

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investasi merupakan faktor penting yang memainkan peran strategis terhadap pertumbuhan dan pembangunan ekonomi suatu negara. Ketika pengusaha, individu, atau pemerintah melakukan investasi, maka akan ada sejumlah modal ditanam, ada sejumlah pembelian barang-barang yang tidak dikonsumsi, tetapi digunakan untuk produksi, sehingga menghasilkan barang dan jasa di masa akan datang. Semakin besar jumlah investasi keuntungan maupun risiko yang akan diterima juga semakin besar.

Bank Dunia menyebutkan sedikitnya terdapat empat indikator penting yang harus dipenuhi agar menjadi layak sebagai tempat ditanami modal. Keempat indikator itu adalah masyarakat, lingkungan, hubungan luar negeri dan struktur negara. Berdasarkan laporan Bank Dunia, *US News* dan *World Report* mengidentifikasi 20 negara sebagai tujuan investasi terbaik di tahun 2018.² Indonesia berada di urutan ke-2 negara terbaik untuk berinvestasi. Salah satu tempat untuk menyalurkan investasi yaitu melalui Pasar modal, alternatif investasi jangka panjang dan sebagai media investasi bagi investor. Indonesia mempunyai pasar modal yang berperan sebagai tempat dimana perusahaan dapat

² <https://bisnis.tempo.co/read/1070608/indonesia-disebut-negara-tujuan-investasi-terbaik-kedua-di-2018>, diakses 20 Mei 2018 pukul 15.24WIB

memperoleh dana tambahan bagi pengembangan proyek-proyeknya. Sedangkan investor mengharapkan imbal hasil berupa return atas investasi yang ditanamkan.

Investasi mempunyai pengertian kegiatan dalam menanamkan modal dana pada suatu bidang tertentu yang dapat dilakukan oleh individu maupun badan usaha dengan menggunakan dana yang berlebih. Investasi dapat dilakukan baik di pasar uang maupun pasar modal ataupun ditempatkan sebagai kredit pada masyarakat yang membutuhkan.³ Semua orang yang menanamkan modalnya baik itu dalam bentuk badan usaha maupun pasar uang bisa disebut sebagai investor. Dalam dunia usaha peran pengambilan keputusan investasi oleh investor sangat penting demi menambah modal dan kelancaran usaha.

Menurut Sunariyah, investasi adalah suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Kategori investasi dibedakan menjadi dua yaitu *real investment* dan *financial investment*. *Real investment* berbentuk barang-barang nyata seperti tanah, bangunan, emas. *Financial Investment* bisa berbentuk *Commercial paper* (surat berharga) dan menjadi salah satu alternatif favorit publik dalam berinvestasi.

Masyarakat Indonesia cenderung mengalokasikan uangnya ke dalam investasi berbentuk barang nyata. Hal ini dibuktikan dari data OJK dan

³ Eduardus Tendelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi 1*, (Yogyakarta: BPFE, 2001)

BEI Partisipasi masyarakat Indonesia dalam Pasar Modal menduduki peringkat terendah di Asia Tenggara. Laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada Maret 2017 jumlah masyarakat Indonesia yang mengenal fasilitas keuangan masih berkisar 29,66% dari 250 juta penduduk. Sedangkan yang mengenal investasi di pasar modal adalah 4,4% dari 29,6%, yakni 0,4% dari 250 juta penduduk. Berdasarkan data PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia per 20 Desember 2017, jumlah investor Pasar Modal Indonesia sebanyak 1.118.913, sedangkan pada 2016 sebesar 894.116. Jumlah investor di pasar modal pada akhir 2017 tercatat sebanyak satu juta investor yakni 0,39% dari total penduduk Indonesia.⁴ Jumlah ini masih belum sebanding dengan jumlah investor Malaysia dan Singapura yang mencapai 20-30% dari total penduduk.

Bursa Efek Indonesia membentuk gerakan Yuk Nabung Saham yang diluncurkan sejak 12 November 2015.⁵ Yuk Nabung Saham (YNS) merupakan kampanye untuk mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli Saham secara rutin dan berkala. Kampanye ini dimaksudkan agar merubah kebiasaan masyarakat Indonesia dari kebiasaan menabung menjadi berinvestasi, sehingga masyarakat Indonesia mulai bergerak dari *saving society* menjadi *investing society*.

