BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi yang semakin berkembang pesat di Indonesia tidak terlepas juga dengan risiko, karenanya *consultant* investasi maupun calon investor dituntut mampu memperdalam wawasan, menggali informasi dan melihat peluang investasi yang nantinya akan memberikan keuntungan yang besar di masa depan. Kejelian investor dalam menggali informasi dan mengolah informasi inilah yang akan dijadikan sebagai kajian preferensi untuk berinvetasi yang akan menentukan seberapa besar keuntungan yang akan diperolehnya pada masa yang akan datang.

Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Terdapat pilihan - pilihan yang dapat dimanfaatkan oleh para investor untuk berinvestasi pada *real assets* yaitu invetasi yang diwujudkan dalam pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, aktiva berwujud seperti bangunan gedung perkantoran, hotel, ruko, mall, apartment, *real estate* (properti), logam mulia (emas, perak), dan lukisan. Selain itu berinvestasi dalam *financial assets* dapat dilakukan di pasar uang misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang atau dapat juga dilakukan di pasar modal misalnya berinvestasi dalam bentuk saham, obligasi, waran, opsi, dll.

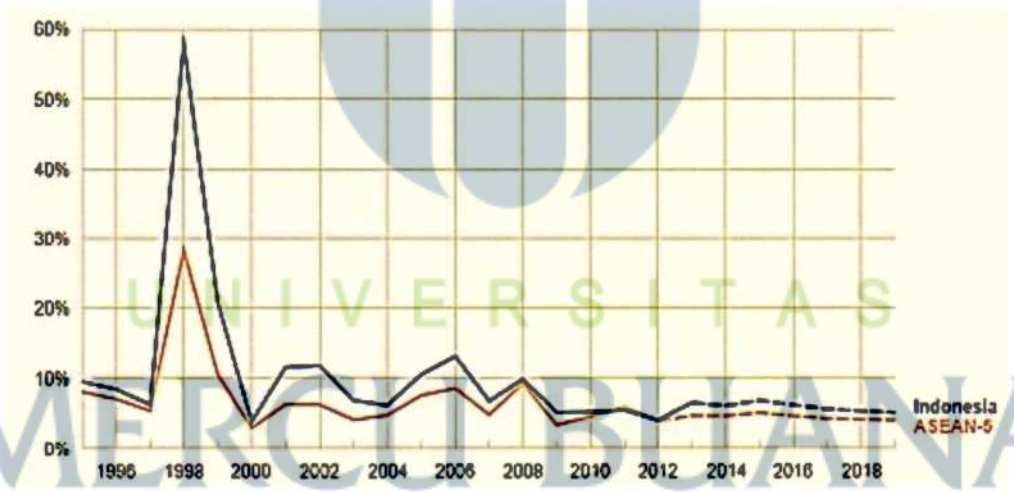
UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Perbedaan mendasar antara aset riil dengan aset keuangan adalah likuiditas. Likuiditas dapat diartikan mudahnya mencairkan atau mengubah bentuk suatu aset menjadi uang. Aset riil secara umum lebih kurang *likuid* bila dibandingkan dengan aset keuangan dan jika ditinjau dari waktu investasinya aset riil bersifat jangka panjang *long term*, *return* aset riil biasanya sulit untuk diukur secara akurat, kepemilikan yang tidak luas, juga tidak tersedianya pasar yang aktif. Dengan alasan-alasan itulah mengapa saat ini investasi pada *financial assets* (aset keuangan) lebih diminati dari pada asset riil.

Sebagai tolak ukur kajian preferensi investasi ditinjau dari aspek yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebagai berikut :

