

ANALISIS EXPECTED RETURN DAN RISIKO PORTOFOLIO SEBELUM DAN PADA SAAT PANDEMI COVID-19 PADA SAHAM LQ-45

Wiwit Hariyanto, Fityan Izza Noor A, Sarwenda Biduri

Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

e-mail: wiwitbagaskara@umsida.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine whether there are differences in the Expected Return and Risk of the LQ-45 Stock Portfolio before and during the COVID-19 pandemic. This type of research is quantitative research. The object of this research is LQ-45 stock in 2019-2020 or during and before the COVID-19 pandemic. The conclusion in this study is that the portfolio in this study uses the Markowitz Portfolio model which forms a combination into 21 combinations in the 2019-2020 time interval. From the results of the combination, it was found that the Expected Return and Portfolio Risk levels in the composition of 50:50 and 70:30 experienced differences before and during the COVID-19 pandemic.

Keywords: *expected returns; risk; portfolio*

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk apakah terdapat perbedaan Expected Return dan Risiko Portofolio Saham LQ-45 sebelum dan pada saat pandemi COVID-19. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Objek dari penelitian ini adalah saham LQ-45 tahun 2019-2020 atau pada saat dan sebelum pandemi COVID-19. Kesimpulan pada penelitian ini adalah portofolio dalam penelitian ini adalah menggunakan model Portofolio Markowitz yang membentuk kombinasi menjadi 21 kombinasi dalam selang waktu tahun 2019-2020. Dari hasil kombinasi tersebut didapatkan tingkat Expected Return portofolio dan Risiko Portofolio dalam komposisi 50:50 serta 70:30 mengalami perbedaan sebelum dan pada saat pandemi COVID-19.

Kata kunci: *expected return; risiko; portofolio*

PENDAHULUAN

Kondisi pandemi COVID-19 tidak hanya memukul bursa saham global saja, namun juga di Indonesia. Beragam upaya dan cara untuk memulihkan sektor pasar modal terus dilakukan hingga saat ini (Fahmi, 2012). Direktur Pengembangan Bursa Efek Indonesia (BEI), Hasan Fauzi mengatakan risiko yang kerap kali diproyeksikan oleh sejumlah investor dan analis pasar modal adalah potensi resesi dan krisis ekonomi (Sunariyah., 2006). Walau demikian, BEI terus berupaya menjaga keselarasan dengan menciptakan pasar yang berintegritas dan sehat. "Kondisi dan isu utama secara global dan domestik, adalah penyebaran COVID-19 yang sudah menjadi pandemi, ini nantinya akan berlanjut pada krisis ekonomi karena terjadi perlambatan ekonomi, dari mulai permintaan seperti komoditi, barang mentah, barang setengah jadi, maupun produk jadi (Husnan, 2001).

Hal ini tentu meningkatkan kekhawatiran para investor, sehingga mereka mengalihkan dananya dari investasi berisiko ke investasi yang lebih aman. Akibatnya, investasi obligasi dan saham mengalami koreksi (Tandelilin, 2010). Apakah Anda termasuk investor pasar modal yang merasakan krisis dan keadaan tak menentu akibat pandemi? Phil Town, seorang penasihat investasi sekaligus peraih tiga kali penulis terlaris versi New York Times, dalam Rule of Investing, memberikan panduan berinvestasi dalam situasi pandemi, salah satunya lewat investasi dalam bentuk portofolio (Suad Husnan, 2005).

Prinsip utama seorang investor dalam berinvestasi adalah risiko yang rendah maka *return* yang dihasilkan akan rendah juga dan sebaliknya risiko yang tinggi maka *return* yang dihasilkan akan tinggi (Situmorang, 2008). Investasi saham memiliki risiko yang tinggi, risiko akan timbul apabila modal yang dimiliki hanya diinvestasikan

pada satu saham saja (Jogiyanto, 2000). Untuk meminimalkan risiko, investor bisa melakukan diversifikasi yakni membentuk portofolio yang optimal, hal ini dilakukan untuk meminimalkan risiko yang tidak dapat dihilangkan. Dengan membentuk portofolio, investor dapat menanamkan dananya di berbagai sector (Tjiptono & Fakhrudin, 2001). Dengan demikian investor dapat meminimalkan risiko tanpa mengurangi hasil *return* yang akan didapatkan (Jogiyanto, 2003).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Das et al., 2010), mahasiswa dari Sekolah Bisnis, Universitas Washington yang berjudul "Portofolio Optimization with Mental Accounts ". Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Agregat alokasi di seluruh sub-portofolio MA efisien rata-rata dengan penjualan pendek. Kendala short-selling pada akun mental memaksakan pengurangan yang sangat kecil dalam kepastian Setara. Perbedaan dengan penelitian saat ini adalah peneliti memfokuskan bagaimana membangun investasi dengan portofolio optimal dimasa pandemi yang penuh dengan ketidakpastian. Dalam penelitian sekarang menambahkan perhitungan Expected Return dan Risiko Portofolio, sedangkan di penelitian sebelumnya hanya menggunakan perhitungan Expected Return. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik mengambil judul Strategi Investasi Dalam Menentukan Arah dan Peluang Pasar Modal di Tengah Pandemi COVID-19.

