



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Landasan Teoritis

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

1. Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi adalah wujud pengorbanan dari sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini demi mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Hartono, 2014). Menurut waktunya, investasi dibedakan menjadi 2 macam yaitu investasi jangka Panjang dan investasi jangka pendek. Investasi yang dilakukan kurang dari setahun disebut investasi jangka pendek. Sedangkan untuk investasi yang dilakukan diatas 1 tahun merupakan investasi jangka Panjang. Menurut jenisnya, investasi dibedakan menjadi 2 macam yaitu investasi pada *real asset* dan investasi *financial asset*. *Real asset* dapat berupa emas, berlian, *real estate*, mesin-mesin/pabrik. Sedangkan untuk *financial asset* dapat berupa deposito, surat berharga (sekuritas) seperti saham dan obligasi, *Commercial Paper*, reksadana, dan lain sebagainya.

b. Tujuan Investasi

Dalam melakukan investasi, setiap investor punya pandangan yang berbeda beda tentang tujuan mereka dalam melakukan investasi.



Menurut Tandelilin (2010) terdapat beberapa alasan mengapa investor melakukan investasi yaitu:

- (1) Dengan melakukan investasi, investor mempunyai harapan dan tujuan sehingga dapat meningkatkan taraf hidupnya serta berusaha mempertahankan pendapatan dan modalnya untuk dapat dikelola kembali pada saat sekarang agar tidak semakin menyusut dimasa mendatang.
- (2) Investor pasti mempunyai tujuan untuk mengamankan dan menghindarkan aset yang dimiliki agar tidak menyusut yang disebabkan oleh inflasi.
- (3) Dengan melakukan investasi, investor dapat menghemat pengeluaran untuk pajak aset yang dimiliki karena adanya pemberian fasilitas perpajakan bagi masyarakat yang berinvestasi pada bidang tertentu

c. Proses Keputusan Investasi

Dalam melakukan kegiatan investasi, investor dalam pengambilan keputusan untuk dapat mencapai keputusan investasi yang terbaik dengan menggunakan Langkah Langkah antara lain sebagai berikut (Tandelilin, 2010,12):

(1) Menentukan Tujuan Investasi

Pada langkah pertama, investor harus menentukan tujuan dalam melakukan investasi serta berapa jumlah dana yang akan digunakan untuk berinvestasi. Setiap investor memiliki persepsi masing masing terhadap tujuan dalam melakukan investasi.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Misalnya, sebuah bank sebagai institusi penyimpanan dana mempunyai tujuan untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi di atas biaya investasi yang dikeluarkan. Biasanya bank lebih menyukai investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan ataupun pada penyaluran kredit yang lebih berisiko tetapi memberikan harapan *return* yang tinggi. Namun, untuk sebuah institusi seperti lembaga dana pensiun yang memiliki tujuan untuk memperoleh dana untuk dapat membayar dana pensiun nasabahnya di masa yang akan datang mungkin akan lebih memilih investasi pada portofolio reksa dana. Selain itu, investor juga harus menentukan durasi dalam melakukan investasi sesuai dengan tujuan investor tersebut. Di mana investasi dapat dikategorikan menjadi investasi jangka Panjang maupun investasi jangka pendek.

(2) Penentuan Kebijakan Investasi

Untuk langkah kedua, setelah investor menetapkan tujuannya dalam melakukan investasi maka, selanjutnya investor menentukan keputusan dalam melakukan alokasi asset. Pengalokasian asset ini dapat didistribusikan ke dalam berbagai asset seperti: saham, obligasi, derivatif, *real estate*, ataupun sekuritas lainnya. Selain itu, investor juga harus memperhatikan berbagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan investasi yang dilakukan oleh investor seperti besar dana yang dimiliki investor tersebut serta jumlah proporsi pendistribusian

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dana maupun beban pajak dan kewajiban dalam melakukan pelaporan.

(3) Pemilihan Strategi Portofolio

Untuk langkah selanjutnya, investor harus menentukan strategi portofolio apa yang akan dipilih di mana, pemilihan dilakukan secara konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Terdapat dua strategi yang dapat digunakan oleh para investor yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang ada dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari gabungan portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan terhadap harga saham.