1) Tingkat Inflasi



Gambar 1.1. Tingkat Inflasi di Indonesia Rata - Rata Pertahun *(yoy)*

Sumber : IMF, October 2014 WEO

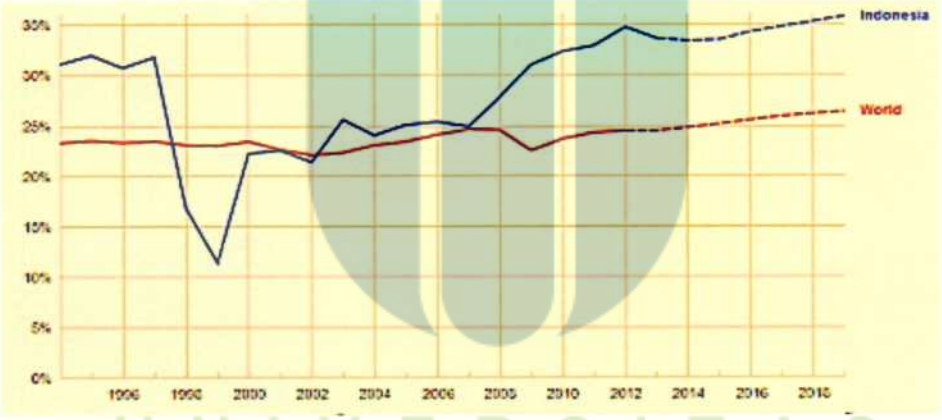
UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Inflasi di Indonesia pernah mencapai 60% dari rata - rata harga konsumen. Namun sampai pada tahun sekitar 2010 hingga 2012 tercatat inflasi di Indonesia relatif stabil dan diperkirakan akan terus stabil hingga tahun 2018. Stabilnya inflasi di Indonesia memiliki arti bahwa bank sentral (BI) berhasil dalam mengembangkan kebijakan moneternya sehingga mencegah kenaikan harga yang ekstrem. Hal ini dapat dijadikan alasan bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia tidak akan terhambat oleh inflasi.

2) Faktor External Investasi

Investasi dalam (% of GDP)



Gambar 1.2. Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia dalam *percent of GDP*

Sumber : *International Monetary Fund (2000)*

UNIVERSITAS MERCU BUANA

Investasi di suatu negara merupakan salah satu kunci untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi di negara tersebut. Investasi membuat sebuah laju pertumbuhan dan tingkat pendapatan meningkat. Semakin besar investasi di suatu negara maka semakin besar tingkat pertumbuhan ekonomi yang bisa dicapai. Dilihat dari *percent of GDP*, kesadaran akan investasi di Indonesia cenderung meningkat dari awal tahun 2000 hingga sekarang. Artinya prospek pertumbuhan ekonomi di Indonesia akan meningkat tiap tahunnya.

http://digilib.mercubuana.ac.id/

3) Kondisi Pertumbuhan Pasar Modal Indonesia



Gambar 1.3. Tingkat Pertumbuhan IHSG dari Januari tahun 2010 - 2015

Sumber : *International Monetary Fund* (2016)

Pasar modal Indonesia memiliki prospek yang baik kedepannya terlihat dari IHSG Indonesia yang terus meningkat setiap tahunnya. Data tersebut adalah data pertumbuhan IHSG yang dihitung dari tahun Januari 2010 hingga Januari 2015. Dengan melihat pertumbuhan pasar modal di Indonesia, diperkirakan bahwa pasar modal di Indonesia dapat terus mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Dari data IHSG yang diperoleh dan dihitung berdasarkan tingkat *return* setiap bulannya dan membandingkan dengan index harga saham lain seperti ^KLSE, ^STI, ^DJI. KLSE adalah index harga saham milik Kuala Lumpur – Malaysia dan STI adalah index harga saham milik Singapura lalu ^DJI adalah index saham Amerika Serikat.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Tabel 1.1. Return ^JKSE dari tahun 2010 - 2015 dan Rangking bersadarkan CV

	^JKSE	^KLSE	^STI	^DOW J
Return Bulanan (2010 - 2015)	1.324679255	0.598949602	0.323179785	0.9481027
Ranking berdasar return	1	3	4	2
Risiko bulanan	4.363455989	2.557902876	3.679273701	3.490904035
Ranking berdasar risiko	4	1	3	2
CV	3.29397171	4.270647925	11.38460346	3.68198924
Ranking berdasar CV	1	3	4	2

Sumber : www.ercolaw.com (2015)

Terlihat dari tabel diatas, indeks saham milik Indonesia memiliki peringkat tertinggi di *return* bulanan yang dihitung dari tahun 2010 – 2015, serta *Coefficient of Variation* (CV) terkecil dibanding ketiga index saham asing yang dihitung. Dengan demikian, prospek pasar modal di Indonesia sangatlah menjanjikan.

