

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan komitmen saat ini atas uang atau sumberdaya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Investasi dapat dilakukan dalam bentuk real asset seperti tanah, bangunan, peralatan dan pengetahuan yang bisa digunakan untuk memproduksi barang maupun jasa atau bisa juga dalam bentuk aset finansial seperti saham dan obligasi. Investasi ditinjau dari lingkup usahanya dapat dibedakan menjadi dua yaitu aset riil dan aset finansial. (Bodie et al 2014:1) Didalam pasar modal, investasi merupakan tempat yang menarik orang-orang yang menyukai spekulasi laba modal, menarik karena mereka dapat membeli pada saat harga turun dan menjual kembali pada saat harga naik dan selisih yang dilihat secara pengembalian abnormal (*abnormal return*) itulah yang kemudian akan dihitung keuntungannya.

Tersedianya ragam produk investasi di pasar modal Indonesia belum dapat menjamin ketertarikan investor untuk menjadikan pasar modal sebagai tujuan utama dalam berinvestasi. Investasi yang diminati oleh berbagai kalangan di Indonesia adalah bidang properti, baik tanah maupun bangunan, atau di bidang komoditas, seperti logam mulia dan emas batangan, serta produk investasi lainnya. Adapun beberapa produk investasi yang tersedia di pasar modal Indonesia untuk menjadi pilihan investasi pelaku pasar, yaitu saham. *Real Estate Investment Trust* (REIT), *Exchange Traded Fund* (ETF), Obligasi Negara, dan Obligasi Korporasi termasuk Sukuk. (<http://finansial.bisnis.com/read/20150529/55/438568/catat-ini-jenis-investasi-di-pasar-modal-indonesia>, diakses pada tanggal 17 Agustus 2016)

Pasar modal adalah tempat berbagai pihak, khususnya adalah tempat bagi perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. (Fahmi, 2012:52). Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.(Fahmi, 2012:85)

Pada tahun 2015 walaupun IHSG, LQ45, dan JII merosot, saham saham properti tetap naik. Melesatnya saham sektor properti dipicu oleh rencana pemerintah yang akan memperbolehkan asing untuk memiliki properti di Indonesia yang hanya berlaku untuk produk apartment mewah dengan harga Rp. 5 miliar ke atas dengan persyaratan tertentu. Pada penutupan sesi pertama di Bursa Efek Indonesia, indeks turun 0.83% menjadi 4.934 dengan penguatan tipis 0.32% yang ditopang oleh sektor properti. (<http://print.kompas.com/baca/2015/06/25/Sektor-Properti-Pimpin-Penguatan>, diakses pada tanggal 17 Juli 2016)

Gambar 1.1

Grafik Return Saham IHSG, LQ45, dan JII tahun 2010-2015

Sumber: Website Bareksa (<http://www.bareksa.com>)



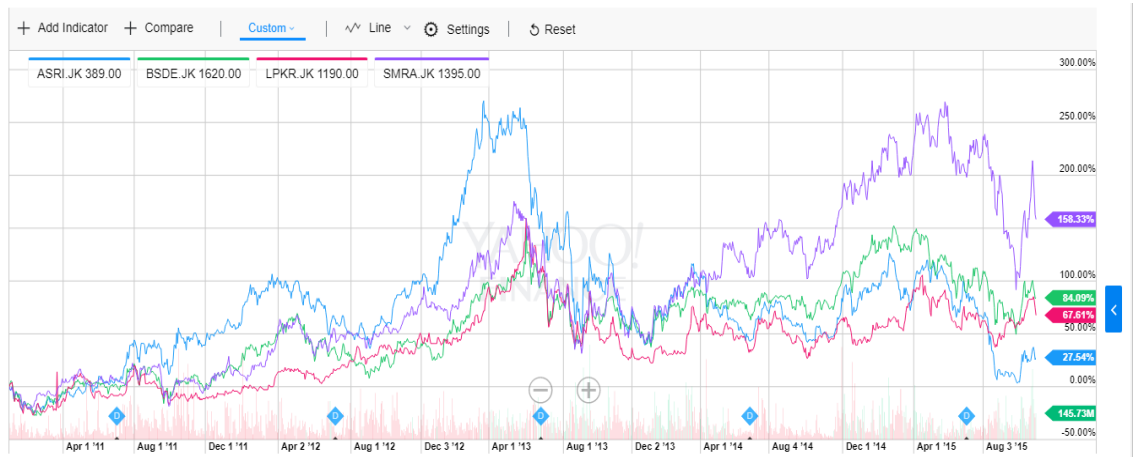
Pada gambar 1.1, dapat dijelaskan indeks LQ45 walaupun mengalami penurunan yang signifikan pada bulan Mei 2015 bersamaan dengan indeks IHSG dan JII, hingga akhirnya pada penutupan tanggal 16 Desember 2015, LQ45 mendapati skor hingga 21,12 lebih tinggi daripada JII dan hampir dekat dengan IHSG menandakan ada pergerakan yang sangat signifikan dalam portfolionya.