⁴ <https://www.merdeka.com/uang/per-desember-2017-investor-pasar-modal-capai-11-juta-didominasi-anak-muda.html> diakses 27 maret 2018

⁵ <http://yuknabung saham.idx.co.id/about-yns> diakses 27 Maret 2018

Investasi dalam bentuk *Financing Investment* didasarkan pada Dasar hukum jual beli Surat berharga berupa saham di Bursa Efek Indonesia terdapat pada Undang-Undang No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal tentang pihak yang ada dalam bursa serta aturan perdagangan Efek.⁶ Dalam UU tersebut dinyatakan bahwa Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

Prinsip Keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan Pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh Informasi Material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap Efek dimaksud dan atau harga dari Efek tersebut.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return tanpa melupakan risiko investasi yang harus dihadapi. Hubungan risiko dan return harapan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier.⁷ Investor dapat memilih efek atau surat berharga yang disediakan di pasar modal sesuai dengan jumlah investasi yang dimiliki. Keinginan para investor untuk mendapatkan keuntungan berkaitan dengan kepekaan mereka dalam mengambil keputusan. Setiap keputusan mengandung risiko baik bersifat jangka pendek maupun risiko yang

⁶ www.ojk.go.id, diakses pada 10 Pebruari 2018

⁷ Eduardus Tendelilin, *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi, Edisi 1*, (Yogyakarta: Kanisius, 2010), 9

bersifat jangka panjang. Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar tetap memperoleh *return* yang diharapkan.

Investor dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dan atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa yang akan datang. Kelebihan dana dimanfaatkan untuk keperluan investasi yang mengandung resiko. Investor tidak akan mengetahui secara pasti berapa yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan serta resiko yang akan dihadapi. Risiko nestasi dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara return aktual engan return harapan. Dua konsep ini seperti dua sisi mata uang yang selalu berdampinga. Artinya dalam berinvestasi investor harus menghitung return harapan dan sekaligus memperhatikan risiko yang akan ditanggung.

Nilai keuntungan dari kepemilikan saham yaitu terletak pada bagi hasil yang akan diperoleh dari perusahaan serta keuntungan dari transaksi jual beli saham. Para spekulan berlomba untuk mencari saham yang mempunyai kemungkinan nilainya akan naik di kemudian hari. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen yaitu 1) *yield*, merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi; 2) *capital gain(lost)*, kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (saham,

surat berharga jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Semakin bervariasinya harga saham suatu perusahaan risikonya juga semakin besar. Tingkat keuntungan dan risiko mempunyai hubungan yang saling terkait. Banyak kasus mengenai kenaikan harga saham suatu perusahaan secara tiba-tiba yang membuat para investor membeli saham dengan jumlah yang banyak, namun pada beberapa waktu nilai saham tersebut anjlok. Kejadian ini seperti disebut dengan “*saham goreng*”, para pelaku penggorengan saham disebut sebagai bandar. Bandar di pasar modal merupakan sebuah individu ataupun kelompok yang memiliki kekuatan finansial yang besar untuk mempermainkan sebuah saham. Biasanya saham yang dipermainkan merupakan saham-saham yang tidak likuid. Karena sulit untuk memainkan saham likuid karena ada banyak orang yang memiliki sahamnya.⁸ Adanya perdagangan saham goreng berdampak pada kerugian para investor dengan kepekaan pasar yang masih rendah. Mereka tertarik dengan kenaikan harga suatu saham disertai dengan pengaruh dari investor besar yang telah lebih dulu menanamkan modalnya di saham tersebut.