Tren preferensi instrumen investasi 2015 adalah Emas *(Real Asset)* dikarenakan harga minyak naik maka berdampak pada harga emas. Pelemahan *Hard Currency* berdampak ke harga emas. Krisis pangan berdampak pada harga emas. Kenaikan Pendapatan per kapita suatu negara berdampak pada harga emas. Ketegangan geopolitik berdampak ke harga emas. Lebih dari itu saat ini Informasi krisis dibalik dunia sana sudah sangat cepat diberitakan dan semakin cepat pula informasi tersebut memengaruhi harga emas dibalik dunia lainnya. Emas sebagai alternatif investasi khususnya sekarang dalam menghadapi krisis global.

Emas merupakan salah satu *early warning system* (system peringatan dini) dari setiap kejadian termasuk krisis ini. Dari harga emas ini terlihat arah investasi yang berhembus dan sekarang banyak pelaku usaha menjadikan harga emas ini sebagai suatu alat pengambil keputusan dalam berinvestasi jangka panjang dengan masa 2 hingga 3 tahun (Ariston *ed*, 2015).

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

Saat ekonomi 2015 sedang lesu, investasi juga melambat. Namun, properti (*Real Asset*) masih menjadi favorit investor Indonesia di antara semua instrumen investasi. Risiko yang bisa lebih ditekan dan diperhitungkan, menjadi dasar dari preferensi investasi dan selain itu berdasarkan survei residensial Bank Indonesia untuk kuartal ke - II tahun 2015, harga properti di Indonesia tumbuh rata - rata 5,95% pada periode tersebut. Besaran pertumbuhan harga antara lain ditentukan oleh pilihan lokasi. Bila lokasi properti tersebut prospektif, harga cenderung naik lebih cepat. Lokasi dengan beragam akses dan punya dukungan infrastruktur mapan, merupakan salah satu kriteria prospek tersebut. Kawasan apartemen dengan pusat kegiatan mulai dari bisnis, komersial, pendidikan, kesehatan dan hingga hiburan (Noviyanti *ed,* 2015).

Tren preferensi instrumen investasi 2014 adalah Saham (*Financial Asset*) dikarenakan gejolak pasar modal telah membuka peluang untuk potensi pembelian investasi bagi para investor jangka panjang. Pada saat pertumbuhan Amerika Serikat masih dalam kondisi ketidakpastian, perkiraan pemasukan pada perusahaan perusahaan berskala besar masih tetap positif. Para *fund manager* melihat peluang di ekonomi negara berkembang dan fokus pada pasar saham China, dengan harapan akan berakhirnya siklus memperketat perekonomian dan turunnya inflasi di China serta melakukan peninjauan berkala terhadap portfolionya untuk melakukan penyesuaian terhadap alokasi investasinya sesuai dengan tujuan investasi masing - masing dan preferensinya terhadap tingkat risiko (Lee, 2011: 9).

Tren Preferensi instrumen investasi berdasarkan aset bebas risiko (*risk free asset*) merupakan aset yang tingkat returnnya di masa depan sudah bisa dipastikan

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

pada saat ini, dan ditunjukkan oleh *varians return* yang sama dengan nol. Aset bebas risiko adalah obligasi jangka pendek yang diterbitkan pemerintah, seperti Sertifikat Bank Indonesia (Hartono *ed,* 2009).

Angka pertumbuhan ekonomi tercatat sekitar 4,7% pada semester ke - I tahun 2015, dan nilai tukar rupiah di atas Rp 14 ribu per dollar AS. Dibutuhkan strategi investasi yang tepat, di tengah kondisi perekonomian nasional yang tengah melambat ini. Dalam kondisi politik dan ekonomi yang tidak pasti, sulit bagi pengusaha atau investor untuk membuat keputusan. Gerakan pasar cenderung sulit diramalkan. Bahkan dengan analisis dan perhitungan panjang pun, kerap meleset. Tak salah jika sebagian pengusaha atau investor yang menanamkan modalnya, hanya dengan mengandalkan naluri (Novranto, 2016).

