

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dunia bisnis tidak akan bisa lepas dari kegiatan investasi. Kedua hal ini mempunyai keterkaitan erat dimana investasi merupakan kegiatan yang bertujuan untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Semakin pesatnya kemajuan di bidang teknologi di zaman ini menyebabkan investasi menjadi kegiatan yang sangat digandrungi oleh anak muda. Mereka mulai melihat peluang dalam bidang trading. Data otoritas jasa keuangan (OJK) mencatat berdasarkan demografi investor individu dengan usia di bawah 30 tahun mencapai kurang lebih 57%. Pengamat perbankan, keuangan dan investasi Universitas Gadjah Mada (UGM) Eddy Junarsin menilai banyaknya kalangan anak muda tertarik di dunia investasi atau trading ini. Pada masa pandemi Covid-19 ini tidak menyurutkan masyarakat dalam melakukan kegiatan investasi. Dapat dilihat terdapat kenaikan sangat signifikan hingga 93,4% dari tahun 2019 ke tahun 2020. Tetapi kenyataan di lapangan masih ada investor yang belum mengetahui serta memahami sepenuhnya mengenai kegiatan investasi saham.

Kegiatan investasi memiliki tujuan yang sangat berbeda dengan kegiatan menabung, dimana menabung memiliki tujuan untuk berjaga-jaga dari segala resiko yang akan terjadi nantinya, dengan memiliki sejumlah dana yang siap untuk digunakan maupun didapatkan sesuai dengan kebutuhan serta tujuan kita.

Sedangkan kegiatan investasi dilakukan dengan tujuan mendatangkan keuntungan berupa return yang akan menjadi salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan merupakan imbalan dari pengambilan risiko yang ditanggung. Sebelum melakukan investasi investor diwajibkan mengetahui seberapa besar risiko serta tingkat return yang akan diperoleh agar nantinya tidak dirugikan dalam melaksanakan kegiatan investasi.

Kegiatan investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu pada rill asset (aset nyata) seperti investasi pada aktivitas yang bisa terlihat dan dapat diukur dengan jelas misalnya tanah, emas, rumah, dsb. Bentuk investasi pada aktiva keuangan (financial asset) seperti pasar uang, deposito, saham, obligasi, dan derivatif dari saham. Pada dasarnya semakin besar investasi yang dilakukan maka semakin besar risiko yang dihadapi dan umumnya investor akan mengharapkan keuntungan maksimal dengan resiko minimal dalam melakukan kegiatan investasi. Selain pada 2 bidang investasi tersebut masih banyak pilihan kegiatan investasi salah satunya pasar modal.



Pasar modal merupakan sebuah wadah alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi investor, dan merupakan suatu penghubung yang menjembatani antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana (emiten) (Wisambudi *et al.* 2014). Pasar modal Indonesia memiliki peranan besar bagi perekonomian negara. Perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan hal tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Perusahaan dapat beroperasi dan mengembangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan

kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas melalui alternatif pendanaan dari pasar modal (Tandelilin, 2010:61). Hal ini sejalan dengan fenomena peningkatan kebutuhan masyarakat yang tidak hanya kebutuhan pokok saja. Banyaknya instrumen investasi mengharuskan investor melakukan analisis investasi sebelum menanamkan modalnya. Peningkatan kemampuan investasi bagi investor sangat penting dimana investor dituntut mampu membentuk portofolio efisien sendiri di berbagai instrumen investasi. Pasar modal menawarkan berbagai pilihan investasi dengan tingkat risiko dan *return* yang berbeda dikarenakan adanya perbedaan faktor internal dan eksternal. Faktor internal berupa manajemen, pemasaran, keuntungan, kualitas produk, dan kemampuan bersaing. Faktor eksternal meliputi kebijakan pemerintah, keadaan politik dan ekonomi, sosial budaya, pertahanan dan keamanan, selaras, daya beli masyarakat dan pesaing.

