

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal menjadi alternatif tempat para investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan atau yang dikenal dengan istilah investasi. Menurut (Halim, 2005:4) Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan return yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade off* dari kedua faktor ini (Jogiyanto, 2010:227). Dalam konsep investasi terdapat hubungan yang positif antara return dan risiko (Keown et al, 2008).

Sikap investor terhadap risiko akan sangat tergantung kepada preferensi investor tersebut terhadap risiko. Investor yang lebih berani akan memilih risiko investasi yang lebih tinggi, yang diikuti oleh return yang tinggi pula. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan mengharapkan return yang terlalu tinggi (Husnan, 2003:43). Penanaman investasi di pasar modal merupakan investasi yang cukup berisiko, terutama investasi dalam bentuk saham. Hal ini dikarenakan kondisi harga saham yang selalu berfluktuasi (Ahmad, 2004). Risiko bisa diartikan sebagai

penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diekspektasi (Jogiyanto, 2010:227). Van Horne dan Wachowichs, Jr (2005) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas return terhadap return yang diharapkan. Secara spesifik, risiko mengacu pada kemungkinan realisasi return aktual lebih rendah dari return minimum yang diharapkan (Tandelilin, 2010:10)

Risiko investasi yang dapat dihindari melalui diversifikasi saham adalah risiko tidak sistematis sedangkan risiko sistematis tidak dapat dihindari (karena faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan seperti keadaan ekonomi dan politik). Diversifikasi adalah pembentukan portofolio melalui pemilihan kombinasi sejumlah aset tertentu sehingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi besaran return yang diharapkan (Tandelilin, 2010:115).

Penelitian ini difokuskan pada diversifikasi dengan menggunakan model Markowitz, yaitu membentuk portofolio optimal. Dimana portofolio optimal Markowitz mempertimbangkan berbagai informasi-informasi penting mengenai karakteristik aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio (Tandelilin, 2010:116). Dengan mempertimbangkan karakteristik aset seperti tingkat return harapan serta klasifikasi industri suatu aset, investor akan menjadi lebih selektif dalam memilih aset-aset yang mampu memberikan manfaat diversifikasi yang paling optimal. Kontribusi penting dari diversifikasi Markowitz yaitu bahwa varians dari return portofolio pada sekuritas finansial tidak hanya bergantung pada seberapa berisikonya aset individual dalam portofolio tetapi lebih kepada hubungan risiko tersebut terhadap sekuritasnya (Suqaier dan Ziyud, 2011).

Seiring dengan semakin banyaknya minat investor terhadap produk-produk syariah, maka BEI berusaha membantu para investor dengan membentuk index yang sesuai dengan syariah Islam yang dikenal dengan Jakarta Islamic Index (JII). JII membantu para investor untuk menentukan pilihan investasi yang tepat, menurut syariah Islam yang aman, terbaik dan layak untuk dibeli. Perkembangan pasar Islam di Malaysia juga mengalami peningkatan yaitu ditandai dengan dibentuknya dua index syariah baru yang bekerja sama dengan FTSE Group yaitu FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index (FBMHI) dan FTSE Bursa Malaysia Emas Shariah Index (FBMS). FBMHI diharapkan dapat menjadi *benchmark* yang diakui secara internasional sehingga dapat meningkatkan daya saing bursa syariah Malaysia.

Alasan peneliti memilih obyek JII dan FBMHI karena pasar modal syariah relatif lebih memiliki ketahanan terhadap krisis, dibandingkan dengan pasar modal konvensional (Wardhana dkk, 2011). Hasil ini bisa jadi disebabkan dari karakteristik dari pasar modal syariah itu sendiri, yaitu bebas dari *riba*, judi (*maysir*), spekulasi dan ketidakpastian (*gharar*). Semua elemen tersebut dimungkinkan berkontribusi terhadap imunitas dari pasar modal syariah dalam menghadapi krisis keuangan global. Hal tersebut memungkinkan bahwa perusahaan-perusahaan yang listing di JII dan FBMHI memiliki risiko investasi yang lebih rendah.

Meminimalkan risiko melalui pembentukan portofolio dapat dilakukan dengan berbagai model. Penelitian yang mengkaji tentang minimalisasi risiko investasi melalui diversifikasi sudah pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu.

Diantaranya penelitian (Taliawo dan Atahau; 2007, Attilio, *et al*; 2014, Christoph and Muddit; 2014). Beberapa penelitian yang menggunakan model Markowitz untuk meminimalkan risiko antara lain Edy Suprianto (2008), Musnadi, dkk (2001), Yuni (2009), Phelim, *et al* (2009), Dani (2013). Diversifikasi dengan menggunakan model Markowitz mampu memberikan manfaat pengurangan risiko portofolio bagi investor (Tandelilin, 2010:160).

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Budi (2000), dimana diversifikasi berdasarkan jangka waktu kepemilikan tidak terbukti mengurangi risiko fluktuasi dengan semakin panjang jangka waktu kepemilikan untuk saham-saham dengan kapitalisasi besar. Dan penelitian Cornelis (2004), dimana diversifikasi portofolio mungkin tidak selalu menurunkan risiko portofolio, namun sebenarnya dapat meningkatkannya, hal ini tergantung pada karakteristik stabilitas distribusi return.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten maka diperlukan penelitian kembali untuk mengkonfirmasi bahwa diversifikasi dapat meminimalkan risiko investasi. Penelitian ini juga bertujuan untuk memperkaya data dan informasi mengenai strategi diversifikasi dengan menggunakan model Markowitz, karena belum adanya penelitian strategi diversifikasi antara saham-saham Jakarta Islamic Index dan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index, untuk itu judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah **“Minimalisasi Risiko Investasi Melalui Diversifikasi Dengan Model Markowitz Di Jakarta Islamic Index Dan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index.”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah diversifikasi terbukti dapat meminimalisir risiko investasi pada saham-saham Jakarta Islamic Index dan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai dalam penulisan ini adalah untuk mengetahui apakah diversifikasi terbukti dapat meminimalisir risiko dan untuk memperkaya data informasi mengenai strategi diversifikasi dengan menggunakan model Markowitz pada saham-saham Jakarta Islamic Index dan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

a. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini dipakai sebagai penerapan terhadap ilmu yang telah diperoleh serta sebagai perbandingan antara teori dan kenyataannya.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan bagi investor sebagai salah satu alat analisis investasi untuk meminimalisir risiko investasi.

c. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk suatu penelitian yang lainnya.

1.5 Batasan Penelitian

1. Saham-saham yang diteliti merupakan saham yang aktif di Jakarta Islamic Index dan FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index periode Desember 2012-November 2013.
2. Harga saham perusahaan diperoleh dari harga penutupan saham mingguan perusahaan.

