

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2003). Investor dalam melakukan investasi dana pada asset riil atau asset finansial harus mengetahui konsep investasi yang akan digunakan untuk dasar pengambilan keputusan kebijakan investasi. Dua faktor yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi adalah tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*). *Return* dan risiko memiliki hubungan berbanding lurus, dimana semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan investor maka semakin tinggi tingkat risiko yang akan diterima.

Tujuan investor melakukan investasi pada perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan. Dalam mencapai tujuannya, investor harus menganalisis saham yang akan dipilih. Dalam teori investasi, pembentukan portofolio saham dalam upaya mengurangi risiko yang diterima adalah dengan melakukan diversifikasi. Investor harus memilih saham-saham yang akan dikombinasikan menjadi sebuah portofolio untuk membentuk portofolio optimal. Secara rasional, investor lebih memilih hasil portofolio yang menghasilkan *return* paling tinggi dan risiko yang paling kecil. Analisis mengenai pembentukan

portofolio optimal lebih mengacu pada deskripsi sistematis tentang model, teori dan interpretasi dari penelitian empiris.

Menurut Tandelilin (2010), dua strategi yang dapat digunakan oleh investor dalam membentuk portofolio saham yaitu strategi pasif dan strategi aktif. Strategi pasif adalah kecenderungan investor melakukan tindakan yang pasif dalam berinvestasi dan melihat pergerakan saham berdasarkan indeks pasar. Sebaliknya, strategi aktif adalah kecenderungan investor melakukan tindakan secara aktif dalam mencari informasi jual beli saham, pergerakan harga saham serta berbagai tindakan yang dapat memperoleh *return* abnormal. Banyak akademisi seperti Malkiel (1995), Carhart (1997), Gruber (1996), Wermers (1997) berpendapat bahwa investor harus berinvestasi dalam dana yang dikelola secara pasif seperti *index fund* terutama karena biayanya jauh lebih rendah (Mierlo, 2012).

Obyek penelitian yang kami teliti adalah saham yang masuk dan terdaftar pada JII. Berikut contoh kinerja portofolio optimal dengan strategi pasif.

Tabel 1.1 Kinerja Portofolio Strategi Pasif (JII 2015-2017)

Kinerja Portofolio	2015	2016	2017
Rata-rata	1,58	-1,06	-0,85
Standar Deviasi	5,38	3,94	2,40

Sumber: Data dari *Yahoo Finance* yang sudah diolah (2018)

Berdasarkan tabel pengolahan diatas diperoleh hasil kinerja portofolio saham JII mengalami fluktuasi *return* dari tahun 2015 sampai 2017. Meski sempat turun ditahun 2016 tetapi mulai membaik di tahun 2017. Hal berbeda dapat dilihat dari risiko yang terus menurun dari tahun 2015 sampai 2017. Data ini dapat

digunakan sebagai strategi pembentukan portofolio saham bagi investor yang cenderung pasif dan hanya mengikuti indeks pasar. Sedangkan bagi investor yang ingin mengetahui pergerakan harga saham, melakukan jual beli saham secara aktif maka yang harus dilakukan adalah melakukan pembentukan portofolio dengan strategi aktif. Untuk lebih mengetahui strategi yang lebih baik, maka perlu dilakukan pengujian banding terhadap dua strategi tersebut.

Penelitian tentang optimalisasi portofolio saham dengan strategi aktif dengan *exponential moving average* dan strategi pasif dengan metode *buy-and-hold* pernah dilakukan oleh Putra dkk (2013) pada saham LQ45 periode 2 Januari 2012-28 Desember 2012. Hasil dari penelitian adalah rata-rata *return* strategi pasif lebih tinggi dibandingkan strategi aktif. Hasil penelitian yang sama diberikan oleh Wahyuningsih (2015) pada saham LQ45 di BEI periode Januari 2012 sampai Desember 2014. Pada kondisi pasar sedang *bullish* yang ditunjukkan oleh *trendline bullish* atau harga LQ45 yang cenderung naik selama periode penelitian maka metode *buy and hold strategy* menghasilkan *return* lebih tinggi, sedangkan sebaliknya ketika kondisi sedang menurun (*bearish*) metode *moving average* memberikan keuntungan yang lebih besar daripada strategi *buy and hold*.

Penelitian lain dengan hasil berbeda dilakukan oleh Khajar (2011) pada indeks saham LQ45 periode bulan Agustus 2009 sampai dengan Januari 2010 menggunakan metode indeks tunggal. Strategi aktif (metode indeks tunggal) yang digunakan pada pembentukan portofolio optimal diperoleh hasil *return* yang lebih tinggi dibandingkan pembentukan portofolio dengan strategi pasif, meskipun risiko yang harus ditanggung lebih besar. Menurut Mierlo (2012), sebagian besar

penelitian tentang manajemen portofolio didasarkan pada pasar AS karena pasar ini dianggap sebagai pionir dalam bisnis dana dan menawarkan lebih banyak data daripada pasar lain yang tersedia. Studi di pasar AS secara keseluruhan berbagi kesimpulan bahwa lebih baik untuk berinvestasi dalam portofolio yang dikelola secara pasif.

Beberapa penelitian terkait portofolio optimal strategi aktif dan pasif sudah dilakukan, namun demikian masih terdapat perbedaan hasil. Berdasarkan uraian diatas dimana masih terdapat *research gap*, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan topik “*Analisis Strategi Aktif dan Pasif pada Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah di BEI*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana kinerja kelompok saham strategi aktif dibandingkan kelompok saham strategi pasif (saham JII)?
2. Bagaimana kinerja portofolio optimal dengan model indeks tunggal (strategi aktif) jika dibandingkan dengan indeks JII (strategi pasif)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Menganalisis kinerja kelompok saham strategi aktif dibandingkan kelompok saham strategi pasif (saham JII)?

2. Mengetahui kinerja portofolio optimal dengan model indeks tunggal (strategi aktif) jika dibandingkan dengan indeks JII (strategi pasif)?

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Aspek Teoritis
 - a) Penelitian ini dilakukan untuk dapat berguna dalam pengembangan pembentukan portofolio saham syariah menggunakan strategi aktif dan pasif.
 - b) Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian yang sama di kemudian hari.
- 2) Aspek Praktis
 - a) Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam pengambilan strategi yang tepat untuk menentukan portofolio optimal dalam pengambilan kebijakan investasi.
 - b) Bagi peneliti, penelitian ini sebagai bahan referensi dalam menambah ilmu pengetahuan dan melatih kemampuan analisis membentuk portofolio saham optimal.