SKRIPSI

ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX

Disusun Se<mark>ba</mark>gai Salah Satu Syarat Untuk Mendapatkan Gelar <mark>Sarj</mark>ana Ekonomi

(S1) Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau



PROGRAM STUDI MANAJEMEN S1
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
2022



UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jalan Kaharudin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan Telp. (0761) 674674 Fax: (0761) 6748834 Pekanbaru 28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Nama SANDI KURNIAWAN

NPM 185210245

185210245
Ekonomi Dan Bisnis **Fakultas**

Manajemen Jurusan

Konsentrasi Manajemen Keuangan

ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN Judul Skripsi:

MODEL INDEKS TUNGGAL PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC

INDEX

Disahkan Oleh:

Pembimbing

Dr. Hamdi Agustin, SE., MM

Diketahui:

AN. EKON (TOP) Eva Sundari, SE., MM, CRBC)

Ketua Program Studi

(Abd.Razak Jer, SE., M.Si)

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi ini dengan judul:

ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL DENGAN
MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL PADA SAHAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain. Yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya yang disebutkan dalam referensi.

Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan akhir ini tidak benar, gelar dan ijazah yang telah diberikan Universitas batal saya terima.

Pekanbaru, 20 Maret 2022

Yang Memberi Pernyataan,

Sandi Kurniawan

NPM: 185210245



UNIVERSITÄS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI

المائعة الاشكاليتة البيوية

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No. 113, Marpoyan, Pekanbaru, Riau, Indonesia - 28284 Telp. +62 761 674674 Fax. +62 761 674834 Email : fekon@uir.ac.id Website : www.ac.uir.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau menerangkan bahwa mahasiswa dengan identitas berikut:

NAMA : SANDI KURNIAWAN

NPM : 185210245

JUDUL : ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL PADA SAHAM

SKRIPSI JAKARTA ISLAMIC INDEX

PEMBIMBING: DR. HAMDI AGUSTIN, SE., MM

Dinyatakan sudah memenuhi syarat batas maksimal plagiarisme yaitu 26% (dua puluh enam persen) pada setiap subbab naskah skripsi yang disusun.

Demikianlah surat keterang<mark>an ini di buat untuk dapat digunakan sebag</mark>aimana mestinya.

Pekanbaru, 04 Februari 2022

Ketua Program Studi Manajemen

Abd Razak Jer, SE., M.Si

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU Nomor: 1161/Kpts/FE-UIR/2021

TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1 DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Membaca Surat Penetapan Ketua Program Studi Manajemen tanggal, 2021-10-18 Tentang

Penunjukan Dosen Pembimbing Skripsi Mahasiswa

Bahwa dalam membantu Mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga mendapat hasil Menimbang

yang baik, perlu ditunjuk dosen pembimbing yang akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap Mahasiswa tesebut

Undang-Undang Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional Mengingat : 1.

> 2. Undang-<mark>Undan</mark>g Nomor : 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi

Peraturan Pemerintah Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggara Pendidikan Tinggi 3.

dan Pengelolaan Perguruan Tinggi Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018 4.

SK. Dewan Pimpinan YLPI Riau Nomor: 106/Kpts. A/YLPI/VI/2017 Tentang Pengangkatan Rektor Universitas Islam Riau Periode. 2017-2021
Peraturan Universitas Islam Riau Nomor: 001 Tahun 2018 Tentang Ketentuan Akademik Bidang Pendidikan Universitas Islam Riau.
SK. Rektor Universitas Islam Riau. 5.

6.

SK. Rektor Universitas Islam Riau Nomor : 598/UIR/KPTS/2019 Tentang Pembimbing tugas 7. akhir Mahasiswa Program Diploma dan Sarjana Universitas Islam Riau a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

Menetapkan : 1. Mengangkat Saudara yang tersebut namanya dibawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu

No.	Nama Nama	Jabatan Fungs <mark>io</mark> nal	Keterangan
1.	Dr. Hamd <mark>i Agustin, SE., M</mark> M.	Lektor kepala	Pembimbing

Mahasiswa yang dibimbing adalah:

: Sandi Kurniawan Nama NPM: 185210245 Jurusan/Jenjang Pendd. : Manajemen

: ANALISIS ANALISIS MODEL INDEKS TUNGGAL PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL PADA BISNIS-27 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) Judul Skripsi DALAM SAHAM

Tugas Pembimbing berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor : 598/UIR/KPTS/2019 Tentang Pembimbing Tugas Akhir Mahasiswa Program Diploma dan Sarjana Universitas Islam Riau.

Dalam pelaksana bimbingan supaya memperhatikan Usul dan Saran dari Forum Seminar Proposal, kepada Dosen pembimbing diberikan Honorarium sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Islam Riau.

Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan, apabila terdapat kekeliruan dalam

keputusan ini akan diadakan perbaikan kembali.

Kutipan : disampaikan kepada Ybs untuk dilaksanakan sebaik-baiknya.

Ditetapkan di: Pekanbaru Pao Tanggal 21 Oktober 2021 KONOM DE EVA Sundari, SE., MM, C.R.B.C.

Tembusan: Disampaikan pada:

1. Kepada Yth. Ketua Program Studi EP, Manajemen dan Akuntansi

2. Arsip File: SK.Dekan Kml Haj

UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama :Sandi Kurniawan NPM :185210245

Judul Proposal : Analisis Model Indeks Tunggal Dalam Pembentukan Portofolio

Optimal Pada Saham Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pembimbing :1. Dr. Hamdi Agustin, SE., MM

Hari/Tanggal Seminar : Rabu 08 Desember 2021

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut:

1. Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)

2. Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)

3. Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)

4. Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)

5. Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)

6. Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)

7. Populasi dan sampel
8. Cara pengambilan sampel
9. Sumber data
1. Jelas/tidak jelas *)
1. Jelas/tidak jelas *)
2. Jelas/tidak jelas *)

10. Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
11. Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)

12. Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah

Penelitian *)

13. Teknik penyusuna<mark>n laporan : Telah sudah/belum me</mark>menuhi syarat *)
14. Kesimpulan tim seminar : Perlu/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari:

No	Nama	Jabatan pa <mark>da</mark> Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Hamdi Agustin, SE., MM	Ketua	1. 1 0
	Azmansyah, SE., M.Econ	Anggota	2.
3.	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	Anggota	3. h

^{*}Coret yang tidak perlu

Mengetahui

A.n. Dekan Bidang Akademis

Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA



Pekanbaru, 08 Desember 2021 Sekretaris,

Abd. Razak Jer, SE., M.Si



UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat: Jln. Kahairudin Nasution No. 113 Marpoyan Pekanbaru Telp. (0761) 674681 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru 28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama : SANDI KURNIAWAN

NPM : 185210245

Program Studi : Manajemen (S1)

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Judul Skripsi "ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL

MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL PADA

SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX"

EKANBAR

Sponsor : Dr. Hamdi Agustin, SE., MM

Dengan perincian sebagai berikut:

No	Tanggal	Catatan Sponsor	Berita Acara	Paraf Sporsor
1	28 September 2021	X	 Pengajuan Judul Proposal ACC Judul Proposal 	1/4
2	21 Oktober 2021	X	 Silahkan membuat proposal Kirim proposal melalui email dan menunggu perbaikan 	/h
3	10 November 2021	Х	 Lihat contoh panduan penulisan proposal Proposal tidak ada bab, daftar isi, dan lainnya Penulisan daftar pustaka di perbaiki 	Å

4	12 November 2021	X	Proposal sudah bagus	1
			2. ACC seminar proposal	
5	08 Desember 2021	X	1. Objek diubah mengarah ke	' /
			syariah sesuai dengan visi	1.
			UIR (JII)	10
			2. Isi proposal sesuaikan	/
			dengan judul objek yang baru	
		The same of	3. Gunakan tahun penelitian	
		-	terbaru .	
			4. Tambahkan teori syariah	
			pada telaah pustaka	
			5. Alasan memilih objek	
		NIVERS	penelitian ditambahkan	7
		LAL	6. Kelebihan/keunikan dari	
		10	objek penelitian	
		10/100	7. Tingkat suku bunga	
		Visine	menggunakana BI Rate	
		5	bulanan terbaru	
			8. Objek dijelaskan dit <mark>elaa</mark> h	
			pustaka	,
	14 D 1 2021	X	Acc revisi/perbaikan Seminar	
6	14 Desember 2021	Λ	Proposal	1/4
			Lanjut penelitian skripsi	1 ,
		37		
7	29 Jan <mark>uari 2022</mark>	X	The state of the s	/^
		77		,
8	09 Maret 2022	X	1. Metode pemilihan sampel	
		PEL	penelitian	1/4
			2. Tabel dalam skripsi tidak	
			boleh diwarnai	
			3. Hasil kombinasi portofolio	
			diurutkan	
		1	4. Kesimpulan sesuai dengan	,
			hasil penelitian	
0	14 Maret 2021	Х	ACC revisi/perbaikan Seminar	N
9	14 Maret 2021	Λ	Hasil	



SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS **UNIVERSITAS ISLAM RIAU**

Nomor: 232 / Kpts/FE-UIR/2022

TENTANG PENETAPAN DOSEN PENGUJI SKRIPSI MAHASISWA

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS ISLAM RIAU

DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

Menimbang

- : 1. Bahwa untuk menyelesaikan studi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau dilak sanakan ujian skripsi/oral komprehensive sebagai tugas akhir dan untuk itu perlu ditetapkan mahasiswa yang telah memenuhi syarat untuk ujian dimaksud serta dosen penguji.
- 2. Bahwa penetapan mahasiswa yang memenuhi syarat dan penguji mahasiswa yang bersangkutan perlu ditetapkan dengan surat keputusan Dekan.

