BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era milenial saat ini perkembangan investasi mengalami peningkatan yang pesat. Investasi sekarang ini telah menjadi *trend* dikalangan masyarakat. Investasi sekarang sudah dapat dilakukan dengan mudah dengan banyaknya aplikasi dari media sosial yang menyuguhkan *platform* investasi. Kecanggihan teknologi yang ada memudahkan calon investor mempelajari tentang investasi secara akurat sesuai yang ingin dipelajari tentang investasi. Selain itu harga saham yang ditawarkan pun beragam mulai dari yang murah sampai yang mahal, sesuai dengan ketentuan perusahaan dalam menjual sahamnya. Saham dapat diperoleh ketika seorang melakukan investasi, ada banyak instrumen saham yang dapat dicoba oleh para investor salah satunya adalah Jakarta Islamic Indeks disana tersedia banyak perusahaan yang menjadi partner untuk mengembangkan sumber dana dari perusahaan.

Investasi merupakan kegiatan mengalokasikan dana atau menanam modal saat ini dengan harapan mendapatkan manfaat di masa yang akan datang. Investasi dalam pasar modal memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan maksimal dari penanaman modal yang dilakukan dengan berinvestasi saham, obligasi maupun surat berharga lainnya. Saham adalah tanda kepemilikan

seseorang terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas, pada dasarnya saham tersebut berbentuk lembaran kertas dan hal tersebut menunjukkan bahwa seseorang itu adalah pemilik sah dari saham tersebut atau bisa juga dikatakan dengan surat berharga dan porsi kepemilikan tersebut ditentukan seberapa besar modal yang ditanamkan pada saham terebut.[2] Saham merupakan salah satu asset finanasial yang paling menarik para investor untuk diperdagangkan karena memiliki karakter yang unik dan mampu memberikan keuntungan atau tingkat pengembalian *(return)* yang memuaskan.

Perlu dilakukan pada saat berinvestasi adalah tingkat pengembalian (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan ketersediaan dana yang akan diinvestasikan.[3] Setiap investasi yang dilakukan menimbulkan *return* dan risiko yang wajib ditanggung oleh investor. Pada saat *return*, yang diharapkan oleh investor lebih kecil dari risiko yang ditanggung, maka investor akan mengalami kerugian. Seorang investor harus benar-benar memperhatikan hubungan antara *return* dan risiko dalam investasi saham atau obligasi, dan dapat memilih dengan baik saham atau obligasi mana yang memberikan *return* tertentu dengan tingkat risio yang rendah. Risiko yang timbul dari sebuah investasi memang tidak dapat dihindari, tetapi dapat meminimalkan dengan cara diversifikasi untuk membentuk portofolio saham.

---

[2] Adrian Sutedi, *Pasar modal syariah: sarana investasi keuangan berdasarkan prinsip syariah* (Rawamangun, Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm 40.

[3] Abdul Hakim, *Analisis Investasi Edisi Revisi II* (Jakarta: Salemba Empat, 2005), hlm 45.

Portofolio adalah kumpulan dari beberapa aset dari berbagai macam sektor dengan tujuan meminimalkan risiko yang terdapat dalam portofolio. Pembentukan portofolio ini juga berguna bagi investor untuk menghasilkan *return* yang maksimal. Preferensi investor memiliki 3 jenis, antara lain: investor dalam mengambil keputusan tidak selalu bersikap penghindar risiko (*risk averse*), namun bisa juga menjadi penyuka atau pencari risiko (*risk seeking*) dan investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*).[4] Pembentukan portofolio optimal antara satu investor dan investor lainnya memungkinkan menghasilkan portofolio yang berbeda karena memiliki preferensi yang berbeda.

Cara meminimalkan risiko, investor disarankan untuk melakukan diversifikasi (portofolio) agar risiko dari satu aset ke aset lainnya terkompensasi dan tidak terlalu berpengaruh secara signifikan terhadap keuntungan investor. Investor dapat menggunakan dua cara dalam melakukan diversifikasi yaitu dengan diversifikasi random dan dengan diversifikasi Markowitz. Diversifikasi random terjadi ketika investor menginvestasikan dananya secara acak pada berbagai jenis saham atau aset yang berbeda tanpa memperhatikan *return* dan risiko yang dihasilkan sehingga membentuk sebuah portofolio. Namun portofolio yang dihasilkan dengan diversifikasi random hasilnya tidak optimal. Diversifikasi Markowitz adalah teori portofolio modern yang dikemukakan oleh Harry Markowitz (1952). Diversifikasi Markowitz sering dikenal sebagai model

[4] Kahneman, D. & Tversky, A. (1979) "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk," *Econometrica*, 47(2), hlm 263–292.