Dalam investasi dikatakan tingkat antara *return* dan risiko menjadi hal yang sebanding dimana jika investor ingin mendapatkan *return* yang tinggi maka risiko yang ditanggung tentu akan tinggi sebaliknya jika investor hanya ingin menanggung risiko yang rendah maka tingkat keuntungan yang didapat juga mengikuti. Hal yang menjadi masalah investor adalah sering terjadi investor berhadapan dengan ketidakpastian saat memilih saham-saham untuk dibentuk menjadi portofolio pilihan. Dimana hal ini tergantung juga pada preferensi risiko para investor itu sendiri. Risiko dalam pasar modal dapat dibedakan menjadi 2 yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis atau disebut juga risiko pasar merupakan faktor risiko yang mempengaruhi pasar secara



menyeluruh. Risiko tidak sistematis atau disebut juga dengan risiko perusahaan yang merupakan suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan atau industri yang akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Contohnya mogok kerja karyawan, tuntutan dari pihak lain, penelitian yang gagal dan sebagainya. Risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Diversifikasi atau keberagaman investasi dilakukan untuk meminimalisir risiko atas kerugian saat berinvestasi dengan menempatkan atau menginvestasikan modal mereka ke dalam beberapa saham dengan membentuk portofolio tanpa mengurangi return harapan yang ada dan pemegang saham harus mengetahui return dan risiko dalam pembelian suatu saham di BEI.

Sebelum berinvestasi investor perlu mempertimbangkan dan menganalisis seberapa tingkat return maupun risiko yang didapat dari kegiatan investasi tersebut. Maka pembentukan portofolio optimal perlu dilakukan agar investor mendapat serta mengetahui return tertentu dengan risiko yang terkecil. Untuk menganalisis portofolio optimal dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa prosedur perhitungan melalui sejumlah data yang digunakan sebagai input tentang struktur portofolio. Salah satu teknik yang digunakan untuk menganalisis portofolio optimal yang dilakukan oleh Elton dan Gruber (1995) adalah Model Indeks Tunggal (single index model). Teknik analisis portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal adalah analisis atas sekuritas yang dilakukan dengan membandingkan *Excess Return to Beta* (ERB) dengan *Cut off Rate* nya (C_i) dari masing-masing saham. *Excess Return to Beta* (ERB) merupakan kelebihan pengambilan atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dan



Cut off Rate (C_i) itu sendiri tidak lain adalah merupakan perbandingan antara varian return pasar dengan sensitivitas return saham individu terhadap *variance error* saham. Saham yang memiliki *Excess Return to Beta* (ERB) lebih besar dari *Cut off Rate* (C_i) dijadikan kandidat portofolio, sedangkan sebaliknya yaitu jika *Cut off Rate* (C_i) lebih besar dari *Excess Return to Beta* (ERB) maka saham tidak diikutkan dalam portofolio (Sulistyowati, 2012). Pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal yang dilakukan didasari oleh pendahulunya Markowitz (1959) yang dimulai dari data historis atas saham individual yang dijadikan input, dan dianalisis untuk menjadikan keluaran yang menggambarkan kinerja setiap portofolio, apakah tergolong portofolio optimal atau sebaliknya.

Evaluasi kinerja portofolio sangat penting dilakukan oleh investor guna untuk mengetahui seberapa baik portofolio dalam sebuah perusahaan yang akan ditetapkan dalam berinvestasi serta komposisi portofolio yang akan dibentuk sehingga akan menunjukkan kinerja yang baik nantinya sejalan dengan tujuan investor.



Pada saat ini banyak orang memilih menanam modal mereka pada perusahaan penyedia saham yang besar salah satunya adalah perusahaan BUMN yang sedikit tidaknya tidak mengalami penurunan *rate* yang signifikan pada pasar modal, deretan perusahaan tersebut masuk ke dalam Indeks LQ45 pada pasar modal Indonesia atau sering disebut dengan BEI (Bursa Efek Indonesia). Dari pertengahan tahun 2019 sampai dengan akhir tahun 2019 banyak perusahaan-perusahaan baru yang tercatat dalam Indeks LQ45 yang mampu menggeser perusahaan-perusahaan kuat di dalamnya. Indeks LQ45 merupakan indeks pasar

saham di BEI yang terdiri dari 45 emiten yang telah melalui proses seleksi yang memenuhi kriteria sebagai perusahaan dengan tingkat kapitalisasi pasar tertinggi dan dengan likuiditas yang tinggi. Kondisi keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang akan menjadi faktor penentu sebagai saham yang akan masuk dalam indeks pasar LQ45 selanjutnya. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin memonitoring pertumbuhan kinerja komponen tiap saham yang masuk dalam indeks perhitungan LQ45 setiap tiga bulan sekali dan jika ada saham yang sudah tidak memenuhi kriteria dalam perhitungan maka akan diganti dengan saham lain yang telah memenuhi syarat. Pemilihan saham LQ45 harus wajar. Karena itu BEI memiliki komite penasehat terdiri dari para ahli di Otoritas Jasa Keuangan (OJK), universitas, serta profesional maupun para ahli di bidang pasar modal. Saat penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali yaitu awal Februari dan Agustus.