Saham properti sangat menjanjikan, contoh pergerakan harga saham properti Bumi Serpong Damai (BSDE), Summarecon (SMRA), dan Lippo Karawaci (LPKR) dari tahun 2011-2016 dapat dilihat dari gambar 1.2.

Gambar 1.2

Grafik Harga Saham Properti ASRI, BSDE, SMRA, dan LPKR

Sumber: Data yang diolah (finance.yahoo.com)



Berdasarkan grafik diatas, harga saham properti dari tahun 2011-2015 terlihat bahwa adanya kenaikan dari setiap tahunnya. Dari grafik sebelumnya dapat dilihat bahwa terjadi penguatan nilai pada akhir 2015, yang mana keempat perusahaan tersebut berada dalam indeks LQ45. Dari dua grafik diatas menunjukkan bahwa saham properti sangat menjanjikan dan bisa menjadi pilihan para investor dan menjadi pilihan peneliti untuk mengambil objek penelitian dari indeks LQ45.

Investor biasanya berharap memperoleh keuntungan (*return*) yang sebesar-besarnya dengan risiko kecil. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan pengembalian aktual (*actual return*) Dalam dunia investasi dikenal adanya hubungan kuat antara risiko dan imbal hasil, yaitu jika risiko tinggi maka imbal hasil atau keuntungan juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika imbal hasil rendah maka risiko juga akan rendah. (Fahmi, 2012: 185). Dalam menginvestasikan dana yang kecil hingga besar, pengukuran atas risiko merupakan aspek yang sangat penting untuk menentukan sebuah keputusan berinvestasi dalam portofolio, agar risiko berada dalam tingkatan yang terkendali sehingga dapat mengurangi terjadinya kerugian berinvestasi.

Risiko dapat diidentifikasi sebagai volatilitas tak terduga, hasil-hasil yang dapat mewakili nilai aset, ekuitas, atau penghasilan. Jorion (2007:3). Value at risk

adalah metode kuantitatif dalam pengukuran risiko dengan pendekatan teknik statistik. Menurut Jorion (2007: 244) Value at Risk (VaR) dapat didefinisikan sebagai estimasi kerugian maksimum yang akan didapat selama periode waktu (time period) tertentu dalam kondisi pasar normal pada tingkat kepercayaan (confidence level) tertentu dan dalam kondisi pasar yang normal.

VaR menjadi standar pengukuran analisis keuangan untuk mengukur risiko portofolio investasi keuangan. VaR menyatakan seberapa besar potensial kerugian maksimum nilai instrumen keuangan dengan probabilitas tertentu selama selang waktu tertentu. Metode VaR digunakan oleh lembaga efek maupun manajer keuangan untuk mengukur risiko VaR pasar dan sebagai alat bantu untuk memutuskan pemangku keputusan investor pada asetnya. Ada tiga metode utama untuk menghitung VaR yaitu metode parametrik (disebut juga metode *Variance-Covariance*), metode simulasi *Monte Carlo* dan metode simulasi historis. (Butler, 1999: 78). Ketiga metode mempunyai karakteristik dengan kelebihan dan kekurangannya masing-masing. Metode *Variance-Covariance* mengasumsikan bahwa return berdistribusi normal dan return portofolio bersifat linier terhadap return aset tunggalnya. Kedua faktor ini menyebabkan estimasi yang lebih rendah terhadap potensi volatilitas (standar deviasi) aset atau portofolio di masa depan. VaR dengan metode simulasi *Monte Carlo* mengasumsikan bahwa return berdistribusi normal yang disimulasikan dengan menggunakan parameter yang sesuai dan tidak mengasumsikan bahwa return portofolio bersifat linier terhadap return aset tunggalnya. VaR dengan simulasi historis adalah metode yang mengesampingkan asumsi return yang berdistribusi normal maupun sifat linier antara return portofolio terhadap return aset tunggalnya. Nilai VaR digunakan untuk mengetahui perkiraan kerugian maksimum yang mungkin terjadi sehingga dapat untuk mengurangi risiko tersebut. (Butler, 1999: 119).

