

Analisi Perbandingan Risiko Portofolio melalui Diversifikasi Domestik dan Diversifikasi Internasional

(Studi kasus pada Saham-Saham Indonesia (LQ45), Inggris (FTSE100) dan Amerika (DJIA) periode 2014-2015)

Comparative Analysis of Portofolio Risk Through Diversification of Domestic and Internat

(Case Study on Shares Indonesia (LQ45), English (FTSE100) and American (DJIA) in the period 2014-2015)

¹Rosyidah Amalia Resmi, ²Dikdik Tandika, ³Azib

^{1,2,3}*Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116*

email: ¹rosyidahamaliaresmi@gmail.com, ²diektandika@yahoo.com, ³azib_asroi@yahoo.co.id

Abstract. This study aims to determine the ratio between the portfolio risk through diversification of domestic and international diversification. Independent variables used are diversified by comparison between domestic and international diversification. Analysis model used in this study is a statistical test Mann-Whitney to see a comparison of the resulting portfolio risk. The sample in this study consisted of 16 shares (LQ45:Indonesia, FTSE100:UK and DJIA:USA). The method used to search for portfolio risk domestic and international portfolio risk is by diversifying randomly in stocks with the period 2014-2015. The results of the test show that there are a different in the risk of the portofolio which is generated through international diversification and domestic diversification. The risk of portofolio international diversification is smaller than the risk of portofolio domestic portfolio diversification.

Keywords: diversification, domestic diversification, international diversification, random diversification, portfolio risk.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan antara risiko portofolio melalui diversifikasi domestik dan risiko portofolio melalui diversifikasi internasional. Variabel independen yang digunakan adalah diversifikasi dengan perbandingan antara diversifikasi domestik dan diversifikasi internasional. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik Mann-Whitney untuk melihat perbandingan risiko portofolio yang dihasilkan. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 16 saham (LQ45:Indonesia, FTSE100:Inggris dan DJIA:USA). Metode yang digunakan untuk mencari risiko portofolio domestik dan risiko portofolio internasional adalah dengan cara melakukan diversifikasi secara random pada saham-saham dengan periode tahun 2014-2015. Hasil dari pengujian data menunjukkan bahwa terdapat perbandingan antara risiko portofolio melalui diversifikasi domestik dan melalui diversifikasi internasional. Risiko portofolio internasional memiliki nilai risiko portofolio lebih kecil dibandingkan dengan risiko portofolio melalui diversifikasi domestik.

Kata Kunci : diversifikasi, diversifikasi domestik, diversifikasi internasional, diversifikasi random, risiko portofolio.

A. Pendahuluan

Sejalan dengan perkembangan era globalisasi serta pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, investasi merupakan kegiatan yang tidak dapat dipisahkan dari kehidupan modern saat ini. Investasi sendiri mengandung makna sebagai suatu tindakan penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik investor asing maupun investor domestik dalam berbagai bidang usaha yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang atas investasi tersebut.

Para investor harus cerdas dalam memilih kegiatan investasi, karena kemampuan investor dalam memilih investasi yang baik akan memberikan keuntungan atau nilai yang besar dari investasinya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh para investor untuk mengurangi risiko investasi saham yang akan

dihadapi adalah dengan melakukan diversifikasi investasi dalam bentuk portofolio investasi saham.

Diversifikasi dapat dilakukan dengan dua cara, yang pertama yaitu diversifikasi domestik yang dilakukan dengan memilih berbagai saham dari perusahaan atau industri yang berbeda dalam satu negara, sedangkan yang kedua adalah diversifikasi internasional yang dilakukan dengan cara memilih saham dari berbagai perusahaan atau industri dari beberapa negara yang berbeda. Pemilihan berbagai saham dari perusahaan yang berbeda pada diversifikasi investasi, sesuai dengan hasil empiris, sebagaimana yang dikemukakan oleh **Sudana dan Janiarti (2000)**, bahwa pembentukan suatu portofolio melalui diversifikasi saham beragam industri menghasilkan risiko yang lebih kecil daripada penyusunan portofolio melalui diversifikasi saham satu industri.