(4) Pemilihan Aset

Pada tahap keempat, setelah melakukan strategi portofolio ditentukan maka dilakukan pemilihan aset-aset yang dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan evaluasi setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan pada tahap ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan *return* yang diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(5) Pengukuran dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Tahap ini merupakan tahap terakhir dari proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Pada tahap ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil dari pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*.

d. Menurut Eduardus Tandelilin (2010 : 9), dasar keputusan untuk berinvestasi adalah :

(1) *Return*

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. *Return* harapan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.

(2) Risiko

Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* harapan. Risiko bisa diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* harapan. Demikian pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa mengharapkan tingkat *return* yang terlalu tinggi.

(3) Hubungan tingkat risiko dengan *return* harapan

Hubungan antara risiko dan *return* harapan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya, semakin besar risiko

suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

© Hak cipta dimiliki IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal Indonesia yang sekarang ini dikenal oleh masyarakat dengan nama Bursa Efek Indonesia (BEI) di mana merupakan gabungan dari dua bursa efek yakni Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES) yang diresmikan pada tanggal 30 Oktober 2007.

Pasar modal menurut Kismono (2011:436) merupakan tempat bagi investor untuk menanamkan investasinya untuk mendapatkan keuntungan dengan risiko yang ditanggung, serta sebagai dana segar bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan Samsul (2006:43), pasar modal merupakan tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang umumnya lebih dari satu tahun. Undang-undang pasar modal no 8 tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan 21 dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Tandellilin (2017:25), pasar modal adalah Pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi dan reksa dana

b. Manfaat Pasar Modal

Menurut Halim (2018:3) terdapat mafaat dari pasar modal adalah sebagai berikut:

- (1) Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha.
- (2) Menyediakan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- (3) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- (4) Penyebaran keterbukaan, profesionalisme, dan menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- (5) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- (6) Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi profit dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi.

c. Instrumen Pasar Modal

Bentuk instrumen dipasar modal disebut efek (Samsul, 2006:45 dan Nor Hadi, 2013:30), yaitu surat-surat berharga yang berupa:

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- (1) Saham
- (2) Obligasi
- (3) Bukti *right*
- (4) Bukti waran
- (5) Produk turunan yang biasa disebut *derivative*.
- (6) Reksadana
- (7) Hak memesan efek terlebih dahulu
- (8) Waran

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. Portofolio

a. Pengertian Portofolio

Portofolio dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek dan Pasar Uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan return dan kemungkinan resiko yang diterima. Instrumen keuangan dimaksud meliputi saham, obligasi, valas, deposito, indeks harga saham, produk derivatif lainnya (Samsul, 2006).

Portofolio diartikan juga sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun institusi. Dalam pasar modal, portofolio dikaitkan dengan portofolio aktiva finansial yaitu kombinasi beberapa saham sehingga investor dapat meraih return optimal dan memperkecil *risk* (Sumariyah, 1997).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Di dalam portofolio juga terdapat pribahasa yang sangat terkenal yang dikemukakan oleh Harry Markowitz yaitu “*Don’t put all your eggs in one basket*” atau jangan menaruh semua telur ke dalam satu keranjang. Pelajaran ini sangat berharga karena jika keranjang tersebut jatuh, maka telur yang ada di dalamnya akan pecah semua dan kita rugi total. Ini berarti dalam berinvestasi investor harus pandai dalam memilih saham, obligasi, SBI, deposito berjangka, maupun reksa dana.

Teori Portofolio modern diperkenalkan oleh Markowitz (1952) yang menggunakan pengukuran statistik dasar untuk menerangkan portofolio, yaitu *expected return*, standar deviasi sekuritas atau portofolio dan korelasi antar *return*. Markowitz menyatakan bahwa secara umum risiko dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio dengan syarat *return-return* sekuritas tidak berkorelasi positif sempurna. Manajemen portofolio mengenal adanya konsep pengurangan risiko, sebagai akibat penambahan sekuritas ke dalam portofolio.