Mengingat

- : 1. Undang-undang RI Nomor: 20 Tahun 2003 Tentang Sistem Pendidikan Nasional
- 2. Undang-undang RI Nomor: 14 Tahun 2005 Tentang Guru dan Dosen
- 3. Undang-undang RI Nomor: 12 Tahun 2012 Tentang Pendidikan Tinggi.
- 4. Peraturan Pemerintah RI Nomor: 4 Tahun 2014 Tentang Penyelenggaraan Pendidikan Tinggi dan
- Pengelolaan Perguruan Tinggi

 5. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2018.

 6. SK. Pimpinan YLPI Daerah Riau Nomor: 006/Skep/YLPI/II/1976 Tentang Peraturan Dasar Universitas Islam Riau.
- 7. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI:
- a. Nomor: 2806/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Eko. Pembangun b. Nomor: 2640/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Manajemen c. Nomor: 2635/SK/BAN-PT/Akred/S/IX/2018, tentang Akreditasi Akuntansi S1
- d. Nomor: 1036/SK/BAN-PT/Akred/Dipl-III/IV/2019, tentang Akreditasi D.3 Akuntansi.

MEMUTUSKAN

Menetapkan

: 1. Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang tersebut di bawah ini:

Nama : Sandi Kurniawan NPM : 185210245 Prog<mark>ram</mark> Studi : Manajemen S1

Judul skripsi Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks

Tunggal Pada Saham Jakarta Islamic Index.

2. Penguji ujian skripsi/oral komprehensive maahsiswa tersebut terdiri dari:

NO	Nama	Pangkat/Golongan	Bidang Diuji	Jabatan
1	Dr. Hamdi Agustin, SE., MM	Lektor Kepala, D/a	Materi	Ketua
2	Azmansyah, SE., M.Econ	Lektor, C/c	Sistematika	Sekretaris
3	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	Assisten Ahli, C/b	Methodologi	Anggota
4			Penyajian	Anggota
5			Bahasa	Anggota
6	Randi Saputra, SE., MM	Non Fungsional C/b	-	Notulen
7			-	Saksi II
8			-	Notulen

3. Laporan hasil ujian serta berita acara telah disampaikan kepada pimpinan Universitas Islam Riau selambat-lambatnya 1 (satu) minggu setelah ujian dilaksanakan.

4. Keputusan ini mulai berlaku pada tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan akan segera diperbaiki sebagaimana mestinya.

Kutipan: Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk dapat dilaksanakan dengan sebaik-baiknya.

Eva Sundari, SE., MM., CRBC

Pada Tanggal : 09 Maret 2022

Ditetapkan di : Pekanbaru

Tembusan: Disampaikan pada:

1. Yth : Bapak Koordinator Kopertis Wilayah X di Padang 2. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau di Pekanbaru 3. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru

4. Yth : Sdr. Kepala BAAK UIR di Pekanbaru

UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN SKRIPSI

Nama

: Sandi Kurniawan

NPM

: 185210245

Jurusan

: Manajemen / S1

Judul Skripsi

: Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model

Indeks Tunggal Pada Saham Jakarta Islamic Index.

Hari/Tanggal

: Rabu 09 Maret 2022

Tempat

: Ruang Sidang Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIR

Dosen Pembimbing

No	Nama	Tanda Tangan	K <mark>ete</mark> rangan
1	Dr. Hamdi Agustin, SE., MM	Un	

- PSITAS ISLAM

Dosen Pembahas / Penguji

No	Nama	Tanda Tangan	Keterangan
1	Azmansyah, SE., M.Econ	glan C	
2	Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M	fin	7

Hasil Seminar: *)

1. Lulus

(Total Nilai

2. Lulus dengan perbaikan

(Total Nilai 84)

3. Tidak Lulus

(Total Nilai

Mengetahui An.Dekan Pekanbaru, 09 Maret 2022 Ketua Prodi

Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA Wakil Dekan I Abd. Razak Jer, SE., M.Si

^{*)} Coret yang tidak perlu

Dokumen ini adalah Arsip Milik: Perpustakaan Universitas Islam Riau

UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Alamat: Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI / MEJA HIJAU

Berdasarkan Surat Keputusan Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau No: 232/KPTS/FE-UIR/2022, Tanggal 08 Maret 2022, Maka pada Hari Rabu 09 Maret 2022 dilaksanakan Ujian Oral Komprehensive/Meja Hijau Program Sarjana Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau pada Program Studi **Manajemen** Tahun Akademis 2021/2022.