Alasan peneliti memilih saham LQ45 sebagai objek penelitian karena saham LQ45 merupakan saham-saham yang aktif dan unggul yang dipilih dari tiap sektor industri sehingga dapat lebih akurat dalam menganalisis secara *time series*, serta diharapkan reaksi pasar terhadap informasi dapat tercermin melalui pergerakan harga saham yang termasuk dalam LQ45. Perkembangan indeks saham pada perusahaan LQ45 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Berikut merupakan perkembangan indeks harga saham pada perusahaan LQ45 di PT. Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 – 2021 selama 5 tahun yang ditunjukkan pada tabel

1.1



Table 1.1
Perkembangan Indeks Harga Saham pada Perusahaan LQ45
di PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2017 - 2021

TAHUN	INDEKS LQ45	IHSG
2017	1.079,39	6.355,65
2018	982,73	6.194,50
2019	1.014,47	6.299,54
2020	934,89	5.979,07
2021	931,41	6.581,48

Sumber : www.idx.co.id (Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan pada Tabel 1.1 dapat dilihat perkembangan indeks saham pada perusahaan LQ45 yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Harga indeks saham tertinggi terdapat pada tahun 2017 dan tahun 2021 merupakan indeks harga saham terendah yang pernah tercapai dari perkembangan indeks harga saham pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun terakhir.

Penelitian Puspa Sari (2019) tentang pembentukan portofolio saham menggunakan metode indeks tunggal dalam pengambilan keputusan investasi periode 2014 - 2021 yang menggunakan sampel 40 jenis saham perusahaan yang terdaftar pada sektor Properti, Real Estate dan Building Construction di BEI menunjukkan hasil bahwa terdapat 5 saham yang membentuk portofolio optimal dengan proporsi PT. Gading Development Tbk. (GAMA) dengan proporsi sebesar 7.2%, PT. Asri Pemula Tbk. (BAPA) dengan proporsi sebesar 80%, Megapolitan Developments Tbk. (EMDE) dengan proporsi sebesar 5.2%, Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) dengan proporsi sebesar 5.6% dan Eureka Prima Jakarta Tbk. (LCGP) dengan proporsi 2% dan hasil dari analisis kinerja

portofolio menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen mendapatkan kinerja portofolio menggunakan metode Shape menunjukkan nilai RVAR sebesar 0.06052 (semakin besar RVAR, semakin baik kinerja portofolio). Kinerja portofolio menggunakan metode Jensen menunjukkan nilai alpha jensen sebesar 3.11227 (alpha bernilai positif memiliki arti kinerja portofolio lebih tinggi dari pada pasar). Kinerja portofolio menggunakan metode Treynor menunjukkan nilai RVOL sebesar 0,00590 (semakin besar RVOL, semakin baik kinerja portofolionya).

Sari Yuniarti (2010) melakukan portofolio saham terhadap 7 saham perbankan yang masuk di dalam LQ45 pada tahun 2009 dengan metode indeks tunggal mendapatkan bahwa kombinasi portofolio yang paling optimal adalah terletak pada kombinasi portofolio saham Bank Rakyat Indonesia Tbk. (BBRI) yang diinvestasikan sebesar 58.15%, saham Bank Central Asia Tbk. (BBCA) sebesar 23.72% dan saham Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI) sebesar 18.13%.

Mokhammad Sukarno (2007) melakukan penelitian mengenai pembentukan portofolio optimal saham menggunakan metode single indeks di Bursa Efek Jakarta yang mendapatkan hasil terdapat 14 saham yang menjadi kandidat portofolio dari 33 saham yang diteliti selama periode pengamatan tahun 2004-2006 dengan nilai *cut of point* sebesar 0,0165. Dengan memperoleh dua saham dengan *excess returns to beta* (ERB) terbesar, yaitu saham AALI dan PGAS dengan nilai ERB sebesar 0,86% dan 0,37%. Proporsi dari masing-masing adalah AALI sebesar 48,54% dan PGAS sebesar 51,46% untuk return portofolio sebesar 0,072%, risiko portofolio sebesar 0,196% dan *excess return to beta* portofolio sebesar 0,61%.