Tandelilin (2010: 111), konsep pengurangan risiko tersebut sejalan dengan *law of large number* dalam statistik, yang menyatakan semakin besar ukuran sampel, semakin besar kemungkinan rata-rata sampel mendekati nilai yang diharapkan dari populasi. Manfaat pengurangan risiko dalam portofolio akan mencapai titik puncaknya pada saat portofolio *asset* terdiri dari jumlah tertentu, dan setelah itu

manfaat pengurangan risiko tidak terasa lagi. Risiko portofolio dihitung dari kontribusi risiko *asset* terhadap risiko portofolio, dengan demikian untuk menurunkan risiko perlu dilakukan diversifikasi.

Husnan (2005: 199), risiko dalam investasi saham dibagi dua, yaitu risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu seperti perubahan struktur permodalan, perubahan struktur aktiva, kondisi lingkungan kerja, penurunan tingkat penjualan dan lain-lain. Pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut, dan risiko inilah yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi dalam portofolio. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang mempengaruhi semua perusahaan dan industri seperti perubahan tingkat suku bunga, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap valuta asing, resesi ekonomi dan lain-lain.

b. Konsep Portofolio Optimal

Menurut Tandelilin (2007), dalam memahami pembentukan portofolio optimal ada tiga konsep yang perlu dipahami, yaitu:

(1) Portofolio Efisien

Portofolio efisien adalah portofolio yang memberikan *return* ekspektasian terbesar dengan risiko tertentu dan memberikan risiko yang terkecil dengan ekspektasian tertentu. Portofolio yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

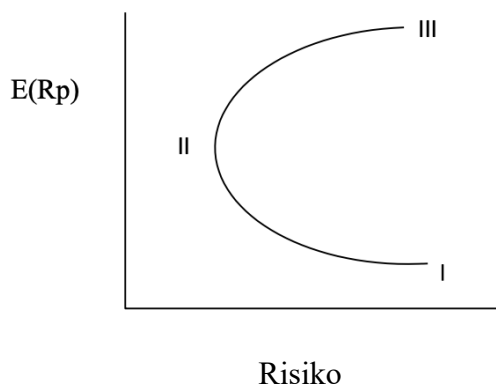
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

efisien dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian meminimumkan risikonya atau menentukan tingkat risiko yang tertentu dan kemudian memaksimalkan return ekspektasinya. Suatu investasi dengan karakteristik yang memberikan tingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih rendah, menurut Husnan (2001) disebut sebagai portofolio yang efisien. Investor dapat memilih kombinasi dari aktiva-aktiva untuk membentuk portofolionya. Seluruh set yang memberikan kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva-aktiva yang tersedia disebut dengan *opportunity set* atau *attainable set*. Semua titik di *attainable set* menyediakan semua kemungkinan portofolio baik yang efisien maupun yang tidak efisien yang dapat dipilih oleh investor. Kumpulan (set) dari portofolio yang efisien inilah yang disebut dengan *efficient set* atau efisien *frontier* (Hartono, 2014).

Secara umum digambarkan portofolio efisien dan tidak efisien pada Gambar 2.1 :

Gambar 2.1 Portofolio Efisien



Sumber : Fabozzi (1999)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pada gambar diatas, garis I, II, dan III merupakan serangkaian portofolio yang mungkin dibentuk (*attainable set*). Portofolio efisien terletak pada titik II hingga III, sedangkan titik I bukan merupakan portofolio efisien karena dengan tingkat risiko yang sama, portofolio tersebut menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih rendah.

