

# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Pasar modal kini telah menjadi tren investasi yang menarik untuk para investor dalam menanamkan modalnya. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Bagi dunia usaha, pasar modal dapat dijadikan sarana untuk menawarkan berbagai macam efek sesuai dengan kebutuhan dana yang diperlukan dengan tingkat biaya dana yang relatif murah.

Seorang investor saat ingin menanamkan investasi pada saham-saham tertentu, tentunya tujuan utama investor tersebut yaitu mendapatkan *return* yang maksimal. Ketika seorang investor mengharapkan keuntungan yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Karena pada hakikatnya *return* berbanding lurus dengan risiko yaitu pada saat *return* tinggi maka risiko pun tinggi. Maka hal yang perlu dipikirkan oleh investor yaitu bagaimana berinvestasi pada saham yang dapat menghasilkan *return* tinggi dengan risiko minimum. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Beberapa indeks di Indonesia saat ini diantaranya IHSG, LQ45, JII, Kompas 100, dan Sri-Kehati. Indeks LQ45 merupakan gabungan dari saham-saham yang liquid dan bersifat konvensional, sedangkan indeks JII yaitu saham-saham yang berbasis syariah. Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks JII dan indeks LQ45

karena ingin membandingkan lebih besar risiko berinvestasi pada indeks konvensional atau pada indeks berbasis syariah. LQ45 merupakan gabungan dari saham-saham yang liquid dan konvensional sedangkan JII adalah indeks yang berbasis syariah.

Tabel 1.1  
Data Perusahaan Indeks JII Tahun 2010-2011

NO	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Return	Risiko
1.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1,002151	0,024419995
2.	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk.	0,998906	0,032054067
3.	HRUM	Harum Energy Tbk	1,001166	0,028937537
4.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1,000929	0,021741837
5.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1,002528	0,031175567
6.	TRAM	Trada Maritime Tbk.	1,001604	0,024653224
Rata-rata risiko				0,027163705

Sumber: Yahoo finance

Pada tabel 1.1 terlihat bahwa risiko terbesar yaitu terdapat pada perusahaan Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk. sebesar 0,032054067, sedangkan rata-rata untuk risiko pada indeks JII yaitu sebesar 0,023283175.

Tabel 1.2  
Data perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2010-2-11

NO	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Return	Risiko
1.	ASRI	Alam Sutera Reality Tbk.	1,003536	0,032335067
2.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	1,003804	0,03377702
3.	GGRM	Gudang Garam Tbk.	1,00237	0,023581132
4.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	1,004554	0,035875864
5.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	1,001858	0,019214048
6.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	1,002252	0,02526083
Rata-rata risiko				0,02834066

Sumber: Yahoo Finance

Pada tabel 1.2 terlihat bahwa risiko terbesar yaitu terdapat pada perusahaan Gajah Tunggal Tbk. sebesar 0,035875864. Sedangkan rata-rata untuk risiko pada indeks LQ45 yaitu sebesar 0,027429425. Berdasarkan penjelasan tabel di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa risiko saat di indeks LQ45 lebih besar dibandingkan indeks JII. Namun, risiko di atas hanya berdasarkan standar deviasi yang mana tidak menunjukkan berapa besar kerugian yang akan ditanggung pada

masa datang. Salah satu cara untuk mengukur risiko adalah dengan metode *Value at Risk* (VaR). VaR merupakan pengukuran risiko secara kuantitatif yang mengestimasi potensi kerugian maksimal (*maximum potential loss*) yang mungkin terjadi pada masa datang yang akan dihadapi pada jangka waktu tertentu (*holding period*) dan pada tingkat kepercayaan (*confidence level*) tertentu pada kondisi pasar yang normal (Best, 1998 dalam Sartono, 2006). Tingkat kepercayaan yang digunakan untuk menghitung VaR yaitu sebesar 95% berdasarkan ketetapan ilmu sosial dengan tingkat toleransi kesalahan sebesar 5%. Fardiansyah (2006) menyatakan pengukuran risiko dengan metode VAR saat ini sangat populer digunakan secara luas oleh industri keuangan di seluruh dunia.