Strategi investor untuk meminimalkan risiko investasi saham seperti terhindar dari bandar saham salah satunya dengan membentuk portofolio saham, yaitu mengalokasikan dana pada berbagai alternatif investasi saham dengan melakukan diversifikasi atau pengkombinasian saham,

⁸ <https://finance.detik.com/bursa-valas/3586599/harus-tahu-begini-caranya-supaya-tak-terjebak-saham-goreng> diakses 7 februari 2018

sehingga risiko investasi secara keseluruhan dapat dikurangi atau diminimumkan.⁹ Untuk memperoleh portofolio yang diinginkan maka seorang investor harus melakukan analisis yang memberikan *return* yang maksimum. Pergerakan saham bisa dipantau dari 11 kelompok indeks saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

Indeks saham berfungsi sebagai indikator trend pasar, dimana pergerakan indeks harga saham menggambarkan kondisi pasar pada suatu waktu tertentu, apakah pasar sedang mengalami keaktifan atau malah relatif lesu. Dengan indeks saham, investor dapat mengetahui trend pergerakan harga saham sedang stabil, naik atau turun. Pergerakan ini akan menentukan apakah investor akan membeli, menjual atau menahan saham. Terdapat dua kelompok indeks saham, yaitu kelompok indeks saham syariah dan nonsyariah. Kelompok indeks saham syariah contohnya Jakarta Islamic Indeks, sedangkan untuk nonsyariah adalah Indeks Bisnis 27.

Jakarta Islamic Index merupakan indeks yang dibuat atas kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan PT Danareksa Investment Management dan diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000.¹⁰ JII menggunakan basis tanggal Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100 dan diperbaharui setiap enam bulan sekali yaitu Januari dan Juli. Anggota dari JII berupa 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam.

⁹ Sulitono, *Analisis dan Desain Proses Pembentukan Portofolio yang Optimal Perusahaan yang Go Public pada PT Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial, 2006, 20

¹⁰ Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesebelas*, (Yogyakarta: BPF, 2017), H.173

Saham yang dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3bulan terakhir serta akan dipilih 30 saham dengan kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.

Selanjutnya salah satu indeks non-syariah yaitu Indeks Bisnis27 yang terbentuk dari kerjasama IDX dengan koran Harian Indonesia. indeks ini diluncurkan pada tanggal 27 Januari 2009 berisi 27 saham didasarkan pada kriteria fundamental dan kriteria teknikal atau likuiditas transaksi.¹¹ Kriteria fundamental yang dipakai adalah pendapatan operasi (*operating revenue*), laba bersih (*net profit*), ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan DER (*Debt Equity Ratio*). Kriteria yang digunakan adalah jumlah hari transaksi setahun nilai perdagangan, volume, frekuensi, dan kapitalisasi pasar. Tanggal basis yang digunakan adalah 28 Desember 2004 dengan nilai basis 100.

Kedua indeks di atas mempunyai fungsi sama yaitu untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Kriteria sekuritas yang masuk dalam kedua indeks ada yang berbeda khususnya pada kriteria Syariah, sehingga pergerakannya tidak sama. Berikut ini pergerakan Indeks JII pada Juli-Oktober 2017 dan Indeks Bisnis 27:

¹¹ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, ...174

Grafik 1.1

Pergerakan Indeks JII Juli-Oktober 2017



Sumber: YahooFinance.com

Grafik di atas menunjukkan pergerakan Indeks JII selama Juli hingga Oktober 2017. Pergerakan indeks digambarkan dengan garis biru, warna hijau menggambarkan adanya kenaikan indeks dan warna merah menggambarkan sebaliknya. Pada 10 oktober 2017 indeks JII ditutup naik 0,08% atau 0,62 poin di level 741,66 setelah dibuka dengan pelemahan 0,11% atau 0,81 poin di level 740,23.30.¹² Saham syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, 16 saham syariah menguat, 12 saham melemah, dan 2 saham syariah stagnan. Pada tahun yang sama indeks Bisnis-27 bergerak naik turun seperti pada grafik berikut:

¹²https://www.indopremier.com/ipotgo/newsDetail.php?jdl=Jakarta_Islamic_Index_Reli_Tiga_Hari_Berturut_turut&news_id=310030&group_news=RESEARCHNEWS&taging_subtype=STOCK&name=§ion=, diakses pada 17 Mei 2018