Markowitz.), metode *mean variance* dari model Markowitz menunjukkan bahwa sekuritas-sekuritas yang mempunyai korelasi lebih kecil dari +1 akan menurunkan risiko portofolio. Portofolio optimal adalah portofolio yang dibentuk dengan *return* harapan dan risiko yang terbaik. Pembentukan portofolio optimal dapat dilakukan dengan model Markowitz.

Pembentukan portofolio dengan menggunakan model Markowitz adalah salah satu pendekatan yang paling banyak digunakan dalam seleksi portofolio. Kontribusi penting dari ajaran Markowitz adalah bahwa risiko portofolio tidak boleh dihitung dari penjumlahan semua risiko aset-aset yang ada dalam portofolio, tetapi harus dihitung dari kontribusi risiko aset tersebut terhadap risiko portofolio (kovarians). Konvarians adalah suatu ukuran absolut yang menunjukkan sejauh mana *return* dari dua sekuritas dalam portofolio cenderung untuk bergerak secara bersama-sama. Model ini dapat membantu untuk menghitung *return* dan risiko tetapi memerlukan perhitungan dengan menggunakan kovarians yang terlalu kompleks terutama jika dihadapkan pada jumlah sekuritas yang banyak.

Sharpe pada tahun 1963 mengembangkan model portofolio Markowitz dengan menciptakan model Indeks Tunggal (*Single Index Model*). Model ini digunakan untuk menyederhanakan perhitungan dimodel Markowitz. Penyederhanaan dalam model Indeks Tunggal tersebut ternyata dapat menyederhanakan perhitungan risiko portofolio Markowitz yang sangat

kompleks menjadi perhitungan sederhana. Teori Indeks Tunggal menyederhanakan estimasi variabel yang menghubungkan pergerakan saham dengan pergerakan *return* indeks pasar. Hal ini didasari oleh keseluruhan saham cenderung untuk bergerak bersamaan dengan perubahan pasar. Jika pasar membaik, maka *return* saham cenderung meningkat begitupula sebaliknya.

Model Indeks Tunggal ini mengkaitkan perhitungan *return* setiap aset *return* indeks pasar dan perhitungan ini melibatkan dua komponen utama yaitu komponen return yang terkait dengan keunikan perusahaan. Sebelum melakukan investasi yang penting dilakukan adalah menentukan saham mana yang akan dibeli. Perusahaan yang menjual sahamnya tentunya memberikan penawaran yang berbeda terkait harga dan keuntungan yang akan diperoleh. Investor perlu memprediksi waktu yang tepat agar tidak terjadi kerugian dimasa depan.

Saat ini di Indonesia bahkan terjadi diseluruh negara, tidak hanya perusahaan lokal namun perusahaan Internasional pun sedang mengalami dampak dari faktor eksternal naik turunnya harga saham yang disebabkan oleh adanya pandemic atau penyebaran virus. Aktivitas perusahaan terhenti untuk meminimalisir perluasan virus, para investor beralih melakukan investasi pada saham yang memiliki tingkat risiko rendah, dan perusahaan dengan risiko tinggi menjadi kekurangan investor yang mengakibatkan penurunan harga saham yang pastinya akan berpengaruh pada kelangsungan kinerja perusahaan.

Strategi yang tepat perlu dilakukan investor untuk mendapat keuntungan yang diharapkan, dengan cara melakukan investasi jangka pendek atau fokus pada perusahaan dengan kondisi stabil yang mampu bertahan saat krisis ekonomi. PT Unilever Indonesia Tbk salah satu perusahaan yang mampu bertahan dalam keadaan ekonomi sulit strategi yang dibuat dan diterapkan mampu menjadikan perusahaan tetap stabil. Kinerja perusahaan yang disusun dengan tepat serta prosedur pengembangan produk yang tepat terbukti untuk menstabilkan keuntungan investor melakukan investasi di perusahaan ini.

Perusahaan menjual sahamnya untuk menambahkan modal perusahaan agar mampu bertahan dan mengalami peningkatan kualitas produknya. Berbagai cara dilakukan untuk menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan dengan menawarkan keuntungan yang menjanjikan untuk investor. Perusahaan yang baru merintis lebih memerlukan usaha yang ekstra dari pada perusahaan yang telah memiliki pengakuan publik. Namun dari masing-masing status perusahaan memiliki peluang keuntungan dan terjadinya risiko untuk investor. Perusahaan yang baru merintis akan menawarkan harga saham yang lebih murah dan keuntungan yang besar dikemudian hari jika perusahaan mencapai target.