Penelitian Dewi Puspa (2007) mengenai analisis pembentukan portofolio optimal pada saham sektor industri ritel di Bursa Efek Jakarta pada periode Januari 2004-Januari 2006 memperoleh 5 dari 14 perusahaan yang memenuhi syarat pembentukan portofolio optimal yaitu PT Gunung Agung Tbk. 41.2%, PT Rimo Catur Lestari Tbk 28.1%, PT Alfa Retailindo Tbk. 19.8%, PT Metamedia Technologies Tbk. 10.6%, PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk. 3%. Dari proporsi dana tersebut proporsi keuntungan portofolio sebesar 0.0042% dengan tingkat risiko sebesar 0.0019%.

Temuan lain didapat Ivan dan Anak Agung (2020) yang meneliti mengenai pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal pada periode penelitian Agustus 2016-Januari 2019 yang mengambil sampel saham indeks kompas 100 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 65 saham anggota Indeks Kompas 100 diperoleh kombinasi sebanyak 20 saham yang dapat membentuk portofolio optimal yaitu BUMI, MAPI, INCO, DOID, INDY, CPIN, BKSL, ACES, MEDC, ITM, UNTR, TINS, BDMN, JPFA, BBKA, BJBR, PNBK, TARA, PBRX dan ANTM dengan tingkat keuntungan (*expected return*) portofolio sebesar 3.20% dengan risiko sebesar 0.11%

Dari hasil penelitian yang didapatkan oleh peneliti terdahulu menjadi hal yang menarik untuk ditelusuri lebih lanjut. Penelitian ini merupakan kelanjutan dari penelitian-penelitian terdahulu namun memiliki perbedaan yang terletak pada periode pengamatan dan dasar pemilihan saham terpilih.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dari sampel yang diteliti pada saham BEI saham apa sajakah yang akan membentuk portofolio optimal ?
2. Berapakah jumlah proporsi komposisi portofolio saham optimal yang terdapat dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode juli 2019 s.d juli 2020 ?
3. Bagaimanakah kinerja portofolio serta menentukan nilai tingkat pengembalian dan risiko portofolio saham serta Evaluasi Kinerja Portofolio pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode juli 2019 s.d juli 2020 ?



1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah mampu menjawab dan menguraikan rumusan masalah yang telah dipaparkan. Berdasarkan rumusan masalah yang ada maka tujuan dari penelitian ini diuraikan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui saham-saham mana saja yang akan membentuk portofolio optimal dengan cara mengetahui Return, Risiko, serta Evaluasi Kinerja Portofolio di Bursa Efek Indonesia pada periode juli 2019 s.d juli 2020.
2. Untuk mengetahui proporsi komposisi dari masing-masing saham yang akan diteliti pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode juli 2019 s.d juli 2020.

3. Penelitian dilakukan untuk mengetahui kinerja portofolio serta menentukan nilai tingkat pengembalian dan risiko portofolio saham serta evaluasi kinerja portofolio pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode juli 2019 s.d Juli 2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian tujuan penelitian, maka manfaat yang akan diperoleh dari penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih luas kepada mahasiswa untuk bisa mengetahui serta menyelesaikan masalah dengan mengaplikasikan teori keuangan dan investasi terkait pasar modal yang telah dipelajari. Serta dapat membandingkan ilmu dan teori yang didapat di bangku kuliah mengenai pasar modal dan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Serta sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi Fakultas / Universitas

Hasil dari penelitian ini nantinya dapat digunakan sebagai bahan bacaan bagi mahasiswa, serta sebagai bahan pembanding untuk penelitian sejenis.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Pada landasan teori merujuk pada teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian. Pada penelitian ini menggunakan landasan teori sebagai berikut :

2.1.1 *Signaling* Teori

Teori sinyal (*signaling teori*) dapat diartikan sebagai *signal* (isyarat) yang dilakukan perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor) dalam berbagai bentuk baik secara langsung dan dapat diamati maupun dengan meneliti secara mendalam terlebih dahulu untuk dapat mengetahuinya. Secara umum teori sinyal berkaitan dengan pemahaman bagaimana suatu sinyal sangat bernilai dan bermanfaat serta kualitas yang dicerminkan di dalamnya. Suatu sinyal harus mengandung kekuatan informasi agar dapat merubah penilaian pihak eksternal (investor) terhadap perusahaan. Teori ini juga mencermati bagaimana jika sinyal yang disyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan ataupun seberapa besar hal ini dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali.