2.N P M 3.Program Studi 4.Judul skripsi	Indeks Tunggal Pada Saham Jak	io Optimal Menggunakan Model karta Islamic Index.
	: 09 Maret 2022	40
	: 60 menit.	li El ID Di i IIID
<u> </u>	: Ruang Sidang Meja Hijau Fakul	Itas Ekonomi Dan Bisnis UIR
	: Lulus (A) 84,5	
9.Keterangan lain	: Aman dan lancar.	
81	PANITIA UJIAN	
Ketua		Sekretaris
		X
Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak.	CA	Abd. Razak Jer, SE., M.Si
Wakil Dekan Bidang Akademi		Ketua Prodi Manajemen
Dosen penguji: 1. Dr. Hamdi Agustin, SE. 2. Azmansyah, SE., M.Ec. 3. Poppy Camenia Jamil, S.	"MM (on ((later to the state of the stat
Notulen 1. Randi Saputra, SE., MN	A. ()
NINTERPRETATION	s Islambaru, 09 Maret 2022 Mengetahui Dekan	

SE., MM., CRBC



UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharudin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan Telp. (0761) 674674 Fax. (0761) 674834 Pekanbaru-28284

LEMBAR PERSETUJUAN PERBAIKAN SKRIPSI

Nama : Sandi Kurniawan

NPM : 185210245

Program Studi : Manajemen S1

Konsetrasi : Manajemen Keuangan

Sponsor : Dr. Hamdi Agustin, SE., MM

Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis

Judul Skripsi : Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks

Tunggal Pada Saham Jakarta Islamic Index

Disetujui oleh : Tim Penyeminar / Penguji Skripsi

Nama Dosen

1. Azmansyah, SE., M. Econ

2. Poppy Camenia Jamil, SE., M.S.M

Pekanbaru, 18 Maret 2022

Mengetahui:

Pembimbing

(Dr.Hamdi Agustin, SE., M)

Ketua Program Studi

Razak Jer, M.Si)

SKRIPSI

ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX

Disusun Se<mark>ba</mark>gai Salah Satu Syarat Untuk Mendapatkan Gelar <mark>Sarj</mark>ana Ekonomi

(S1) Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Islam Riau



PROGRAM STUDI MANAJEMEN S1
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
2022

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menentukan komposisi portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal. Investor yang realistis akan melakukan investasi tidak hanya di satu jenis investasi saja, tetapi bisa melakukan diversifikasi terhadap berbagai investasi dengan pengharapan bisa meminimalkan risiko dan memaksimalkan return. Model indeks tunggal yang digunakan dalam penentuan portofolio optimal dilakukan dengan cara membandingkan excess return to beta (ERB) dengan cut-off-rate (Ci). Rasionalitas investor dapat digambarkan dari hasil keputusan investor dalam memilih saham dari portofolio optimal yang cenderung memiliki volume perdagangan yang tinggi dibandingkan dengan saham yang tidak termasuk dalam portofolio optimal yang cenderung volume perdagangan rendah. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling. Terpilih 27 saham perusahaan untuk dijadikan sampel penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan, dari 27 saham terdapat 8 saham yang layak masuk portofolio optimal diantaranya TLKM dengan proporsi 0,247656 (24,7656%), AKRA dengan proporsi 0,202664 (20,2664%), MDKA dengan proporsi 0,174551 (17,4551%), EXCL dengan proporsi 0,141353 (14,1353%), ANTM dengan proporsi 0,092084 (9,2084%), ADRO dengan proporsi 0,072454 (7,2454%), KLBF dengan proporsi 0,053662 (5,3662%), dan UNTR dengan proporsi 0,015578 (1,5578%). Portofolio ini memberikan expected return 3,9266%, dengan tingkat risiko 0,5221%.

Kata kunci: Jakarta Islamic Index, Model Indeks Tunggal, Portofolio Optimal

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the optimal portfolio composition using a single index model. Realistic investors will invest not only in one type of investment, but can diversify into various investments in the hope of minimizing risk and maximizing return. The single index model used in determining the optimal portfolio is done by comparing the excess return to beta (ERB) with the cut-off-rate (Ci). Investor rationality can be illustrated from the results of investors' decisions in choosing stocks from the optimal portfolio which tend to have high trading volumes compared to stocks that are not included in the optimal portfolio which tend to have low trading volumes. The sample selection was done by means of purposive sampling method. Selected 27 company shares to be used as research samples. The results of this study indicate, from 27 stocks there are 8 stocks that deserve to be included in the optimal portfolio including TLKM with a proportion of 0.247656 (24.7656%), AKRA with a proportion of 0.202664 (20.2664%), MDKA with a proportion of 0.174551 (17.4551%), EXCL with a proportion of 0.141353 (14.1353%), ANTM with a proportion of 0.092084 (9.2084%), ADRO with a proportion of 0.072454 (7.2454%), KLBF with a proportion of 0, 053662 (5.3662%), and UNTR with a proportion of 0.015578 (1.5578%). This portfolio provides an expected return of 3.9266%, with a risk level of 0.5221%.