Sebelum melakukan investasi diperlukan beberapa pertimbangan dan cara-cara yang tepat untuk melakukannya. Melakukan investasi memberikan keuntungan yang dapat dinikmati di masa depan. Oleh karena itu, supaya hasil

atau keuntungan yang didapatkan sesuai dengan harapan maka perlu untuk mempelajari strategi dan perhitungan yang tepat untuk dilakukan. Pastikan dana untuk investasi yang dimana dana atau uang tersebut tidak diperlukan dalam waktu dekat karena investasi merupakan kegiatan melipat gandakan uang yang memerlukan waktu berjangka, mulai dengan dana sedikit demi sedikit dan bertahap untuk memperkecil kerugian.

Menganalisa dan mempelajari target saham, karena perusahaan dibangun dengan pengaruh ekonomi yang kuat maka, perlu bagi investor untuk mengetahui perusahaan yang bertahan stabil saat sedang dalam keadaan ekonomi sulit. Cara efektif juga dilakukan untuk mengurangi risiko dengan melakukan investasi kebeberapa saham, memilih saham yang berbeda sektor perusahaannya dan juga menempatkan dana lebih banyak untuk perusahaan yang keuntungannya menjanjikan dan valuasi yang terjangkau. Hal yang dapat dilakukan saat saham mengalami kerugian dengan menjualnya dengan harga tertentu apa bila saham mengalami penurunan yang cukup besar. Melakukan investasi dapat dilakukan pada salah satu intrumen yaitu pasar modal syariah.

Pasar modal syariah salah satu instrument pilihan investor untuk mencari saham dan melakukan investasi. Dimana pasar modal ini telah dikenal masyarakat di Indonesia sejak tahun 1912. Selama perkembangannya mengalami pasang surut serta rentetan sejarah yang sangat panjang. UU No. 8 tahun 1995 menyebutkan pasar modal merupakan kegiatan yang berkecimpung dalam

perdagangan efek, saham dan berbagai macam investasi.[5] Saham syariah merupakan produk dari pasar modal syariah yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia bernama Jakata Islamic Indeks.

Grafik 1.1
Jumlah Investor Pasar Modal

Sumber: www.ksei.co.id

Dari grafik diatas, jumlah investor pasar modal mengalami kenaikan setiap tahunnya. Terlihat mulai dari tahun 2018 jumlah investor dari 1,6 juta naik 53,41% pada tahun 2019 dengan jumlah investor 2,4 juta. Kemudian dengan bertambahnya presentase dari tahun 2019 ketahun 2020 naik 56,21% menjadi 3,8 juta. Selanjutnya pada tahun 2020 ketahun 2021 presentasi sangat meningkat 92,99% dengan jumlah 7,4 juta investor. Dapat dilihat data diatas perkembangan jumlah investor pasar modal mengalami kenaikan sangat pesat dari tahun 2018-2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa semankin banyak orang berinvestasi dipasar modal dikarenakan investasi dipasar modal merupakan kegiatan yang dapat mendatangkan keuntungan.

[5] Irham Fahmi, Pengantar Pasar Modal (Bandung: Alfabeta, 2017), hlm. 56

Sebelum perusahaan terdaftar di BEI ada kriteria yang harus terpenuhi, mulai dari berbadan hukum jelas, besar minimal kekayaan perusahaan, hasil laba perusahaan yang stabil dalam jangka waktu yang ditetapkan instrument dan yang paling penting pencatatan manajemen efek yang memenuhi ketentuan dibuat secara jelas dan rinci. Perusahaan yang terdaftar di instrument akan lebih mudah menarik investor yang nantinya dana akan digunakan dalam pengembangan perusahaan. Keuntungan lainnya perusahaan yang telah terdaftar di instumen akan mengalami peningkatan dalam kinerja perusahaan dan kinerja keuangan, hal ini ditujukan untuk mempertahankan investor dan menarik investor lain.

Sebagai investor pembelian saham di instrument BEI dapat dilakukan dengan mudah, dengan teknologi yang semakin canggih investasi ini dapat dilakukan dimana saja namun tetap memperhatikan penilaian dan cara yang benar. Harga saham yang dijual bervariasi calon investor dapat memilih sesuai dengan kemampuan finansialnya. Pencairan yang mudah dengan menjual efek yang dimiliki. Keuntungan yang diperoleh akan cukup besar dan nilai dari saham akan terus naik setiap waktu. Mempunyai saham adalah salah satu jaminan finansial dimasa mendatang. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pastikan untuk mengenali risiko dan strategi perhitungan yang tepat untuk memperoleh hasil secara maksimal.