2.1.2 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal atau sering disebut capital market merupakan pasar yang konkret untuk transaksi dana jangka panjang lebih dari 1 tahun. Secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No.1548/kmk/1990 tentang Peraturan Pasar Modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di

dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta seluruh surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal merupakan tempat bertemunya investor dan emiten yang dapat dikatakan tempat pertemuan antara penawar dengan permintaan surat berharga (sekuritas). Dalam pasar modal terdapat produk investasi berupa produk keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana maupun produk serupa lainnya (*futures, option, structured warrant*). Pasar modal berbeda dengan pasar uang (*money market*), dimana pasar uang berkaitan dengan instrumen keuangan jangka pendek (kurang dari 1 tahun) dan bukan pasar yang konkret (abstrak). Instrumen dari pasar uang sendiri seperti sertifikat deposito, *commercial paper*, Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Dalam arti sempit pasar modal memiliki arti suatu tempat bagi efek-efek untuk diperdagangkan atau disebut juga dengan bursa efek.

Bursa Efek (*stock exchange*) merupakan tempat yang terorganisir dimana terjadi pembelian efek secara langsung maupun tidak langsung. Bisa dikatakan pasar modal merupakan tempat terjadinya penjualan maupun pembelian sekuritas jangka panjang berupa modal sendiri maupun hutang yang terjadi di bursa efek. Pasar modal memberikan berbagai manfaat seperti bagi para investor pasar modal memberikan wahana investasi beragam sehingga memungkinkan untuk melakukan diversifikasi dan menyediakan leading indicator bagi perkembangan perekonomian. Selain itu manfaat pasar modal adalah sebagai penyedia sumber dana pembiayaan, penyebaran kepemilikan perusahaan merata (sampai lapisan masyarakat menengah).



2.1.3 Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, yang memberi hak menurut besar kecilnya modal yang disetor (Sutrisno, 2008:310). Saham juga dapat didefinisikan sebagai bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan atau bukti penyertaan modal dalam perusahaan yang di dalamnya tercantum nominal, nama perusahaan, dan bukti diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Saham berwujud selembar kertas yang dikeluarkan oleh perusahaan dan menyertakan bahwa pemilik kertas yang namanya tercantum dalam surat tersebut adalah pemilik perusahaan sesuai dengan porsi atau berapa banyak penyertaan yang ditanamkan di dalam perusahaan.

2.1.4 Indeks Harga Saham (IHS)

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang digunakan untuk menunjukkan pergerakan harga saham yang berfungsi sebagai indikator trend pasar. Jadi pergerakan indeks sendiri menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat apakah pasif atau tidak (Martalena dan Malinda, 2011). Menurut Sunariyah (2011), Indeks harga saham merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu. Indeks harga saham sebagai indikator bagi investor untuk mengambil keputusan investasi yang penyajiannya berdasar pada satuan angka dasar yang disepakati. Indeks harga saham dapat dilihat di website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.com .



2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara internasional disebut sebagai *Indonesian Composit Index* (ICI) atau umumnya disebut IDX Composite. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang dihitung dan disusun yang menghasilkan trend, di mana angka indeks digunakan untuk membandingkan perubahan saham dari waktu ke waktu. Waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*aren't period*) yang digunakan dalam perhitungan angka indeks (Yohanes, 2013). Sedangkan menurut Sunariyah (2011) menyatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dibagi menjadi dua yaitu seluruh saham dan indeks harga saham kelompok. Indeks harga saham gabungan seluruh saham menggambarkan rangkaian informasi historis sampai pada tanggal tertentu mengenai pergerakan harga seluruh saham. Indeks harga saham kelompok menggambarkan rangkaian informasi historis sampai pada tanggal tertentu mengenai pergerakan harga saham kelompok. Indeks harga saham gabungan dan seluruh saham gabungan disajikan setiap hari berdasarkan pada harga penutupan (*closing price*) pada hari tersebut. Jadi dapat dikatakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indeks yang terdapat di BEI digunakan sebagai alat ukur kinerja saham secara menyeluruh berdasar pada harga penutup (*closing price*) pada hari tersebut yang disusun sedemikian rupa sehingga menghasilkan tren dimana angka indeks tersebut digunakan sebagai pembanding perubahan saham dari waktu ke waktu.