Keywords: Jakarta Islamic Index, Single Index Model, Optimal Portfolio

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

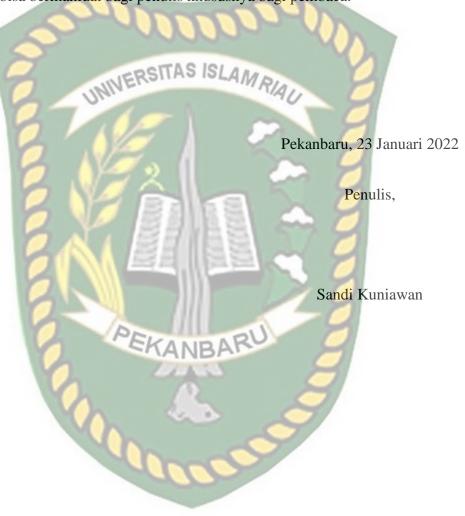
Dengan mengucapkan puji syukur atas kehadirat Allah SWT, yang mana telah memberikan kesehatan dan karunia-Nya kepada penulis serta kekuatan untuk menyelesaikan skripsi yang berjudul "ANALISIS PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL MENGGUNAKAN MODEL INDEKS TUNGGAL PADA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX", untuk memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Riau.

Penulis berkeyakinan bahwa semua yang terjadi adalah atas kehendak dan ketetapan Allah SWT, namun penyusunan skripsi ini tidak lepas dari orang sekitar penulis yang telah banyak memberikan dukungan serta pertolongannya. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak berikut ini:

- 1. Bapak Prof.Dr. H. Syafrinaldi SH., MCL selaku Rektor Universitas Isalm Riau.
- Ibu Dr. Eva Sundari, SE., MM., CRBC selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
- 3. Ibu Dina Hidayat, SE., M.Si., Ak., CA selaku Wakil Dekan 1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
- 4. Ibu Dr. Hj. Ellyan Sastraningsih, SE., M.Si selaku Wakil Dekan 2 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.

- Bapak Dr. H. Zulhelmy, SE., M.Si., Ak., CA., ACPA selaku Wakil Dekan 3
 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
- Bapak Abd. Razak Jer, SE., M.Si selaku Pembimbing Akademik dan Ketua Jurusan Program Studi Manajemen S1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
- 7. Bapak Dr. Hamdi Agustin, SE., MM selaku dosen pembimbing yang selalu bersedia meluangkan waktunya untuk memberi bimbingan selama penulisan skripsi ini.
- 8. Bapak Azmansyah, SE., M.econ dan Ibu Poppy Camenia Jamil, SE., selaku penguji I dan Penguji II yang telah memberikan bimbingan saran dan kritik yang membangun kepada penulis.
- 9. Seluruh Bapak dan Ibu dosen prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang telah memberikan ilmu dan wawasan kepada penulis. Semoga semua ilmu yang diberikan selalu dalam keberkahan Allah SWT, sehingga dapat berguna dikemudian hari, seluruh pimpinan, staf tata usaha, staf perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Universitas Islam Riau yang telah banyak membantu penulis dalam proses penyelesaian skripsi ini.
- 10. Kedua Orang Tua yang luar biasa atas segala dukungan, kasih sayang dan mendoakan sehingga penulis dapat menyelesaikan studi ini.
- 11. Terimakasih kepada Velisa Ratna Dilla, SE. yang telah berjuang bersama-sama dalam penyusunan skripsi ini semoga segala keinginan bisa dicapai bersama.
- 12. Pihak lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, penulis mengucapkan terimkasih.

Sebagai manusia,penulis menyadari bahwa tidak tertutup kemungkinan masih terdapat kekurangan di dalamnya. Oleh karena itu, kritik serta saran yang membangun sangat diharapkan untuk meningkatkan kemampuan penulis, semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi penulis khususnya bagi pembaca.