Bentuk diversifikasi investasi saham di pasar modal Indonesia salah satunya ditunjukkan oleh perkembangan investasi dalam bentuk reksadana saham. Dengan adanya perkembangan reksadana saham domestik dan reksadana saham internasional yang berbeda, dan perkembangan bursa saham antar negara satu dengan negara lainnya tidak sama menunjukkan bahwa adanya peluang bagi investor untuk melakukan diversifikasi, baik di pasar modal domestik maupun pasar modal internasional. Penelitian ini untuk mengkaji perbedaan hasil diversifikasi yang dilakukan di pasar modal domestik dengan diversifikasi yang dilakukan di pasar modal internasional.

Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan risiko diversifikasi investasi saham domestik dengan risiko diversifikasi saham internasional. Dari latar belakang diatas maka, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul :”**Analisis Perbandingan Risiko Portofolio Melalui Diversifikasi Domestik dan Diversifikasi Internasional (Studi kasus pada Saham-Saham Indonesia (LQ45), Inggris (FTSE100) dan Amerika (DJIA) Periode 2014-2015)**”

Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya berkaitan dengan diversifikasi investasi saham ditinjau dari berbagai sudut pandang. **Solnik (1995)**, melakukan penelitian tentang ada tidaknya perbedaan total risiko yang dihasilkan dari portofolio yang dibentuk melalui diversifikasi internasional. Percobaan yang dilakukan oleh Solnik, menggunakan variabel risiko total portofolio dari jumlah saha. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 300 saham yang terdaftar di Bursa Efek Amerika Serikat serta total 300 saham yang terdaftar di 7 Negara Eropa, seperti Inggris, Jerman, Perancis, Swiss, Italia, Belgia dan Belanda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa diversifikasi saham pada berbagai Negara menghasilkan risiko total lebih kecil daripada diversifikasi saham dalam satu Negara saja, pada semua ukuran portofolio.

B. Landasan Teori

Menurut **Tandelilin (2001:3)** menyatakan bahwa: “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”.

Risiko merupakan kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko juga didefinisikan sebagai kemungkinan penyimpangan atau variabilitas. Risiko merupakan suatu konsep yang sulit untuk dipahami, dan telah banyak kontroversi yang telah mengelilingi usaha-usaha untuk mendefinisikan dan mengukurnya (**Brigham dan Houston, 2009:221**).

Total resiko (*total risk*) dari kepemilikan suatu saham dibagi menjadi dua yaitu: resiko sistematis dan resiko tidak sistematis. Menurut **Jugiyanto (2007:130)**, resiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diekspetasi.

Besar kecilnya risiko saham individu diukur dengan varians, atau standar deviasi sebagai berikut:

$$Q_{R_i}^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{i,t} - R_t)^2}{n-1} = \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

$Q_{R_i}^2$ = Varians pendapatan saham i

R_t = Pendapatan yang diharapkan untuk saham i

$R_{i,t}$ = Pendapatan aktual saham i

n = Jumlah *holding period* saham i

Untuk menghitung risiko saham dengan deviasi standar, menggunakan rumus :

$$\sigma_{R_i} = \sqrt{Q_{R_i}^2} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

σ_{R_i} = Standar deviasi pendapatan saham i

$Q_{R_i}^2$ = Varians pendapatan saham i

Diversifikasi adalah proses pembentukan investasi portofolio, melalui pemilihan kombinasi sejumlah asset sedemikian rupa sehingga risiko dapat di minimalkan. Cara melakukan diversifikasi adalah menyusun isi portofolio dengan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan lain-lain, yang hasilnya disebut dengan portofolio.