Grafik 1.2
Pergerakan Indeks Bisnis-27



Sumber: Indeks BISNIS-27 2017, Yahoofinance.com

Garis biru pada grafik pergerakan indeks Bisnis-27 tersebut menunjukkan adanya ketidakstabilan nilai indeks. Nilai indeks dari tanggal 12 nopember 2017 hingga tanggal 22 bergerak turun beberapa saat dan kemudian naik hingga poin 546,658 dan kemudian turun lagi mendekati 535,333. Sebanyak 14 saham bergerak menguat, 7 saham melemah, dan 6 saham stagnan dari 27 saham anggota indeks Bisnis27.¹³ Saham PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) yang menguat 2,80% menjadi pendorong utama terhadap perubahan positif indeks Bisnis27 di akhir sesi I, diikuti saham PT Bank Danamon Indonesia Tbk. (BDMN) yang menguat 2,25%.

Peneliti menemukan adanya ketidakstabilan pergerakan indeks Bisnis 27 jika dibandingkan dengan indeks JII yang bergerak stabil dan mengarah naik. Hal ini ditentukan atas kinerja saham-saham yang menjadi bagian setiap indeks. Nilai saham anggota satu dengan yang lain

¹³[https://www.indopremier.com/ipotgo/newsDetail.php?jdl=14_Saham_Angkat_Indeks_Bisnis27 di Sesi I&news_id=314698&group_news=RESEARCHNEWS&taging_subtype=STOCK&name=§ion=](https://www.indopremier.com/ipotgo/newsDetail.php?jdl=14_Saham_Angkat_Indeks_Bisnis27_di_Sesi_I&news_id=314698&group_news=RESEARCHNEWS&taging_subtype=STOCK&name=§ion=) diakses pada 20 Mei 2018

akan saling berkaitan untuk menggerakkan nilai indeks di pasar modal. Anggota dari kedua indeks mempunyai kesamaan dalam hal memasukkan saham dengan kualitas *bluechip*, yaitu saham yang dinilai menguntungkan ketika investor berinvestasi pada saham tersebut. Dari saham *bluechip* investor bisa membentuk portofolio dan diversifikasi investasi.

Diversifikasi investasi bertujuan untuk menekan tingkat risiko portofolio. Penurunan risiko tersebut akan efektif kalau saham-saham yang membentuk portofolio memiliki koefisien korelasi yang rendah. Investor dapat memperoleh suatu investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih rendah, atau dengan risiko yang sama mampu mendapatkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Portofolio yang mampu memberikan tingkat risiko minimal, ataupun tingkat keuntungan yang optimal tersebut dikenal sebagai suatu portofolio yang efisien.

Dalam berinvestasi, pilihan portofolio yang efisien tidak hanya ada satu tetapi banyak sekali portofolio efisien yang bisa dipilih oleh investor. Markowitz menyatakan bahwa pemilihan portofolio investor didasarkan pada preferensi investor berkaitan dengan return dan risiko masing-masing portofolio. Dalam model Markowitz dikenal dengan konsep portofolio efisien dan portofolio optimal untuk masing-masing investor. Portofolio optimal yang terbentuk dari anggota dalam suatu indeks dapat diukur kinerjanya untuk mendapatkan hasil yang diinginkan.

Pengukuran kinerja portofolio saham menurut Touti secara umum menggunakan beberapa indeks pengukuran, yaitu indeks Sharpe, indeks Treynor, dan indeks Jensen alpha.¹⁴ Indeks Sharpe untuk mengukur kinerja pasar dengan mempertimbangkan standar deviasi tingkat pengembaliannya. Standar deviasi merupakan estimasi probabilitas antara *return* realisasi dan *return* yang diharapkan. Indeks Sharpe menggunakan standar deviasi return yang tercermin dari risiko total untuk melihat risiko. Salah satu alat analisa yang dapat digunakan untuk melakukan analisis portofolio optimal adalah Model Indeks Tunggal. Teknik analisa portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal.