2.1.6 Indeks LQ-45

Saat ini banyak orang memilih menanam modal mereka pada perusahaan penyedia saham yang besar salah satunya adalah perusahaan BUMN yang sedikit tidaknya tidak mengalami penurunan *rate* yang signifikan pada pasar modal, deretan perusahaan tersebut masuk ke dalam Indeks LQ-45 pada pasar modal Indonesia atau sering disebut dengan BEI (Bursa Efek Indonesia). Indeks LQ-45 merupakan deretan perusahaan yang secara keseluruhan menunjukkan pergerakan harga saham dengan tingkat likuiditas saham yang tinggi. Indeks LQ-45 merupakan jajaran saham yang aktif diperjualbelikan di Bursa Efek yang memiliki jumlah kapitalisasi terbesar. Likuiditas saham sendiri menunjukkan tingkat frekuensi perdagangan seluruh saham di Bursa Efek ini mencerminkan betapa tingginya permintaan keinginan untuk memiliki saham tersebut sehingga diikuti oleh permintaan saham perusahaan yang meningkat.



2.1.7 Return Investasi

Setiap investor pasti menginginkan return dalam setiap kegiatan investasinya. Return sendiri merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko di setiap investasinya. Return investasi dapat dibagi menjadi 2 yaitu :

1) Return realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi atau sering disebut realized return merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan pada data historis dimana

data historis ini berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.

2) Return yang diharapkan (*Expected Return*)

Dalam berinvestasi *expected return* akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang, berbeda dengan return realisasi yang bersifat sudah terjadi.

2.1.8 Risiko Investasi

Dalam investasi dikatakan tingkat antara return dan risiko menjadi hal yang sebanding dimana jika investor ingin mendapatkan return yang tinggi maka risiko yang ditanggung tentu akan tinggi sebaliknya jika investor hanya ingin menanggung risiko yang rendah maka tingkat keuntungan yang didapat juga mengikuti. Dalam pembentukan portofolio investor ingin memaksimalkan return ekspektasi dengan tingkat risiko tertentu atau memilih portofolio yang memiliki risiko rendah dengan tingkat return tertentu. Risiko merupakan kemungkinan dari return realisasi yang diterima dengan *expected return*. Risiko dalam saham dapat dibagi menjadi 2 yaitu :

1) Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis atau disebut juga risiko pasar merupakan faktor risiko yang mempengaruhi pasar secara menyeluruh. Risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio karena tidak dapat diprediksi. Oleh karena itu risiko sistematis disebut juga sebagai *undiversified*. Contohnya seperti resesi, inflasi, suku bunga, kurs, dan sebagainya.

2) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis atau disebut juga dengan risiko perusahaan yang merupakan suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi suatu perusahaan atau industri yang akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Contohnya mogok kerja karyawan, tuntutan dari pihak lain, penelitian yang gagal dan sebagainya. Risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan melakukan portofolio atau diversifikasi. Oleh karena itu risiko sistematis disebut juga sebagai *diversified risk*.

2.1.9 Single Index Metode (Metode Indeks Tunggal)

Model Indeks Tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari sekuritas berfluktuasi searah dengan dengan indeks harga pasar (Jogiyanto, 2003). Perhitungan return sekuritas dalam Model Indeks Tunggal melibatkan 2 komponen utama sebagai berikut (Tandelilin, 2010:132) :

- a. Komponen return yang terkait dengan keunikan perusahaan yang dilambangkan dengan α .
- b. Komponen return yang terkait dengan pasar yang dilambangkan dengan β .

Jadi dapat dikatakan bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan jika indeks harga saham naik dan sebaliknya jika harga saham turun maka kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Teknik analisis portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal adalah analisis atas sekuritas yang dilakukan dengan membandingkan *Excess Return to Beta* (ERB) dengan *Cut off Rate* nya (C_i) dari masing-masing saham. *Excess Return to Beta* (ERB)

merupakan kelebihan pengambilan atas tingkat keuntungan bebas risiko pada aset lain dan *Cut of Rate* (Ci) itu sendiri tidak lain adalah merupakan perbandingan antara varian return pasar dengan sensitivitas return saham individu terhadap *variance error* saham. Saham yang memiliki *Excess Return to Beta* (ERB) lebih besar dari *Cut of Rate* (Ci) dijadikan kandidat portofolio, sedangkan sebaliknya yaitu jika *Cut of Rate* (Ci) lebih besar dari *Excess Return to Beta* (ERB) maka saham tidak diikuti dalam portofolio (Sulistyowati, 2012). Hasil dari Metode Indeks Tunggal akan dapat digunakan sebagai input analisis portofolio dan secara langsung dapat digunakan untuk analisis portofolio.