Terdapat kemungkinan yang biasa disebut return dan risiko dalam pasar modal syariah yang tidak dapat dihindari oleh investor. Saat memutuskan

melakukan investasi hal yang sangat penting untuk dipertimbangkan seorang investor adalah *return* yang akan diterima. Akan tetapi, hal yang sangat penting dalam mempertimbangkan risiko kerugian yang akan dialami. Melakukan diversifikasi atau penyebaran asset dilakukan investor guna memperkecil kemungkinan kerugian atau risiko yang akan terjadi. Menginvestasikan dana menggunakan penerapan portofolio dilakukan dengan menyebarkan beberapa saham ke beberapa pasar modal, namun tetap memperhatikan juga *return* dan risikonya.[6]

Menyangkut dengan keputusan investasi tentang keuntungan bahkan kerugian atau disebut juga *return* dan risiko dalam satu periode akutansi yang tidak dapat dipisahkan keduanya saling terkait.[7] Terjadinya hal itu juga tidak terlepas dari keadaan ekonomi dan keuangan bahkan politik di Indonesia dapat berpengaruh pada nilai saham yang berimbas pada investor. Imbas yang dimaksud adalah kemungkinan yang terjadi jika harga saham mengalami kemrosotan. Maka dari itu, investor juga harus mampu mempersiapkan hal buruk yang bisa saja terjadi. Misal dana yang telah diinvestasikan tidak mendapat *return.*

Terdapat teori porofolio yang digunakan untuk memperkecil risiko investor yaitu portofolio efisien dan portofolio optimal.[8] Penggunaan wujud portofolio yang efisien dalam investasi memperkecil risiko investor dan juga keuntungan

[6] *Ibid*, hlm. 24
[7] Deni Sunaryo, Manajemen Investasi dan Portofolio (CV. Penerbit Qiara Media, 2019), hlm. 72
[8] Eduardus Tandelilin, Portofolio dan Investasi (Yogyakarta: Kanisius, 2010), hlm. 156

tertentu atau menawarkan peluang keuntungan terbesar dengan risiko tertentu. Semua investor berasumsi portofolio yang efisien namun tidak menyukai risiko yang mungkin akan terjadi, sehingga investor memilih asumsi portofolio optimal dalam investasi. Penggunaan portofolio yang optimal diharapkan mampu memperkecil risiko sehingga dapat memaksimalkan keuntungan yang diperoleh investor.

Setelah mempertimbangkan permasalahan dalam mempersempit hubungan *return* dan risiko dapat menerapkan beberapa model yaitu model Markowitz dan model indeks tunggal. Maksud dari penggunaan model tersebut agar mengetahui perolehan dari setiap model dimana, dengan perolehan itu dapat memberikan informasi pada para investor supaya mengambil keputusan dengan tepat untuk hasil investasi di masa mendatang. Dari uraian diatas maka, peneliti mengambil judul "**Analisis *Return* dan Risiko pada Investasi Portofolio Saham Pasar Modal Syariah Dengan Model Markowitz Dan Model Indeks Tunggal**"

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka penilis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *return* realisasian dan tingkat risiko yang optimal dari saham-saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) dalam keputusan Investasi?

2. Bagaimana Komposisi yang optimal dari investasi saham-saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui *return* realisasian dan tingkat risiko yang optimal dari saham-saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) dalam keputusan Investasi
2. Untuk mengetahui Komposisi yang optimal dari investasi saham-saham yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)

D. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, baik manfaat teoritis maupun manfaat praktis.

1. Manfaat Teoritis

   Secara teoritis, diharapkan penelitian ini diharapkan menjadi pengetahuan bagi pembacanya juga investor yang melakukan investasi saham dan juga bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi karya selanjutnya yang memiliki topik relative sama.
2. Manfaat Praktis
   a. Penelian ini diharapkan akan membantu investor dan calon investor yang akan melakukan diversifikasi untuk mendapat portofolio optimal,

khususnya saham – saham yang ada dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharap menjadi masukan untuk perusahaan – perusahaan yang bergabung dalam Jakarta *Islamic Index* (JII) di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan kinerjanya sehingga akan selalu menjadi incaran investor dan calon investor.

E. Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

Dalam proposal penelitian ini, peneliti membatasi permasalahan yang diteliti agar tidak menyimpang dari fokus penelitian yaitu investasi saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia.