Terdapat dua metode diversifikasi, yaitu diversifikasi Markowitz dan diversifikasi random. Diversifikasi random merupakan metode pembentukan suatu portofolio melalui pemilihan kombinasi satu jenis atau berbagai jenis instrumen keuangan secara acak tanpa memperhatikan karakteristik serta korelasi antar instrument keuangan yang digunakan. Diversifikasi dengan cara random berasumsi bahwa semakin banyak instrument keuangan yang ditambahkan ke dalam portofolio, maka semakin besar penurunan risiko yang akan diperoleh, sampai pada akhirnya ketika dilakukan penambahan jumlah saham tertentu ke dalam portofolio tidak terjadi penurunan risiko berarti (**Tandelilin, 2010:115-116**).

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling* atau yaitu metode pemilihan sampel yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan pada setiap negara.

Metode analisis data yang dipakai adalah hipotesis untuk mengetahui ada atau tidaknya perbandingan diversifikasi domestik dengan diversifikasi internasional, yang risiko portofolio tersebut diukur melalui rata-rata risiko portofolio (rata-rata deviasi standar) portofolio saham domestik dan portofolio saham internasional dengan catatan jumlah saham penyusun portofolio tersebut sama. Penggunaan metode analisis uji

statistik dalam penelitian ini memakai uji statistik Mann-Whitney.

Tabel 1. Rata-rata standar deviasi portofolio saham domestik dan internasional

Jumlah Saham	Rata-rata Standar Deviasi Portofolio			
	Internasional	Indonesia	Inggris	USA
2	0.07662	0.09703	0.09370	0.08872
3	0.03222	0.06451	0.06545	0.05553
4	0.02434	0.04988	0.05048	0.03813
5	0.02346	0.04664	0.04675	0.02934
6	0.02173	0.04386	0.04547	0.02741
7	0.00183	0.03662	0.03548	0.02699
8	0.01610	0.03017	0.02969	0.01737
9	0.01308	0.02610	0.02544	0.01686
10	0.01079	0.02338	0.02256	0.01436
11	0.00921	0.01936	0.02737	0.01263
12	0.00681	0.01696	0.01842	0.01026
13	0.00931	0.01677	0.01589	0.00878
14	0.00528	0.01186	0.01079	0.00612
15	0.00792	0.01616	0.01015	0.00934

Sumber : Hasil Olahan Data

Berdasarkan pada Tabel 1 pBerdasarkan pada Tabel 4.5 penurunan risiko portofolio terjadi di semua bagian, yaitu pada diversifikasi internasional dari 0.07662 pada 2 saham dan menjadi 0.00792 pada 15 saham atau risiko portofolio turu sebesar 89,66%. Penurunan juga terjadi pada diversifikasi domestik Indonesia dari 0.09703 pada 2 saham dan 0.01616 pada 15 saham, sehingga turun sebesar 83,34%, untuk diversifikasi Inggris dari nilai 0.09370 pada 2 saham dan 0.01015 pada 15 saham maka penurunannya sebesar 89,17%, dan pada diversifikasi domestik Amerika (USA) 0.08872 pada 2 saham dan 0.00934 pada 15 saham, maka penurunannya sebesar 89,47%.

Hasil dari perhitungan diatas memperlihatkan, diversifikasi internasional mampu menurunkan risiko portofolio lebih besar dibandingkan dengan diversifikasi domestik. Selain itu, menunjukkan bahwa nilai standar deviai portofolio melalui diversifikasi internasional memiliki nilai standar deviasi portofolios lebih rendah dibandingkan dengan melalui diversifikasi domestik.

Uji Statistik Mann-Whitney (Uji Beda)

Perbandingan rata-rata standar deviasi portofolio melalui diversifikasi domestik dan rata-rata standar deviasi portofolio melalui diversifikasi internasional pada uji *Mann-Whitney test* bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya perbandinga antara keduanya.

