Tbk.	3.130
4	GGRM	Gudang Garam Tbk.	80.100
5	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	4.310
6	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	18.625
7	JSMR	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	6.500
8	SCMA	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2.260
9	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	370

Sumber: www.yahoofinance.com (Bursa efek Indonesia 2017)

Dari tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa harga saham dimasing-masing saham di LQ45 yang berada di Bursa Efek Indonesia bervariasi begitu juga resiko pada setiap sekuritas yang mampu memberikan keuntungan yang besar namun juga dengan resiko yang besar. Harga saham yang tertinggi pada perusahaan adalah GGRM dengan harga sebesar 80.100, dan harga saham yang terendah pada perusahaan adalah BUMI dengan harga sebesar. 306.

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa tingkat return dan resiko investasi saham. Sehingga akan dapat ditentukan saham mana yang masuk dalam kandidat portofolio yang dapat memberikan return yang optimal dengan resiko tertentu. Emiten yang dipilih dalam menganalisa penelitian ini adalah emiten Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik melakukan studi penelitian yang berkaitan dengan permasalahan tersebut dengan mengambil judul: **“ANALISIS PERBANDINGAN PERHITUNGAN PORTOFOLIO OPTIMAL PADA SAHAM SYARIAH DAN SAHAM KONVENSIONAL DENGAN METODE *VALUE AT RISK*”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

“Apakah terdapat perbedaan tingkat risiko investasi di saham syariah dan saham konvensional dengan metode *Value at Risk* ?”

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan antara tingkat risiko apabila melakukan investasi di saham syariah dan saham konvensional dari sisi perhitungan *Value at Risk*.

Manfaat Penelitian:

1. Sebagai bahan informasi tambahan yang berguna untuk bahan pertimbangan bagi para investor dalam berinvestasi di pasar modal.

2. Sebagai informasi dan pengetahuan tentang pembentukan saham yang optimal.
3. Sebagai sarana untuk menambah wawasan bagi penulis dalam bidang keuangan dan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti.

1.4. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN: Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA: Bab ini menguraikan landasan teori yang berhubungan dengan penulisan ini, saham dan portofolio, hipotesis serta variabel penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN: Bab ini menguraikan tentang alokasi, waktu penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN: Bab ini menguraikan gambaran umum Perusahaan di JII dan di LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN: Bab ini membahas mengenai hasil-hasil penelitian yang meliputi analisis risiko dari masing-masing saham, analisis risiko portofolio, penentuan portofolio optimal.

BAB VI PENUTUP: Bab ini merupakan bab penutup yang mengemukakan kesimpulan dan saran dari penelitian.