F. Penegasan Istilah

1. Definisi Konseptual

a. Return investasi bersumber dari dua kompon utama yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan gambaran penghasilan yang didapatkan secara beratur dari suatu investasi. *Capital gain* merupakan kenaikan harga dari suatu saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor.[9]

[9] Sri Handayani, *Buku Ajar:Manajemen Keuangan* (Surabaya: Scopindo, 2020), hlm 80

b. Risiko dalam investasi merupakan suatu ketidak pastian atau juga konsekuensi yang mungkin tidak menguntungkan dalam investasi.[10]

c. Investasi adalah penanaman dana atau pembelian asset oleh perusahaan atau perorangan guna mendapatkan keuntungan yang berlipat ganda dimasa depan.[11]

d. Portofolio merupakan konsep dalam dunia investasi dalam menganalisis upaya yang dilakukan seorang investor untuk meminimalkan risiko dan memperoleh keuntungan sebesar besarnya.[12]

e. Pasar Modal Syariah merupakan tempat dimana sebuah perusahaan menjual sahamnya dengan tujuan untuk menambah modal dan memgembangkan perusahaannya sesuai dengan syariat islam.[13]

f. Model Markowidz atau pendekatan model Markowitz menekankan aspek diversifikasi untuk mengoptimalkan keuntungan investasi dengan cara yang disebut pembentukan portofolio yang efisien, yang memenuhi kriteria. Pendekatan yang disarankan oleh Markowitz mengarah pada pembentukan portofolio yang memiliki tingkat return tertinggi pada tingkat

---

[10] Veidzhal Rivai dan Rifki Ismail, *Islamic Risk Management for Islamic Bank* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama), hlm 53

[11] Amalia Nuril Hidayati, "*Investasi: Analisis dan Relevansinya dengan Ekonomi Islam*", Jurnal Ekonomi Islam, Vol. B No. 2 (2017), 228

[12] Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal*, (Bandung: CV Alfabeta, 2017), hlm 24

[13] *Ibid.* hlm 55

risiko tertentu. Portofolio semacam itu disebut Markowitz Efficient Portofolio (MEP).[14]

g. Model Indeks Tunggal sederhana harga aset model untuk mengukur baik risiko dan return dari saham. Model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar.[15]

G. Sistematika Skripsi

Dalam sistem penulisan skripsi disusun dengan enam bab, yang setiap babnya terdapat masing-masing sub bab. Sebagai perincian dari enam bab tersebut maka, sistematika penulisan skripsi dipaparkan sebgai berikut:

Bagian awal berisi halaman sampul depan, halaman judul, halaman pengesahan, halaman keaslian tulisan, motto, halaman persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar lampiran, abstrak, kemudian bagian isi yang terdiri dari:

---

[14] Wendy Amirul Susilo, Skripsi: "*Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Markowitz Model dan Treynor Black Model Berdasarkan Hasil Seleksi Indekx Model Metode Cut-off Rate*" (Jakarta: UIN Jakarta, 2016), Hal. 42.

[15] Prayitno, Skripsi: " *Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham dengan menggunakan Model Indeks Tunggal untuk Pengambilan Keputusan Investasi*" (Magelang: UNIMMA, 2020), Hal. 13.

BAB I: PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan tentang beberapa sub bab yang meliputi: (a) latar belakang, (b) rumusan masalah, (c) tujuan penelitian, (d)batasan penelitian, (e) manfaat penelitian, (f) penegasan istilah dan (g) sistematika penulisan skripsi.

BAB II: LANDASAN TEORI

Dalam bab ini terdiri dari: (a) teori yang membahas variabel/sub variabel pertama, (b) teori yang membahas variabel/sub variabel kedua, (c) dan seterusnya (jika ada), (d) kajian penelitian terdahulu, (e) kerangka konseptual, dan (d) hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini terdiri dari: (a) pendekatan dari jenis penelitian, (b) populasi dan sampel, (c) sumber data dan jenis data dan skala pengukuran, (d) teknik pengumpulan data, dan (e) analisis data.

BAB IV: HASIL PENELITIAN

Dalam bab ini terdiri dari: (a) hasil penelitian serta (b) temuan penelitian.

BAB V: PEMBAHASAN

Dalam bab ini berisi pembahasan data dari hasil penelitian.

BAB IV: PENUTUP

Dalam bab penutup ini terdiri dari: (a) kesimpulan pembahasan dan (b)saran.

Kemudian akan dilanjutkan pada bagian akhir yang terdiri dari: (a) daftar rujukan, (b) lampiran-lampiran, (c) surat pernyataan keaslian skripsi, dan (d) daftar riwayat hidup.