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL
HALAMAN JUDUL
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI
PERNYAT <mark>AA</mark> N KEASILAN SKRIPSI
PERNYAT <mark>AA</mark> N KEASILAN SKRIPSI PERNYAT <mark>AA</mark> N BEBAS PLAGIARISME
SURAT KE <mark>PU</mark> TUSAN <mark>PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBIN</mark> G SKRIPSI
BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL
BERITA ACARA B <mark>IMBING</mark> AN SKRIPSI
SURAT KE <mark>PUTUSAN DE</mark> KAN TENTANG PENETAPAN <mark>D</mark> OSEN PENGUJI S <mark>KRI</mark> PSI
BERITA ACARA SEMINAR HASIL PENELITIAN
BERITA AC <mark>ARA UJIAN</mark> SKRIPSI
PERSETUJU <mark>AN PERBAI</mark> KAN
ABSTRAKi
KATA PENG <mark>ANT</mark> ARiii
DAFTAR ISIvi
DAFTAR TABEL xi
DAFTAR GAMBA <mark>R</mark> xii
DAFTAR LAMPIRAN xiii
BAB 1 1
PENDAHULUAN1
1.1. Latar Belakang Masalah 1
1.2. Rumusan Masalah
1.3. Tujuan Penelitian
1.4. Manfaat Penelitan 10
1.5. Sistematika Penulisan
BAB II
TELAAH PUSTAKA13
2.1. Pasar Modal
2.1.1 Pengertian pasar modal

2.1.2	Pasar Modal Syariah	15
2.1.3	Instrumen pasar Modal Syariah	16
2.1.4	Pasar Yang Efisien	18
2.2. In	vestasi	
2.2.1	Pengertian investasi	
2.2.2	Penge <mark>rtian Inve</mark> stasi Syariah	
2.2.3	Bentuk-bentuk Investasi	
2.2.4	Proses Investasi	22
2.2.5	Jenis Investasi	24
2.2.6	Tujuan Investasi	25
2.3. Sa	h <mark>am</mark>	26
2.3.1	Pengertian Saham	
2.3.2	Jenis-jenis Saham	
2.3.3	Keuntungan Memiliki Saham	27
2.3.4	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Sa <mark>ha</mark> m	28
2.4. Po	rto <mark>folio</mark>	
2.4.1	Pengertian Portofolio	
2.4.2	T <mark>uj</mark> uan pem <mark>be</mark> ntukan portofolio	31
2.4.3	Jenis-jenis portofolio	31
2.5. Re	turn	32
2.6. Ex	pected Return	
2.6.1	Pengertian Expected Return	33
2.6.2	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Expected Return (Retu	
_	tasi)	
	siko	
2.7.1	Pengertian Risiko	
2.7.2	Jenis-jenis Risiko	
2.7.3	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Risiko	
	ıbungan Return dengan Risiko	
	odel Indeks Tunggal	
	Penelitian Terdahulu	
	Kerangka Berfikir	
BAB III		
METODEI	OCI DENEI ITIAN	12

3.1. Lo	okasi/Objeck Penelitian	43
3.2. O	perasional Variabel	43
3.3. Po	opulasi dan Sampel	44
	enis dan Sumber Data	
	eknik Analisis Data	
	AN UMUM	
4.1. G	ambaran Umum PerusahaanSejarah Perusahaan Bursa Efek Indonesia	55
4.1.1	Sejarah Perusahaan Bursa Efek Indonesia	55
4.1.2	Jakarta Islamic Index	60
4.2. G	a <mark>mb</mark> aran Um <mark>um Perusahaan Yang Digunakan Se<mark>ba</mark>gai Sampel .</mark>	61
4.2.1	PT. Adaro Energy Tbk	61
4.2.2	PT. AKR Corporindo Tbk	
4.2.3	PT. Aneka Tambang Tbk	62
4.2.4	PT. Barito Pacific Tbk	
4.2.5	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	
4.2.6	PT. XL Axiata Tbk	
4.2.7	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	
4.2.8	PT. Vale Indonesia Tbk	
4.2.9	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	
4.2.10	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	64
4.2.11	PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	65
4.2.12	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	65
4.2.13	PT. Kalbe Farma Tbk	65
4.2.14	PT. Merdeka Copper Gold Tbk	66
4.2.15	PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	66
4.2.16	PT. Media Nusantara Citra Tbk	66
4.2.17	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk	67
4.2.18	PT. Bukit Asam Tbk	67
4.2.19	PT. PP (Persero) Tbk	68
4.2.20	PT. Pakuwon Jati Tbk	68
4.2.21	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	68
4.2.22	PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	69
1 2 23	PT Talkom Indonesia (Parsara) Thk	60