Dari latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah terdapat perbedaan Expected Return Portofolio sebelum dan pada saat pandemi COVID-19 serta apakah terdapat perbedaan Risiko Portofolio ebelum dan pada saat pandemi COVID-19. Sedangkan tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui perbedaan Expected Return Portofolio sebelum dan pada saat pandemi COVID-19 serta perbedaan Risiko Portofolio ebelum dan pada saat pandemi COVID-19

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini data populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang masuk dalam *Liquid-45* (LQ-45) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2020. Kriteria-kriteria pemilihan sampel saham LQ-45 adalah sebagai berikut ini :

1. Selama penelitian berlangsung, perusahaan tersebut masuk secara berturut-turut di dalam Indeks *Liquid-45* (ILQ-45).
2. Perusahaan tersebut mempunyai data yang dibutuhkan secara lengkap, yaitu:
 - a. Data perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45
 - b. Harga saham awal (*previous price*) dan harga saham penutup (*closing price*)
 - c. Dividen Saham
3. Tidak terkena *auto-reject* diatas 1 (satu) kali selama periode 2019-2020

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder (Hermawan, 2016). Data tersebut diperoleh dari dokumen Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Data perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45
2. Harga saham awal (*previous price*) dan harga saham penutup (*closing price*)
3. Dividen Saham

Uji Hipotesis

Uji hipotesisnya dalam penelitian ini adalah *Independent Sample t-test* Dimana perhitungan hipotesis tersebut menggunakan bantuan program computer *SPSS for windows*. Dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikan sebesar 0.05 atau 5%. Kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut (Sugiyono, 2017) :

1. Ho ditolak jika probabilitas < 0.05
2. Ho diterima jika probabilitas > 0.05

PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dari Uji statistik *non-parametik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan Tabel 1, *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,678 dan 0.890 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

Dari Uji statistik *non-parametik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan Tabel 2, *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,145 dan 0.389 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

Dari Uji statistik *non-parametrik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan Tabel 3, *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,897 dan 0.560 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

Dari Uji statistik *non-parametrik Kolmogrov-Simornov (K-S)* menunjukkan nilai signifikansi di atas 0,05. Berdasarkan Tabel 4, *kolmogrov-smirnov* hasil pengujian tersebut mempunyai nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,335 dan 0.667 dari hasil tersebut disimpulkan bahwa berdistribusi normal.

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas Return 50:50
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

		Saat	Sebelum
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.3197	.0091
	Std. Deviation	.05441	.01133
Most Extreme Differences	Absolute	.429	.388
	Positive	.429	.388
	Negative	-.258	-.224
Test Statistic		.429	.388
Test Statistic		.678 ^c	.890 ^c

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Return 70:30
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

		Saat	Sebelum
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.3244	.0061
	Std. Deviation	.06615	.00698
Most Extreme Differences	Absolute	.416	.324
	Positive	.416	.324
	Negative	-.273	-.210
Test Statistic		.416	.324
Test Statistic		.145 ^c	.389 ^c

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Risiko 50:50
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

		Saat	Sebelum
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2683	.0071
	Std. Deviation	.04557	.00917
Most Extreme Differences	Absolute	.430	.410
	Positive	.430	.410
	Negative	-.258	-.230
Test Statistic		.430	.410
Test Statistic		.897 ^c	.560 ^c

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Resiko 70:30
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

		Saat	Sebelum
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.2719	.0046
	Std. Deviation	.05522	.00539
Most Extreme Differences	Absolute	.417	.343
	Positive	.417	.343
	Negative	-.272	-.220
Test Statistic		.417	.343
Test Statistic		.335 ^c	.667 ^c

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Hasil Uji Paired Sample T test

Uji Paired Sample T test pada tabel di bawah ini digunakan untuk melihat perbedaan nilai Return 50:50, Return 70:30, Risiko 50:50, dan risiko 70:30 saat dan sebelum Pandemi COVID-19. Nisbah keuntungan harus didasarkan dalam bentuk persentase antara kedua belah pihak, bukan dinyatakan dalam nilai nominal rupiah tertentu. Nisbah keuntungan itu yaitu 50:50, 70:30, 60:40, atau 99:1. Jadi nisbah keuntungan ditentukan atas kesepakatan, bukan berdasarkan porsi setoran modal.