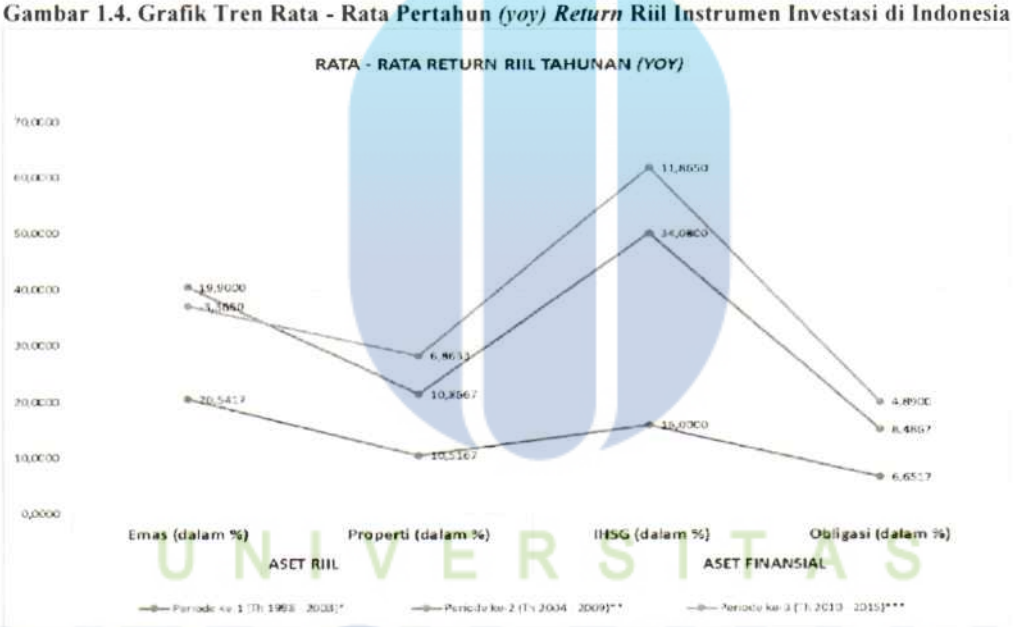
Perkembangan dunia investasi semakin menarik minat para calon investor yang akan menanamkan modal atau meningkatnya jumlah yang diinvestasikan. Hal tersebut ditunjukkan oleh semakin banyaknya alternatif - alternatif instrumen investasi yang menarik dan bisa dijadikan pilihan investor dalam berinvestasi. Selain berinvestasi dengan cara memiliki langsung sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal, investor juga dapat berinvestasi dengan cara membeli *derivasi* (turunan) dari sekuritas tersebut. Namun instrumen investasi yang ditawarkan di Indonesia masih sedikit misalnya deposito, tabungan, saham, sertifikat bank Indonesia (SBI) dan obligasi, reksadana. Untuk bursa saham yang diperdagangkan adalah saham, *right, warran* dan kontrak berjangka indeks serta pada tahun 2008 memperdagangkan ETF (*Exchange Trade Fund).* Sedangkan perbankan hanya menawarkan deposito, rekening koran, valuta asing, swap dan pasar uang. Oleh

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

karenanya, sektor keuangan masih sangat perlu dikembangkan. Sedikitnya jenis instrumen investasi yang ditawarkan ini membuat pemilik dana terpaksa melakukan investasi, bahkan banyak dana diinvestasikan yang berakhir dengan kerugian. Investor banyak mengalami kerugian karena melakukan investasi kepada produk investasi yang tidak jelas. Kerugian investor tersebut disebabkan ketidaktahuan investor atas instrumen investasi dan tidak adanya data instrumen investasi yang bisa membantu investor dalam rangka berinvestasi.

Gambar 1.4. Grafik Tren Rata - Rata Pertahun *(yoy) Return* Riil Instrumen Investasi di Indonesia



Sumber : Data diolah oleh penulis (2016)

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai preferensi investasi keuangan yang dihadapkan pada kondisi ketidakpastian *uncertainty* dengan tingkat peluang atau probabilitas dari masing – masing instrumen investasi tidak diketahui dengan judul penelitian "PREFERENSI INVESTASI ASET RIIL DAN ASET FINANSIAL DENGAN MODEL MINIMAX REGRET TAHUN 1998 – 2015".