Model Indeks Tunggal adalah analisis atas sekuritas yang dilakukan dengan membandingkan *excess return to beta* (ERB) dengan *Cut-off rate*-nya (C_i) dari masing-masing saham. *Excess return to beta* (ERB) adalah kelebihan pengembalian atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dan *cut-off rate* (C_i) adalah perbandingan antara varian return pasar dengan sensitivitas return saham individu terhadap *variance error* saham.¹⁵ Saham yang memiliki ERB lebih besar dari C_i dijadikan kandidat portofolio, sedangkan sebaliknya yaitu C_i lebih besar dari ERB tidak diikutkan dalam portofolio.

¹⁴ Ferry K. dan Ahmad Ridho, *Optimalisasi Portofolio Nilai Saham: Studi Komparasi Kinerja Saham Syariah dan Non-Syariah*, *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*. H. 314, <http://journal.walisongo.ac.id/index.php/economica/article/view/2368> diakses pada 15 April 2018

¹⁵ Said Bawazier dan Jati P, Sitanggang. *Memilih Saham Untuk Portofolio Optimal*, *Jurnal Usahawan Tahun XXIII*, No.1, Januari, (Jakarta: Salemba Empat, 1994), 34-40. <http://repository.unika.ac.id/5294/7/09.30.0070%20Devita%20Eka%20Arintasari%20DAFTAR%20PUSTAKA.pdf> diakses 11 Maret 2018

Penelitian tentang kinerja portofolio pernah dilakukan sebelumnya oleh beberapa peneliti. Mandal dalam penelitiannya menyebutkan bahwa lebih mudah menggunakan Model Indeks Tunggal daripada model Markowitz dalam membentuk portofolio.¹⁶ Model Indeks Tunggal merupakan penyederhanaan dari model Markowitz. Menurut Kwok Wai Yu, Xiao Qi Yang dan Heung Wong dengan bantuan Model Indeks Tunggal dalam pengukuran portofolio dapat meningkatkan return dari portofolio lama yang sudah dibentuk yaitu dengan menambahkan saham baru yang layak. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang pembentukan portofolio Model Indeks Tunggal menunjukkan hasil yang berbeda-beda.

Fauzi dalam penelitiannya menggunakan 31 saham sebagai sampel yang tergabung dalam indeks LQ-45 selama periode Agustus 2013 – Februari 2015 menunjukkan bahwa terdapat 5 saham yang membentuk portofolio optimal dengan kinerja portofolio yang dibentuk dari LQ-45 lebih baik daripada IHSG, ini ditunjukkan oleh angka Indeks Sharpe portofolio LQ-45 0,47352 dan IHSG mempunyai indeks sharpe sebesar 0,05179.¹⁷ Nilai Indeks Sharpe yang semakin besar menunjukkan bahwa kinerja portofolio semakin baik dan sebaliknya. Hasil penelitian Aryani tentang kinerja saham LQ-45 dan JII dengan menggunakan indeks Sharpe

¹⁶ Nirnan Mandal. *Sharpe's Single Index Model And Its Application To Construct Optimal Portfolio: An Empirical Study. An initiative of Yale-Great Lakes Center for Management Research*, 7(1), 01-22. 2013. https://www.greatlakes.edu.in/pdf/Herald/HeraldBookWrapper_2013.pdf diakses 3 Pebruari 2018

¹⁷ Dhimas Rio Fauzi, *Analisis Pemilihan Portofolio Optimal dan Evaluasi Kinerja Portofolio Pada Saham LQ45*. Skripsi Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada, (Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta 2015), <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/24473/16105> diakses 15 Maret 2018

menunjukkan bahwa kinerja portofolio JII lebih baik dari kinerja portofolio saham LQ-45.¹⁸ Simatupang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kinerja portofolio JII lebih baik dari kinerja LQ-45. Sedangkan Monawaroh dalam penelitiannya berdasarkan Indeks Sharpe, kinerja portofolio LQ-45 lebih baik dari kinerja portofolio yang dibentuk JII.