Penelitian terdahulu yang menggunakan simulasi *Monte Carlo*. Penelitian Danang Chandra Pradana (2015), penelitian tentang “Penggunaan Simulasi Monte Carlo Untuk Pengukuran Value At Risk Aset Tunggal Dan Portofolio Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model Sebagai Penentu Portofolio Optimal

(Studi Kasus: Index Saham Kelompok Sminfra18)”, dengan hasil terdapat 2 saham yang masuk ke dalam portofolio dengan alokasi dana terbesar diberikan kepada saham ISAT (PT. Indosat, Tbk) dan alokasi dana terkecil diberikan kepada saham TBIG (PT. Tower Bersama Infrastructure, Tbk). Sedangkan kerugian atau risiko yang diperkirakan dari portofolio tersebut pada tingkat kepercayaan 95% adalah sebesar 1,886% atau sebesar Rp 18.860.237,00 dari modal awal Rp 1.000.000.000,00 dengan periode waktu 1 hari setelah pembentukan portofolio.

Penelitian Darush Farid, Alireza Rajabipoor Meybodi, Seyed Heydar Mirfakhraddiny, (2010), "*Investment risk management in Tehran Stock Exchange (TSE) using technique of Monte Carlo Simulation (MCS)*", Artikel ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana mengukur risiko menggunakan konsep *Value at Risk* dengan teknik simulasi *Monte Carlo* dalam pasar saham, dengan teknik analisis data *Value at Risk* menggunakan simulasi *Monte Carlo*. Hasil utama yang diperoleh penelitian menunjukkan bahwa jika kita memiliki *loss* di masa depan, berapa kerugian maksimal di tingkat kepercayaan yang bisa di dapatkan oleh investor.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 2 macam cara untuk menghitung VaR, yaitu dengan menggunakan pendekatan *Variance-Covariance* dan dengan Simulasi *Monte Carlo*. Kedua cara ini memiliki kekurangan dan kelebihan masing masing. Metode *Monte Carlo* adalah metode yang paling sering digunakan untuk mengukur risiko karena dapat menghitung bermacam-macam susunan saham dan risiko. Lainnya, pendekatan *Variance-Covariance* berdasar pada asumsi perubahan jangka pendek dalam parameter pasar dan nilai portofolio adalah normal.

1.2. Perumusan Masalah

- a. Bagaimana perhitungan VaR saham perusahaan properti dengan metode *Variance-Covariance*
- b. Bagaimana perhitungan VaR saham perusahaan dengan metode simulasi *Monte Carlo*

1.3. Tujuan Penelitian

- a. Mengetahui VaR portofolio perusahaan properti di indeks saham LQ45 dengan metode *Variance-Covariance*
- b. Mengetahui VaR portofolio perusahaan properti di indeks saham LQ45 dengan metode simulasi *Monte Carlo*

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Aspek Teoritis

- a. Diharapkan menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya di masa yang akan datang.

1.4.2. Aspek Praktis

- a. Bagi Investor dan Praktisi
Hasil penelitian ini dapat dijadikan input dalam mempertimbangkan keputusan investasi berdasarkan kajian risiko investasi saham.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini bertujuan agar menjaga konsistensi penelitian agar tetap terarah dan permasalahan yang diteliti tidak meluas, maka peneliti menetapkan batasan-batasan berikut:

- a. Objek penelitian ini adalah perusahaan properti yang terdaftar di indeks LQ45.
- b. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah bulan Februari 2011 – Januari 2015

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan tugas akhir ini dibagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub-bab. Hal ini dimaksudkan agar penelitian ini lebih terarah dan sistematis, sehingga dapat lebih mudah dipahami. Sistematika penulisan skripsi ini secara umum adalah sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian yang membahas alasan pemilihan penelitian dan objeknya, latar belakang penelitian yang

membahas gejala atau fenomena yang akan diteliti, perumusan masalah yang didasarkan atas latar belakang penelitian, tujuan penelitian yaitu hasil dicapai dari penelitian yang terkait dengan rumusan masalah, kegunaan penelitian secara aspek teoritis dan aspek praktis, serta sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini mengemukakan dengan jelas tentang kajian kepustakaan, landasan teori, rasio keuangan, dan kinerja keuangan. Bab ini juga membahas mengenai kerangka pemikiran yaitu rangkaian penalaran yang digunakan untuk menggambarkan permasalahan yang berasal dari teori-teori yang ada, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih perlu diuji.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data untuk menjelaskan masalah penelitian. Adapun yang dibahas adalah jenis penelitian, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini hasil penelitian dan pembahasannya diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian. Selanjutnya dilakukan penarikan kesimpulan dari hasil penelitian.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini disajikan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan serta saran yang diajukan peneliti untuk penelitian selanjutnya dan bagi perusahaan.

HALAMAN INI SENGAJA DI KOSONGKAN