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

1.2 Identifikasi, Perumusan Masalah dan Batasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena pada latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis membuat identifikasi masalah sebagai berikut :

1) Terkait dengan preferensi investasi, umumnya investor akan mempertimbangkan penanaman dananya pada suatu instrumen investasi yang menawarkan hasil menarik (Gambar 5.2)
2) Modal yang ditanamkan investor diharapkanakan memberikan hasil yang maksimal bagi investor dan memberikan nilai *regret* atau *opportunity loss* paling kecil dapat mendorong perkembangan dunia investasi (Tabel 5.2)
3) Asumsi dalam pemilihan instrumen investasi tak lepas dari tujuan (investor) melakukan investasi, yang biasanya didasarkan atas pertimbangan ekonomis yaitu keinginan untuk memperoleh pendapatan, pertumbuhan modal, pemeliharaan nilai modal atau pertimbangan - pertimbangan lain (Gambar 5.4)

1.2.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah pada latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka penulis membuat rumusan masalah sebagai berikut :

1) Seberapa besar *risk* dan *return* melekat pada investasi *Real Assets* dan *Financial Asset ?*
2) Apakah kriteria *regret* atau *opportunity loss* yang dipilih investor mewakili resiko jika memilih kerugian yang paling minimum dari kemungkinan kehilangan kesempatan yang maksimum ?
3) Apakah asumsi dalam pemilihan preferensi instrumen investasi mampu memberikan tingkat kepercayaan terhadap aset di masa depan dalam kondisi ekonomi (uncertainty) dengan probalititas yang tidak diketahui ?

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

1.2.3. Batasan Masalah

Investasi aset keuangan berupa saham, obligasi, warran, opsi, sertifikat deposito dan sebagainya. Aset riil (aktiva berwujud) seperti bangunan gedung perkantoran, hotel, ruko, mall, apartment, *real estate* (properti), logam mulia (emas, perak) dan lukisan. Pada penelitian ini dibatasi pada seberapa besar *risk* dan *return* melekat pada investasi *Real Assets* (Properti dan Emas) dan *Financial Aset* (Saham dan Obligasi) sebagai objek penelitian.

1.3 Maksud dan Tujuan Tesis

1.3.1. Maksud Tesis

Berkaitan dengan masalah tersebut, maka tesis ini bermaksud untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar *risk* dan *return* melekat pada instrumen investasi *Real Assets* (Emas dan Properti) dan *Financial Assets* (Obligasi dan Saham) dalam kondisi ketidakpastian *uncertainty* menggunakan model analisis keputusan investasi *Minimax Regret*.

1.3.2. Tujuan Tesis

Berdasarkan pada rumusan masalah yang sudah dijabarkan sebelumnya, maka tujuan tesis ini adalah :

1) Mengetahui sberapa besar *risk* dan *return* melekat pada investasi *Real Assets* dan *Financial Asset*.
2) Menguji kriteria *regret* atau *opportunity loss* yang dipilih investor mewakili resiko jika memilih kerugian yang paling minimum dari kemungkinan kehilangan kesempatan yang maksimum.
3) Menganalisa asumsi dalam pemilihan preferensi instrumen investasi mampu memberikan tingkat kepercayaan terhadap aset di masa depan dalam kondisi ekonomi *uncertainty* dengan probalititas yang tidak diketahui.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/

1.4 Manfaat dan Kegunaan Tesis

1.4.1. Manfaat Tesis

Adapun tesis ini dapat bermanfaat bagi beberapa pihak antara lain :

1) Bagi Investor

   Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih alternatif investasi di r*eal assets* atau *financial assets*.

2) Bagi peneliti berikutnya

   Penelitian ini dapat dijadikan koreksi dan pertimbangan untuk menghasilkan penelitian yang lebih sempurna.

1.4.2. Kegunaan Tesis

Adapun tesis ini dapat berguna bagi pencapaian yang dapat dilihat pada aspek:

1) Teoritis (keilmuan) sebagai tambahan bahan kajian dalam bidang investasi khususnya pada sektor riil aset dan aset keuangan dengan mengunakan model penelitian *Minimax Regret*.

2) Praktis (guna laksana) bagi pihak praktisi khususnya disektor lembaga keuangan, broker dan perusahaan investasi sebagai bahan dasar menyusun strategi memasarkan instrumen investasi.

UNIVERSITAS MERCU BUANA

http://digilib.mercubuana.ac.id/