VaR juga memberikan estimasi kemungkinan atau probabilitas mengenai timbulnya kerugian yang jumlahnya lebih besar daripada angka kerugian yang telah ditentukan. Hal ini merupakan sesuatu yang tidak didapat dari metode-metode pengukuran risiko secara tradisional. VaR juga memperhatikan perubahan harga aset-aset yang ada dan pengaruhnya terhadap aset-aset yang lain. Salah satu metode untuk menghitung VaR yaitu metode simulasi historis. Metode simulasi historis tidak berasumsi distribusi normal, tetapi menggunakan distribusi empiris dari realisasi historis pada suatu waktu yang ditentukan. Lazim dianggap dibutuhkan data harian dua-tiga tahun untuk menghasilkan hasil berarti. Sekurang-kurangnya dibutuhkan data 250 hari terakhir (satu tahun) dan dihitung persen perubahannya (Jorion 2001 dalam Nurhayanto 2011).

Maruddani dan Purbowati (2009) menyatakan bahwa VaR portofolio lebih rendah dari VaR masing-masing aset. Hal ini disebabkan oleh efek diversifikasi dimana terjadi efek mengompensasi antar aset sehingga dapat menurunkan nilai risiko. Efek diversifikasi akan

semakin bernilai besar jika korelasi antar aset rendah. Kahar (2009) dari perhitungan VAR yang dilakukan dengan memakai metode volatilitas standar deviasi dan *Exponentially Weighted Moving Average* (EWMA) dapat diterima perhitungan VARnya. Kemudian dilakukan *backtesting* dan *stresstesting* untuk memverifikasi model atas penyimpangan yang terjadi. Besarnya potensi penurunan nilai *Market Value of Equity* yang dimiliki bank disebabkan karena sebagian besar kewajiban atau arus kas keluar yang dimiliki oleh bank akan jatuh tempo dalam waktu yang lebih singkat dari asset atau arus kas masuk yang dimiliki bank.

Khairunnisa (2007), melakukan penelitian penghitungan taksiran nilai VaR dengan metode simulasi historis yang diterapkan pada data kecil memerlukan *bootstrap* dalam prosesnya. Yang harus dilakukan untuk mendapatkan taksiran VaR adalah membangun sampel-sampel *bootstrap* melalui pengambilan ulang sampel dengan pengembalian pada sampel awal, dengan pengulangan paling sedikit 500 kali. Kemudian tentukan taksiran untuk rata-rata dan kuantil dari sampel *bootstrap*. Akhirnya, gunakan taksiran ini untuk memperoleh nilai taksiran VaR. Hasil penelitian yang dilakukan Sartono (2006) dengan metode simulasi historis bahwa tidak ada perbedaan nilai VaR simulasi historis antara portofolio hasil metode *Mean-Variance* dan *Mean Absolute Deviation*. Karena perhitungan nilai VaR simulasi historis menggunakan data-data historis yang aktual, dapat dikatakan bahwa nilai VaR yang dihasilkan pada metode ini lebih akurat bila dibandingkan dengan nilai VaR hasil metode delta normal.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini juga akan menggunakan metode simulasi historis. Penelitian ini memiliki kesamaan dengan penelitian-penelitian terdahulu dalam hal metode yang digunakan yaitu metode simulasi historis untuk mengetahui

nilai VaR. Sedangkan perbedaannya terutama terletak pada sampel yang digunakan yaitu saham-saham yang tergabung dalam indeks JII dan indeks LQ45 selama periode tahun 2010-2011. Hal ini lah yang menjadi dasar untuk dilakukannya penelitian dengan judul **“Perbandingan Perhitungan *Value at Risk* Pada Indeks JII dan Indeks LQ45 dengan Metode Simulasi Historis”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Berapakah besarnya potensi kerugian maksimum atau nilai *Value at Risk* untuk investasi pada indeks JII dan indeks LQ45?
2. Apakah ada perbedaan nilai *Value at Risk* antara indeks JII dan indeks LQ45?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan penjelasan latar belakang dan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui besarnya potensi kerugian maksimum atau nilai *Value at Risk* untuk investasi pada indeks JII dan indeks LQ45.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan nilai *Value at Risk* antara indeks JII dan indeks LQ45.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, untuk memberikan sumbangan pemikiran dan informasi kepada investor untuk mengendalikan risiko dimasa yang akan datang. Sehingga investor dapat membuat keputusan secara cepat, tepat dan akurat sebelum potensi kerugian terjadi.
2. Bagi masyarakat, untuk meningkatkan pembelajaran mengenai investasi dan risiko pada saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya penelitian ini dapat memberikan informasi terhadap peneliti selanjutnya yang diharapkan menambah wawasan dan pengetahuan sebagai referensi penelitian ini.