2.2.24	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk70
2.2.25	PT. United Tractors Tbk 70
2.2.26	PT. Unilever Indonesia Tbk 70
4.2.27	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk71
BAB V	72
HASIL PE	NELIT <mark>IAN DAN PEMBAHASAN72</mark>
5.1. An	na <mark>lisis De</mark> skriptif72
5.1.1	Menentukan Sampel Penelitian
5.1.2	Harga Saham Bulanan (Closing Price) JII73
5.1.3	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)73
5.1.4	BI Rate74
5.2 An	n <mark>alisi</mark> s Pem <mark>bentukan</mark> Portofolio75
5.2.1 Saham	Analisis <i>Return</i> Saham, <i>Expected Return</i> Saham, <i>Variance</i> dan Standar Deviasi Saham
5.2.2 dan Sta	Analisis <i>Return</i> Pasar, <i>Expected Return</i> Pasar, <i>Variance</i> Pasar andar Deviasi Pasar78
5.2.3	Hasil Analisis Kovarian Saham Individu dengan Return Pasar 79
5.2.4 (<i>Varian</i>	Analisis <mark>Perhitungan <i>Beta, Alph</i>a dan Ke</mark> salahan Residu ace Error Residual)81
5.2.5 Expecte	Analisis Perhitungan <i>Return</i> Bebas Resiko dan Memilih Nilai ed Return Lebih Besar Dari Return Bebas Risiko
5.2.6	Analisis Perhitungan Excess Return to Beta
5.2.7	Analisis cut-off Rate85
5.2.8	Analisis Menentukan Cut-off Point
5.2.9	Analisis Perhitungan Proporsi Dana88
5.2.10	Analisis Perhitungan Expected Return Portofolio
5.2.11	Analisis Risiko Portofolio90
5.3. Pe	mbahasan 91
5.3.1	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal91
5.3.2	Proporsia Dana Portofolio Saham Optimal93
5.3.3	Return dan Risiko Portofolio Optimal Saham93

BAB V	I	 94
KESIN	IPULAN DAN SARAN	 94
6.1.	Kesimpulan	 94
6.2.	Saran	 95
DAFT	AR PIISTAKA	98



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu
Tabel 3. 1 Operasional Variabel Penelitian
Tabel 3. 2 Pemilihan Sampel Penelitian45
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian
Tabel 5. 1 Hasil Perhitungan Expected Return Saham, Variance Saham dan
Standar Deviasi Saham76
Tabel 5. 2 Hasil Perhitungan Expected Return Pasar, Variance Pasar, dan
Tabel 5. 2 Hasil Perhitungan Expected Return Pasar, Variance Pasar, dan Standar Deviasi Pasar
Tabel 5. 3 Hasil Perhitungan Kovarian Saham Individual dengan Return
Pasar
Tabel 5. 4 Hasil Perhitungan Beta, Alpha dan Kesalahan Residu 82
Tabel 5. 5 Hasil Perhitungan Return Bebas Risiko dan Pemilihan Nilai
Expected Return Lebih Besar Dari Return Bebas Risiko83
Tabel 5. 6 Hasil Perhitungan Excess Return to Beta 85
Tabel 5. 7 Hasil Perhitungan cut-off Rate
Tabel 5. 8 Hasil Penentuan Cut-off Point
Tabel 5. 9 Hasil Perhitungan (Zi) dan (Wi)
Tabel 5. 10 Hasil Perhitungan Expected Return Portofolio
Tabel 5. 11 Hasil Perhitungan Risiko Portofolio
EKANBARU

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pergerakan Harga Saham JII	5
Gambar 2. 1 Hubungan Return dan Risiko yang Diharapkan	37
Gambar 2. 2 Kerangka Berpikir	42
Gambar 5. 1 Indeks Harga Saham Gabungan	7 4
Gambar 5. 2 BI Rate	75
Gambar 5. 3 Hasil Perhitungan Proporsi Dana (Wi)	89



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Closing Price Sampel Penelitian Periode November 2020 –
November 2021
Lampiran 2 : Rekapitulasi Return Bulan Desember 2020 – November 2021
Lampiran 3 : Tingkat BI Rate



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada saat ini sedang terjadi pandemi Covid-19 yang menyebar keseluruh penjuru dunia. Dengan semakin banyaknya korban yang terkonfirmasi, yang mulanya tidak terlalu mempengaruhi pasar saham menjadi beraksi negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Terlebih setelah WHO mengumumkan bahwa Covid-19 merupakan pandemi, hal ini menyebabkan harga dipasar saham semakin menurun.

Pandemi Covid-19 di Indonesia memengaruhi pasar modal dan menyebabkan terjadinya perubahan waktu perdagangan di Bursa Efek Indonesia dan hal ini merupakan sinyal negatif (kabar buruk) yang menyebabkan investor lebih tertarik untuk menjual kepemilikan sahamnya (Henny Saraswati, 2020). Kondisi pandemi Covid-19 telah mempengaruhi pasar saham yang menyebabkan bursa saham diseluruh dunia mengalami penurunan sehingga membingungankan investor dalam membuat keputusan investasi di pasar saham.