2.1.10 Evaluasi Kinerja Portofolio

Evaluasi kinerja portofolio sangat penting dilakukan oleh investor guna untuk mengetahui seberapa baik portofolio dalam sebuah perusahaan yang akan ditetapkan dalam berinvestasi serta komposisi portofolio yang akan dibentuk sehingga akan menunjukkan kinerja yang baik nantinya sejalan dengan tujuan investor. Pada portofolio indeks yang menunjukkan return yang lebih besar dari return harapannya bernilai positif, ini akan menjadi hal yang bagus dikarenakan portofolio mempunyai return yang tinggi untuk tingkat risikonya kelak.



Dalam mengevaluasi kinerja portofolio dinilai dengan menggunakan 3 rasio yaitu :

a Sharpe Ratio

Sharpe Ratio digunakan untuk menilai kinerja portofolio karena telah teridentifikasi dengan baik dan akurat dengan memperhitungkan risiko total dari portofolio.

$$S = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\sigma_p}$$

b Treynor Measure

Treynor Measure mengasumsikan portofolio yang telah teridentifikasi dengan baik yaitu dengan menggunakan risiko sistematis.


$$T_p = \frac{\bar{R}_p - \bar{R}_f}{\beta_p}$$

c Jensen's Alpha

Jensen's Alpha menunjukkan bahwa perbedaan antara imbalan dan hasil dalam portofolio dengan imbalan dan hasil yang diharapkan.

$$\hat{J}_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + \beta_p (\bar{R}_m - \bar{R}_p)]$$

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

No.	Penulis	Judul	Masalah	Populasi dan Sampel	Teknik Analisis	Temuan
1	2	3	4	5	6	7
1)	Sari Yuniarti (2010)	Pembentukan Portofolio Optimal Saham-saham Perbankan Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal	Bertujuan untuk membentuk portofolio optimal berdasarkan kinerja saham-saham perbankan yang masuk dalam LQ45 dengan menggunakan model indeks tunggal	Sampel yang diambil adalah 7 saham perbankan yang masuk di dalam LQ-45 pada tahun 2009.	Dengan menggunakan Metode Indeks Tunggal.	Berdasarkan hasil analisis didapatkan 3 saham dengan kombinasi portofolio optimal yaitu saham BBRI 58.15% , saham BBKA 23.72% dan saham BBNI dengan 18,13%.
2)	Puspa Sari (2019)	Pembentukan portofolio saham menggunakan metode indeks tunggal dalam	Bertujuan untuk mengetahui saham apa sajakah yang membentuk portofolio optimal dan berapa jumlah proporsi pada masing-masing	Sampel yang diambil adalah 40 jenis saham perusahaan yang terdaftar pada sektor <i>Properti</i> ,	Dengan menggunakan Metode Sharpe, Metode Treynor dan Metode Jensen's	Berdasarkan hasil analisis didapatkan 5 saham dengan kombinasi portofolio optimal yaitu 7,2% saham GAMA, 80% saham BAPA,

		<p>pengambilan keputusan investasi periode 2014-2016.</p>	<p>saham serta kinerja portofolio saham pada sektor <i>properti, real estate</i> dan <i>building construction</i>.</p>	<p><i>Real Estate</i> dan <i>Building Construction</i> di BEI.</p>	<p>Alpha.</p>	<p>5,2% saham EMDE, 5,6% saham GMTD dan 2% saham LCGP. Hasil dari kinerja portofolio menggunakan metode Shape menunjukkan RVAR sebesar 0,06052, metode Jensen dengan alpha sebesar 3,11227 dan metode Treynor's RVOL sebesar 0,00590.</p>
3)	<p>Jihan Avianti (2021)</p>	<p>Analisis Pembentukan Portofolio dengan Single Index Model dan Z-Score pada Emiten IDX BUMN 20</p>	<p>Bertujuan untuk menguji secara empiris bagaimana pentingnya nasabah harus mengetahui resiko investasi saham dimana dana yang digunakan sebaiknya bukan dari dana pinjaman</p>	<p>Sampel yang diambil adalah seluruh saham yang masuk dalam indeks IDX BUMN 20</p>	<p>Dengan menggunakan Metode Indeks Tunggal dan Z-Score</p>	<p>Berdasarkan hasil analisis metode indeks tunggal memiliki return portofolio 0,001339 dengan risiko 0,0037724. Metode Z-score growth investing mendapat return portofolio sebesar 0,000989 dan risiko 0,023369. Sedangkan metode</p>