(2) Portofolio optimal

Portofolio optimal adalah portofolio dipilih dari sekian banyak pilihan portofolio yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien. Portofolio yang dipilih investor disesuaikan dengan preferensi investor yang bersangkutan terhadap *return* maupun risiko yang bersedia ditanggungnya (Hadi, 2013). Suatu portofolio yang efisien belum tentu berupa portofolio optimal karena portofolio efisien hanya mempunyai salah satu faktor yang dianggap baik, yaitu faktor *return* ekspektasian atau faktor risikonya, belum terbaik keduanya sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi *return* ekspektasian dan risiko terbaik (Hartono, 2013). Suatu portofolio dikatakan efisien atau optimal apabila portofolio tersebut ketika dibandingkan dengan portofolio lain memenuhi kondisi berikut:

- (a) Memberikan ER (*Expected Return*) terbesar dengan risiko yang sama.
- (b) Memberikan risiko terkecil dengan ER yang sama.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

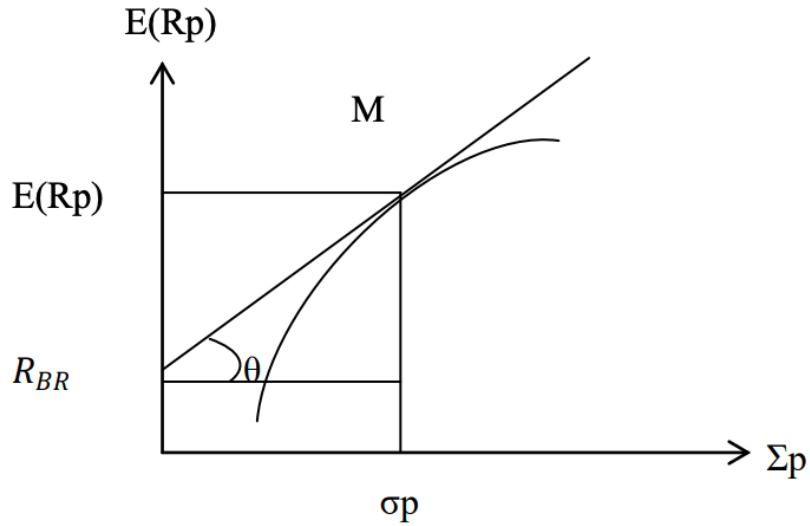


© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Secara umum, portofolio yang optimal adalah portofolio yang berada pada titik M pada Gambar 2.2.

Gambar 2.2 Portofolio Optimal



Sumber: Hartono (2010)

Portofolio optimal ini merupakan hasil persinggungan garis lurus dari titik R_{BR} dengan kurva *efficient set*. Titik persinggungan M ini merupakan titik persinggungan antara kurva *efficient set* dengan garis lurus yang mempunyai sudut *slope* terbesar. *Slope* ini nilainya adalah sebesar *return* ekspektasi portofolio dikurang dengan *return* aktiva bebas risiko dibagi dengan deviasi standar *return* dari portofolio.

4. Metode Indeks Tunggal

- a. Pengertian Metode Indeks Tunggal

Metode indeks tunggal atau *Single Index Model* menjelaskan hubungan antara *return* dari setiap sekuritas individual dengan *return*



pasar. Bawasir dan Sitanggang (1994) mengatakan bahwa metode indeks tunggal dapat digunakan dalam penentuan portofolio optimal dengan cara membandingkan *Excess Return to Beta* (ERB) dengan *cut-off rate* (Ci).

William Sharpe (1963), mengembangkan model yang disebut dengan model indeks tunggal. Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan di model Markowitz dengan menyediakan parameter-parameter input yang dibutuhkan dalam perhitungan model Markowitz.

Hartono (2014) mengatakan bahwa model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Hal ini menyatakan bahwa return-return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar. Penentuan portofolio optimal menggunakan *Single Index Model* dapat dilakukan dengan cara membandingkan *Excess Return to Beta* (ERB) terhadap *cut-off rate* (Ci).

Menurut Elton dan Gruber (1995), model perhitungannya dilakukan dengan cara menentukan *ranking* atau urutan saham-saham yang memiliki ERB tertinggi ke ERB yang lebih rendah. Saham-saham yang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



mempunyai ERB sama dengan atau lebih besar dari C_i merupakan kandidat dalam pembentukan portofolio optimal.