Berdasarkan penelitian terdahulu penulis akan melakukan penelitian tentang kinerja portofolio optimal saham yang tergabung dalam indeks JII dan Indeks BISNIS-27. Indeks JII dipilih karena saham yang masuk telah lolos seleksi syariah dan menjadi salah satu acuan investor muslim. Sebagai pembanding peneliti mengambil Indeks BISNIS-27 dari segi konvensional. Indeks BISNIS-27 merupakan 27 saham unggulan yang telah diseleksi oleh BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham BISNIS-27 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain.

Periode penelitian pada kedua Indeks dilakukan pada tahun 2014-2017, karena semakin panjang periode penelitian saham-saham yang masuk ke dalam kelompok Indeks mencerminkan kondisi perusahaan yang baik dan likuid. Selain itu jumlah investor Indonesia pada periode penelitian melonjak 191,57% selama tiga tahun hingga 2017. Besarnya

¹⁸ Yohanita Dwi Aryani, *Analisis Kinerja Portofolio Optimal Saham di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2010 (Studi Perbandingan Saham LQ 45 dan JII)*. Journal Masters Thesis, Diponegoro University. 2012. [http://eprints.undip.ac.id/47672/1/jurnal-Yohanita_Dwi_A_\(12010110400091\).pdf](http://eprints.undip.ac.id/47672/1/jurnal-Yohanita_Dwi_A_(12010110400091).pdf) diakses 4 Maret 2018

jumlah investor perlu didorong untuk menaikkan investasi di sektor Syariah khususnya bagi investor muslim.

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Studi Komparatif Kinerja Portofolio Optimal Saham *Jakarta Islamic Indeks* dan Indeks BISNIS-27 Menggunakan Indeks Sharpe di Bursa Efek Indonesia**”.

B. Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah mencakup kemungkinan yang dapat muncul dalam penelitian. Berikut beberapa masalah yang akan dipaparkan dalam penelitian ini :

- a. Portofolio optimal merupakan portofolio yang efisien yang memberikan manfaat maksimal bagi investor. Portofolio optimal dipilih dan disukai oleh investor, karena memberikan manfaat tertinggi, dari berbagai portofolio yang efisien namun hanya terdapat beberapa yang membentuk portofolio optimal. Penentuan portofolio optimal dengan menentukan rasio antara *Excess Return To Beta* (ERB) yang membandingkan antara tingkat keuntungan dengan risiko yang ada. Risiko ini akan menentukan saham mana yang masuk dalam portofolio yang optimal.
- b. Jakarta Islamic Index merupakan acuan saham yang telah lolos sesuai dengan syariah. Permasalahan dalam hal ini terlihat dari grafik

pergerakan indeks terlihat adanya fluktuasi dengan kecenderungan naik.

- c. Indeks BISNIS-27, kumpulan 27 saham terpilih yang terangkum pergerakannya dalam grafik sebelumnya bahwa pergerakannya sangat fluktuatif. Mengacu pada perusahaan yang tergabung adalah perusahaan dengan nilai saham *bluechip* hal ini berbanding terbalik, karena saham *bluechip* memiliki kinerja yang paling tinggi.

2. Pembatasan Masalah

Keterbatasan penelitian dari penelitian ini adalah untuk menghindari tidak terkendalinya bahasan masalah yang berlebihan pada studi ini. Karena adanya keterbatasan waktu, dana, dan tenaga, maka peneliti memberikan batasan-batasan penelitian sebagai berikut:

- a. Penelitian ini berfokus pada kinerja portofolio optimal saham, indeks JII dan Indeks BISNIS-27.
- b. Subjek penelitian adalah perusahaan yang konsisten masuk ke dalam Indeks JII dan Indeks BISNIS-27 pada periode penelitian dimulai pada tahun 2014 hingga 2017.

C. Rumusan Masalah

Bertitik tolak dari latar belakang masalah di atas, perlu diterangkan dalam suatu rumusan masalah yang jelas untuk memberikan arah terhadap pembahasan selanjutnya. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai *expected return* dan risiko portofolio optimal saham-saham JII?
2. Bagaimana nilai *expected return* dan risiko portofolio optimal saham-saham BISNIS-27?
3. Bagaimana Kinerja portofolio optimal indeks saham JII dan indeks BISNIS-27?