Pada tabel 2 berupa output SPSS dibawah ini terlihat bahwa pada kolom *sig/ significance* dua sisi adalah 0.017 atau probabilitas dibawah 0.05 ($0.017 < 0.05$) maka H_0 ditolak atau dalam kata lain H_1 diterima dan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara diversifikasi domestik dengan diversifikasi intenasional.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Mann-Whitney (Uji Beda)

	PORTINTERNASIONAL
Mann-Whitney U	168.000
Wilcoxon W	273.000
Z	-2.384
Asymp. Sig. (2-tailed)	.017

Sumber : Hasil olahan (*output* SPSS)

Dari hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan Uji Statistik Mann-Whitney dengan membandingkan dua rata-rata kelompok sampel independen menunjukkan bahwa terdapat perbandingan yang signifikan antara risiko portofolio yang dihasilkan melalui diversifikasi internasional dengan risiko portofolio yang dihasilkan melalui diversifikasi domestik.

D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan antara risiko portofolio melalui diversifikasi domestik dan diversifikasi internasional. Perbedaan risiko portofolio dapat dilihat berdasarkan hasil perhitungan melalui uji statistik Mann-Whitney yang membandingkan rata-rata standar deviasi portofolio antara investasi melalui diversifikasi domestik dengan diversifikasi internasional. Hasil dari perhitungan menunjukkan hasil yang signifikan yang berarti terdapat perbedaan antara risiko portofolio melalui diversifikasi domestik dengan risiko portofolio melalui diversifikasi internasional.
2. Menurut hasil perhitungan menunjukkan bahwa hasil penurunan risiko portofolio dari 2 saham hingga 15 saham pada risiko portofolio melalui diversifikasi internasional memiliki persentase paling besar dibandingkan dengan penurunan risiko portofolio melalui diversifikasi domestik.
3. Terdapat perbedaan antara risiko portofolio melalui diversifikasi domestik dan diversifikasi internasional. Perbedaan risiko portofolio dapat dilihat berdasarkan hasil perhitungan melalui uji statistik Mann-Whitney yang membandingkan rata-rata standar deviasi portofolio antara investasi melalui diversifikasi domestik dengan diversifikasi internasional. Hasil dari perhitungan menunjukkan hasil yang signifikan yang berarti terdapat perbedaan antara risiko portofolio melalui diversifikasi domestik dengan risiko portofolio melalui diversifikasi internasional.

E. Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian maka terdapat informasi yang perlu dipertimbangkan oleh para investor dan calon investor dalam berinvestasi di pasar modal khususnya saham. Berinvestasi pada saham selalu mengandung unsur risiko maka investor perlu mengetahui cara untuk mengurangi risiko tersebut. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dapat dihilangkan melalui diversifikasi, yaitu dengan cara membentuk portofolio dengan banyak saham

- atau perusahaan.
2. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa investasi portofolio saham melalui diversifikasi domestik atau melalui diversifikasi internasional yang dilihat dari rata-rata standar deviasi portofolio menunjukkan portofolio 2 saham memiliki tingkat risiko lebih tinggi dibandingkan dengan risiko pada portofolio 15 saham. Semakin banyaknya saham yang diinvestasikan maka rata-rata risiko cenderung menurun.
 3. Dalam hal ini bagi pemodal yang menghindari resiko (*Risk Averse*) lebih baik melakukan diversifikasi melalui diversifikasi internasional dari pada melakukan diversifikasi melalui diversifikasi domestik. Hasil dari investasi melalui diversifikasi internasional menunjukkan bahwa rata-rata nilai risiko yang dicapai oleh diversifikasi internasional lebih baik dibandingkan dengan investasi melalui diversifikasi domestik.

Daftar Pustaka

- Brigham, Houston, 2009. *Fundamental Of Finacial Management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Jakarta. Salemba Empat.
- Jogiyanto, 2014. *Teori dan Praktik Portofolio dengan Excel Edisi Ketiga*, BPF, Jakarta. Salemba Empat.
- Sudana & Janiarti. 2000. Pengaruh Ukuran Portofolio Terhadap Tingkat Diversifikasi Saham: Perbandingan Antara Portofolio Saham Satu Industri Dengan Portofolio Saham Beragam Industri di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Ekonomi* 10/1: 28-42.
- Tandelilin, 2001. *Eduardus, Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPF, Yogyakarta.
- Tandelilin. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.