Model indeks tunggal membagi return dari suatu sekuritas ke dalam 2 (dua) komponen, yaitu:

- (1) Komponen *return* yang unik diwakili oleh α_i yang independen terhadap *return* pasar
- (2) Komponen *return* yang berhubungan dengan *return* pasar yang diwakili oleh β_i , R_M

b. Pengertian *Excess Return to Beta* (ERB) dan *Cut-off rate* (C_i)

Excess Return to Beta (ERB) yang merupakan kelebihan pengembalian atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dengan *Cut-off rate* (C_i). *Cut-off rate* (C_i) merupakan perbandingan antara varian *return* pasar dengan sensitivitas saham individu terhadap varian *error* saham.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

5. Indeks Saham LQ 45

Perkembangan perdagangan saham di BEI akan meningkatkan minat investor untuk memantau pergerakan harga saham-saham yang aktif diperdagangkan. Oleh karena itu dipandang perlu untuk membuat indeks baru yang mencerminkan pergerakan harga saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi keadaan pasar. Maka dibentuk indeks baru yang mencerminkan beberapa kriteria pemilihan yang terdiri dari saham-saham dengan likuiditas, kapitalisasi pasar yang tinggi,

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memiliki frekuensi perdagangan tinggi dan memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, yang terdiri dari 45 saham.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Bursa Efek Indonesia terus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan LQ 45. Setiap 6 bulan sekali dilakukan *review* pergerakan rangking saham-saham yang digunakan dalam perhitungan Indeks LQ 45. Untuk menjamin pemilihan saham, Bursa Efek Indonesia memiliki komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam, Perguruan Tinggi dan Profesional di bidang pasar modal yang independen.

Indeks saham LQ-45 merupakan indeks saham yang diisi oleh 45 perusahaan yang diseleksi menurut kriteria yang ditetapkan BEI seperti saham likuid kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara obyektif telah diseleksi oleh BEI dan merupakan saham yang aman dimiliki karena fundamental kinerja saham tersebut bagus, sehingga dari sisi risiko kelompok saham LQ 45 memiliki risiko terendah dibandingkan saham-saham lain. Fluktuatif harga pada kelompok saham LQ 45 cenderung *smooth* menjadikan *return* dari *capital gain* tidak setinggi pada kelompok saham yang mengalami fluktuasi harga signifikan.

B. Penelitian Terdahulu

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Untuk menghindari plagiarisme, penulis memaparkan beberapa penelitian terdahulu yang memiliki judul yang sama atau hampir sama dengan judul penelitian milik penulis. Berikut disajikan beberapa penelitian terdahulu yang disajikan dalam bentuk Tabel 2.1

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
1	Anisa Ayu Cahyaningrum (2021)	Aplikasi model indeks tunggal dalam pembentukan portofolio optimal pada saham jakarta <i>islamic index</i> periode 2017 - 2019	Metode Indeks Tunggal	Terdapat 4 saham yang masuk ke dalam portofolio optimal yaitu ICBP dengan proporsi sebesar 7%, PTBA dengan proporsi sebesar 29%, SMGR dengan proporsi sebesar 39%, sera KLBF dengan proporsi dana sebesar 25%. Dengan kombinasi portofolio optimal yang telah terbentuk akan memberikan tingkat pengembalian harapan (<i>expected return</i>) sebesar

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



				2,617% serta risiko sebesar 3,33%
2	Luthfi Adi Pratama (2019)	Analisis pembentukan portofolio saham optimal menggunakan metode <i>single index model</i> (studi empiris pada saham indeks Iq 45 di bursa efek indonesia)	Metode Indeks Tunggal	Terdapat 7 saham yang masuk dalam portofolio optimal yaitu INCO sebesar 14,56%, SRIL sebesar 11,11%, BBRI sebesar 22,01%, BMRI sebesar 19,05%, BBNI sebesar 15,08%, BBTN sebesar 7,63%, GGRM 10,53%. Berdasarkan yang telah terbentuk hasil <i>return</i> sebesar 10,53%. sedangkan risiko adalah sebesar 0,85%.
3	Jesika (2017)	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal Untuk	Metode Indeks Tunggal	terdapat 9 saham yang layak dijadikan portofolio optimal dengan proporsi dan masing-masing saham yaitu AKRA sebesar 17.06%, WSKT sebesar 14.33%, ADRO