Perbedaan nilai return 50:50 saat pandemi COVID-19 adalah 0,3197 dan sebelum pandemi COVID-19 sebesar 0,0091 berarti mengalami kenaikan return 50 saat terjadi pandemi COVID-19, kenaikan sebesar 0,31059.

Perbedaan nilai return 70:30 saat pandemi COVID-19 adalah 0,3244 dan sebelum pandemi COVID-19 sebesar 0,0061, berarti mengalami kenaikan *return* 70 saat terjadi pandemi COVID-19, kenaikan sebesar 0,31825.

Perbedaan nilai Risiko 50 saat pandemi COVID-19 adalah 0,2683 dan sebelum pandemi COVID-19 sebesar 0,0071, berarti mengalami kenaikan risiko 50 saat terjadi pandemi COVID-19, kenaikan sebesar 0,26117.

Perbedaan nilai risiko 70 saat pandemi COVID-19 adalah 0,2719 dan sebelum pandemi COVID-19 sebesar 0,0046, berarti mengalami kenaikan risiko 70 saat terjadi pandemi COVID-19, kenaikan sebesar 0,26729.

Tabel 5
Hasil Uji Paired Sample T test Return 50:50
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Saat	.3197	21	.05441	.01187
Sebelum	.0091	21	.01133	.00247

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Tabel 6
Hasil Uji Paired Sample T test Return 70:30
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Saat	.3244	21	.06615	.01444
Sebelum	.0061	21	.00698	.00152

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Tabel 7
Hasil Uji Paired Sample T test Risiko 50:50
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Saat	.2683	21	.04557	.00994
Sebelum	.0071	21	.00917	.00200

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

Tabel 8
Hasil Uji Paired Sample T test Resiko 70:30
Saat dan Sebelum Pandemi COVID-19

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Saat	.2719	21	.05522	.01205
Sebelum	.0046	21	.00539	.00118

Sumber: Data diolah melalui SPSS (2021)

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, yang menggunakan populasi saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia LQ 45 periode 2019 – 2020 terbentuk 21 kombinasi portofolio. Dari 21 kombinasi tersebut menghasilkan portofolio optimal dengan memilih portofolio yang memberikan keuntungan terbesar dengan risiko yang sama atau dengan risiko terkecil pada tingkat keuntungan yang sama.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis maka didapatkan terdapat perbedaan *Expected Return* dan Risiko Portofolio baik komposisi 50:50 maupun 70:30 sebelum dan pada saat pandemi

Saran

Saran bagi perusahaan untuk manajer perusahaan sebaiknya aktif mencari proyek – proyek investasi jangka panjang. Saran bagi investor apabila akan melakukan investasi, khususnya investasi jangka panjang terlebih di masa pandemi seperti sekarang ini sebaiknya mempertimbangkan untuk memilih saham-saham optimal yang telah terpilih tersebut dengan besar proporsi yang telah ada. Dalam melakukan analisis investasi, investor harus melakukan pemilihan kinerja diharapkan terus menerus memantau perkembangan dari saham-saham tersebut karena saham tersebut tidak bersifat optimal selamanya. Tidak optimalnya saham-saham ini bisa disebabkan oleh perubahan-perubahan kondisi perekonomian yang dapat mempengaruhi perubahan terhadap saham tersebut. Dalam kondisi perekonomian ini pemerintah juga ikut andil untuk

mampu menjamin stabilitas ekonomi dan politik serta lainnya. Sehingga kepercayaan investor terhadap pasar modal sebagai wahana alternatif dalam berinvestasi semakin tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Das, S., Markowitz, H., Scheid, J., & Statman, M. (2010). *Portfolio Optimization with Mental Accounts Portfolio Optimization with Mental Accounts*. May 2014. <https://doi.org/10.1017/S0022109010000141>
- Fahmi, I. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta CV.
- Hermawan, S. dan A. (2016). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Media Nusa Creative.
- Husnan, S. (2001). *Dasar - dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF.
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF.
- Situmorang, P. (2008). *Pengantar Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Suad Husnan. (2005). *Dasar - dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. BPF.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Cv Alfabeta.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Tjiptono, D., & Fakhruddin, H. M. (2001). *Pasar Modal Di Indonesia*. Salemba Empat.