			<p>dikarenakan saham tersebut tidak hanya memberi keuntungan tinggi tetapi juga mengandung resiko dibaliknya.</p>			<p>z-score value investing mendapat return portofolio 0,001614 dengan risiko 0,027416. Kemudian metode z-score value investing memiliki nilai evaluasi kinerja paling tinggi berdasar sharpe ratio, treynor measure dan jensen's alpha sebanding 2 (dua) lainnya.</p>
4)	B. Ardhiansyah (2021)	Implementasi Metode Indeks Tunggal Dalam Pemilihan Portofolio Saham Optimal Sebagai Dasar Penetapan Investasi Saham	<p>Bertujuan untuk mengetahui komposisi saham portofolio dan berapa besar tingkat pengembalian dana serta risiko dari portofolio optimal yang dibentuk dengan model indeks tunggal sebagai dasar penetapan</p>	<p>Sampel yang diambil adalah 28 saham yang selalu eksis di dalam Indeks LQ45 pada periode 2017-2019</p>	<p>Dengan menggunakan Metode Indeks Tunggal</p>	<p>Hasil dari penelitian menunjukkan dari 28 emiten didapat 4 emiten yang membentuk komposisi portofolio optimal dengan proporsi BBKA 80%, SRIL 2%, BBRI 16% dan INCO 2% dan mendapat return sebesar 0,0215 atau 2% dan risiko</p>

			investasi			0,0044 atau 4%.
5)	Firdaus, Iwan, dkk. (2018)	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal	Bertujuan untuk mengetahui komposisi saham yang dapat dibentuk menjadi sebuah portofolio yang optimal dari saham LQ 45, mengetahui besarnya proporsi dana yang harus diinvestasikan pada masing-masing saham serta mengetahui besarnya return dan risiko dari portofolio optimal saham LQ 45.	Seluruh saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 yang terdiri dari 45 perusahaan.	Menggunakan Metode Indeks Tunggal untuk menentukan set portofolio yang efisien, dalam perhitungannya dilakukan menggunakan program Excel.	Hasil dari penelitian menunjukkan sebanyak 5 emiten yang membentuk komposisi portofolio optimal dengan proporsi membentuk portofolio optimal yaitu terdiri dari ASII dengan proporsi sebesar 80,39% , BBKA sebesar 0,06%, ICBP sebesar 5,07%, UNTR sebesar 5,06%, UNVR sebesar 9,42% dan tingkat keuntungan (expected return) portofolio sebesar 3,65% dengan risiko sebesar 0,01%.
6)	Antika, F., dan Firdausi,	Pembentukan Portofolio	Bertujuan untuk mengetahui saham-saham	Saham Indeks sektoral	Menggunakan Metode	Menghasilkan 4 saham kandidat sebagai penyusun

	N. (2017)	Optimal Dengan Model Indeks Tunggal	<p>Indeks sektoral <i>Property, Real Estate and Building Construction</i> yang dapat dijadikan pembentuk portofolio optimal dan seberapa besarnya proporsi dan dan mengetahui besarnya expected return serta risiko dari portofolio yang terbentuk.</p> 	<i>Property, Real Estate and Building Construction</i> periode 2013-2015 dengan jumlah sampel yang terpilih sebanyak 15 saham.	Indeks Tunggal.	<p>portofolio optimal yaitu saham Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD) sebesar 3,60%, Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI) sebesar 44,55%, PP (Persero) Tbk (PTPP) sebesar 36,09% dan Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) sebesar 15,76%. Return ekspektasi yang akan didapatkan oleh investor dari portofolio yang terbentuk adalah sebesar 0,05633 atau 5,633% dengan tingkat risiko sebesar 0,003002 atau 0,3002%.</p>
--	-----------	-------------------------------------	--	--	-----------------	--