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p style="text-align: center;">Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p style="text-align: center;">© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	<p>Pengambilan Keputusan Investasi (Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia)</p>		<p>sebesar 8.45%, GGRM sebesar 16.87%, BBTN sebesar 9.03%, TLKM sebesar 12.76%, PTBA sebesar 7.58%, UNVR sebesar 8.86%, UNTR sebesar 5.07%. Portofolio ini memberikan expected return 1.73% per bulan dengan tingkat risiko 3.46% per bulan.</p>
<p>4</p>	<p>Zulfiana, Nurul Husna (2017)</p>	<p>Implementasi <i>Single Index Model</i> Dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi pada Saham yang Terdaftar Dalam Indeks LQ-45 35 Di Bursa Efek Indonesia)</p>	<p>Metode Indeks Tunggal</p>	<p>Terdapat enam saham yang termasuk dalam portofolio optimal yaitu UNVR (23,06%), AKRA (26,49%), ICBP (22,54%), BBKA (14,41%), BBRI (8,13%) dan BSDE (5,38%). Return dari portofolio optimal yang telah terbentuk adalah sebesar 1,74% per bulan, sedangkan risiko yang harus ditanggung investor</p>

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



		Periode 2013-2015)		dari portofolio optimal tersebut sebesar 0,75%.
	<p>© Hak cipta Indi, Rifka 2017) IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p>	Analisis Pembentukan dan Pengukuran Risiko Portofolio Optimal Pada Saham LQ 45	Metode Indeks Tunggal dan Model Markowitz	<p>Terdapat tiga saham yaitu BBKA, ICBP, dan UNVR. Sedangkan portofolio optimal dengan Model Markowitz terdiri dari lima saham yaitu BBKA, BBRI, ICBP, LPKR, dan UNVR. Dari kedua model tersebut, perhitungan Indeks Treynor dan Indeks Jensen yang dihasilkan oleh <i>Single Index Model</i> memiliki nilai yang lebih tinggi 36 dari pada Model Markowitz, sehingga portofolio optimal dengan <i>Single Index Model</i> dinilai memiliki kinerja yang lebih baik.</p>

5 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



6	Maria, et.al (2017) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Berdasarkan Metode Model Indeks Tunggal (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)	Metode Indeks Tunggal	Dengan menggunakan metode Model Indeks Tunggal diperoleh 8 saham perusahaan yang layak untuk masuk dalam kandidat portofolio optimal saham yaitu, saham LPKR 0,610908022 (61,09%), BBNI 0,149805683 (14,98%), BMRI 0,075592954 (7,55%), UNVR 0,100428715 (10,04%), TLKM 0,014833623 (1,48%), GGRM 0,024736018 (2,473%), AKRA 0,018053535 (1,80%), ASRI 0,005641449 (0,56%). Portofolio optimal mampu memberikan return ekspektasi portofolio sebesar 0,995% dan memiliki risiko
---	---	--	-----------------------	---

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



				portofolio sebesar 0,00634%.
7	Margana dan Artini (2017)	Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal	Model Indeks Tunggal	Dari 45 saham perusahaan terdapat 9 saham yang dapat membentuk portofolio optimal yaitu, CPIN (12.45%), INDF (7.7%), HMSP (12.63%), GGRM (20.8%), PTPP (17.99%), SMGR (14.98%), AKRA (7.16%), TELKOM (3.66%), BBTN (2.63%) dengan expected return 4.87%, dengan risiko 0.01%
8	Qur'anitasari, et al (2016)	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dalam Meminimalkan Tingkat Risiko	Metode Indeks Tunggal	proporsi dana pembentuk portofolio optimal pada tahun 2013 adalah UNVR (47,56%), BBRI (10,62%), ICBP (24,78%), KLBF (10,70%), INDF (6,34%), tahun 2014 adalah PTBA