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui nilai *expected return* dan risiko portofolio optimal saham-saham JII.
2. Untuk mengetahui nilai *expected return* dan risiko portofolio optimal saham-saham BISNIS-27.
3. Untuk mengetahui Kinerja portofolio yang lebih baik antara saham JII dengan BISNIS-27.

E. Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoretis

Diharapkan dapat bermanfaat bagi khazanah ilmu pengetahuan maupun pengembangan ilmiah dari penulis maupun pembaca tentang perbandingan kinerja portofolio optimal saham JII dan BISNIS-27.

2. Kegunaan Praktis

a) Bagi Investor

Memberikan masukan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal dengan mencermati indeks saham JII dan BISNIS-27.

b) Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kinerja keuangan perusahaan serta alat ukur kinerja keuangan perusahaan yang dapat mencerminkan nilai perusahaan dengan tepat, sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan layak tidaknya suatu proyek dilaksanakan.

c) Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi jurusan Ekonomi Syariah Program Master, serta menjadi rujukan penelitian berikutnya tentang penerapan kinerja portofolio yang optimal saham JII dan BISNIS-27.

d) Bagi Pengampu Kebijakan

Penelitian ini dapat digunakan untuk menetapkan kebijakan berinvestasi oleh Otoritas keuangan negara seperti Bank Indonesia maupun Otoritas Jasa Keuangan. Serta penguatan hukum kebolehan

berinvestasi dalam perusahaan yang terganbung dalam Jakarta Islamic Index dengan fatwa dari Dewan Syariah Nasional.

e) Untuk Penelitian yang akan Datang

Penelitian ini juga diharapkan mampu meningkatkan kualitas penelitian yang lebih baik sehingga dapat bermanfaat bagi pihak yang memerlukan.

F. Penegasan Istilah

Untuk menghindari kesalahpahaman, memudahkan menelaah, dan memahami pokok-pokok permasalahan dalam uraian selanjutnya, maka terlebih dahulu penulis kemukakan pengertian yang ada dalam judul Tesis di atas. Adapun istilah-istilah yang akan penulis kemukakan dalam judul adalah sebagai berikut.

1. Secara Konseptual

- a. Kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai dalam melakukan suatu kegiatan. Hasil kerja ini akan menjadi tolok ukur tentang baik atau tidaknya pekerjaan itu dapat dilakukan.
- b. Portofolio adalah sekumpulan dari beberapa investasi para investor yang bentuk dengan tujuan untuk meminimalkan risiko. Sekumpulan investasi ini bisa berupa saham, obligasi, tanah, rumah dan jenis investasi lainnya.¹⁹
- c. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau emiten

¹⁹ Kamarudin, *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*, (Bandung: CV. Mandar Maju, 2011), 401

yang menyatakan bahwa pemilik saham ikut memiliki perusahaan sebesar nilai saham yang dimiliki.²⁰ Harga saham sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari kondisi psikologis pemodal. Salah satu model yang populer pada analisis teknikal adalah *support level* dan *resistance level*. model ini menggambarkan bahwa harga saham selalu berfluktuasi naik dan turun, namun naik dan turunnya harga saham tersebut ada batas atas dan batas bawah.

d. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.²¹

2. Secara Operasional

Penegasan operasional merupakan definisi variabel secara operasional, secara praktik, secara nyata dalam lingkup obyek penelitian atau objek yang diteliti.²² Definisi dari judul penelitian “Studi Komparatif Kinerja Portofolio Optimal Saham *Jakarta Islamic Index* dan Index BISNIS-27 dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017 adalah pengukuran hasil kerja saham yang tergabung pada indeks JII dan BISNIS-27 selama periode 2014 hingga tahun 2017 berdasarkan laporan keuangan serta pergerakan saham setiap akhir bulan.

²⁰ Henry Faizal, *Investasi: Pengelolaan Keuangan dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*, (Jakarta: PT Indeks, 2009), 96

²¹ www.ojk.go.id. Diakses pada 3 Maret 2018

²² Abd.Aziz dkk. *Pedoman Penyusunan Tesis*. (Tulungagung: IAIN Tulungagung, 2016), 8.