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



<p style="text-align: center;">© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p style="text-align: center;">Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p> <p style="text-align: center;">Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.</p> <p>2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>Investasi Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Kasus Saham LQ-45 di BEI Periode Januari 2013- Juli 2015)</p>	<p>(4,48 %), BBKA (11,53%), ICBP (4,46%), KLBF (15,87%), BBNI (23,50%), GGRM (6,51%), TLKM (5,22%), PGAS (18,42 %), JSMR (4,78 %), BBRI (4,37%), INTIP (0,51%) dan bulan Januari-Juli 2015 adalah AKRA (5,98%), UNVR (84,92%) dan LPKR (9,10%). Berdasarkan portofolio optimal yang terbentuk maka return ekspektasi adalah sebesar 2,19 % tahun 2013, 3,3124 % tahun 2014 dan 3,3208% bulan Januari- 37 Juli 2015. Risiko portofolio adalah sebesar 0,1436% tahun 2013, 0,0163% tahun 2014 dan 0,0542% bulan Januari-Juli 2015.</p>
---	---	--



9	Wijaya (2016) © Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi pada Saham Indeks Bisnis-27 yang <i>Lisiting</i> di BEI Tahun 2013-2015)	Metode Indeks Tunggal	Dari 16 sampel yang terpilih terdapat 3 saham perusahaan pembentuk portofolio optimal, BSDE (27.96%), BBRI (64.16%), dan BBKA (17.88%)
---	---	--	-----------------------	--

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Ditarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

© Kerangka Pemikiran

© Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Untuk dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi, investor akan menentukan saham-saham mana yang akan dipilih untuk dimasukkan ke dalam portofolio. Investor dapat berinvestasi pada berbagai macam saham yang tersedia, salah satunya dalam indeks LQ 45 yang merupakan kumpulan dari 45 saham unggulan. Saham yang akan dipilih oleh investor adalah saham yang akan memberikan *return* yang maksimal dengan resiko tertentu dan/atau *return* tertentu dengan resiko yang minimal. Dalam memilih saham-saham tersebut, investor dapat melakukan diversifikasi



saham dengan membentuk portofolio yang optimal dengan menggunakan metode indeks tunggal.

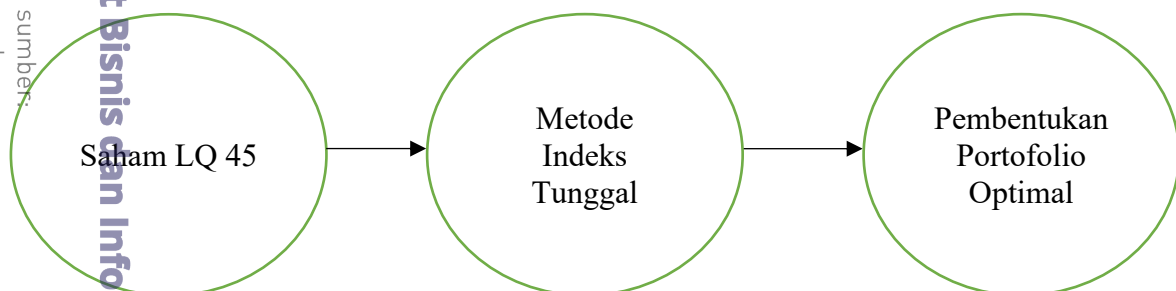
C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Pembentukan portofolio optimal menggunakan metode indeks tunggal dilakukan dengan membandingkan *Excess Return to Beta* (ERB) dengan *Cut-off rate* (Ci). Saham-saham yang masuk ke dalam kandidat dari portofolio adalah saham yang memiliki *Excess Return to Beta* (ERB) lebih besar dari *Cut-off rate* (Ci). Saham yang telah masuk kedalam kandidat portofolio optimal akan diseleksi kembali dimana saham tersebut harus mempunyai nilai $ERB \geq C^*$. Setelah mendapatkan saham yang masuk portofolio maka, investor akan melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio sehingga dapat mengetahui besarnya proporsi dana yang akan diinvestasikan pada saham yang telah menjadi kandidat portofolio. Investor akan menghitung *return* dan resiko dari kandidat portofolio yang telah dibentuk sebelumnya.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : Penulis