Pasar saham merupakan beberapa sumber pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan. Perusahaan yang sudah *Go Public* dapat menambah sumber pendanaan dengan cara penjualan kepemilikan perusahaan di pasar modal. Dana yang didapat merupakan sumber pendanaan jangka panjang sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana tersebut untuk dapat meningkatkan kinerja.

Hal yang harus dilakukan perusahaan kemudian adalah menjaga dan meningkatkan kepercayaan investor dengan memberikan kinerja terbaik. Hal ini penting sehingga banyak penelitian yang dilakukan, baik di Indonesia bahkan di dunia terkait pasar modal.

Pada saat ini, berbagai macam kalangan mulai banyak berminat untuk melakukan investasi baik bagi masyarakat umum, para pengusaha maupun para pemula yang ingin melakukan kegiatan investasi. Dengan adanya dunia investasi pada masa sekarang, para investor dapat mengembangkan dana yang mereka miliki agar dapat memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Investor yang telah melakukan investasi tentu mengharapkan untuk memperoleh keuntungan (expected return) yang tinggi atas investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang diharapkan bisa saja tidak sesuai dengan harapan yang akan diterima oleh investor. Hal ini disebabkan karena return dan risiko sangat memiliki kaitan yang sangat erat dan saling berhubungan diantara keduanya.

Banyaknya instrumen investasi yang ada mengharuskan investor harus dapat membuat analisis investasi sebelum menanamkan dananya. Perkembangan instrumen investasi yang menjanjikan seiring dengan terbukanya akses untuk melihat informasi data maka semakin memudahkan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Peningkatan kemampuan analisis bagi para investor sangatlah penting disamping belum terjaminnya kemampuan manajer investasi dalam pengelolaan dana. Investor dituntut mampu membentuk sendiri portofolio yang efisien di berbagai instrumen investasi. Apabila investor mengharapkan tingkat keuntungan (expected return) yang tinggi maka investor

tersebut harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga. Risiko investasi bisa saja terjadi dari luar perusahaan ataupun dari dalam perusahaan. Risiko yang terjadi dari luar perusahaan dapat disebabkan oleh terjadinya tingkat suku bunga serta inflasi dimana harga secara terus-menerus mengalami kenaikan. Sementara risiko yang terjadi dari dalam perusahaan dapat disebabkan oleh karyawan yang berhenti kerja, tuntutan dari berbagai pihak, dan melakukan penelitian yang kurang tepat. Oleh karena itu investor harus melakukan analisis portofolio investasi untuk dapat melakukan diversifikasi investasi atau menyebar dengan berbagai macam kesempatan investasi. Dengan adanya portofolio investasi, investor bisa menanamkan aset yang dimilikinya dengan berbagai instrumen investasi. Hal ini dilakukan untuk memperkecil atau meminimalkan risiko. Investor akan memilih portofolio yang optimal dengan pilihannya terhadap keuntungan dan risiko yang akan ditanggungnya dikemudian hari.

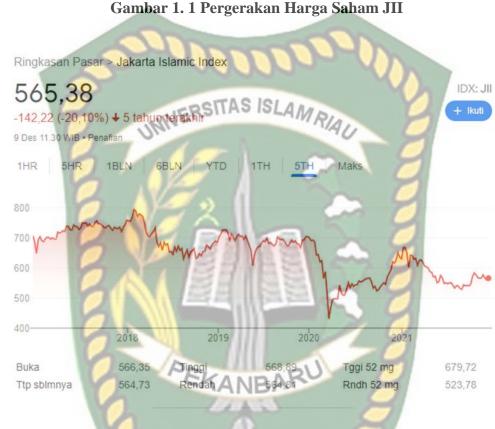
Berbagai metode telah diaplikasikan dalam upaya untuk menentukan portofolio yang optimal salah satu diantaranya adalah dengan penggunaan metode single indeks model. Single indeks model telah digunakan oleh Elton, Gruber, dan Padberg (1976) untuk menyederhanakan kriteria peringkat (rangking) dalam pemilihan portofolio optimal Cheung dan Kwan (1988). Untuk menganalisis portofolio, diperlukan sejumlah prosedur perhitungan melalui sejumlah data sebagai input tentang struktur portofolio. Salah satu teknik analisa portofolio optimal yang dilakukan oleh Elton dan Gruber (1995), adalah dengan menggunakan single indeks tunggal. Analisis atas sekuritas dilakukan dengan membandingkan *excess return* to beta (ERB) dengan *Cut-off rate-*nya (Ci) dari

KANBA

masing-masing saham. Saham yang memiliki ERB lebih besar dari Ci dijadikan kandidat portofolio, sedang sebaliknya yaitu Ci lebih besar dari ERB tidak diikutkan dalam kandidat portofolio. Pemilihan saham dan penentuan portofolio optimal yang dilakukannya 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.

Pada analisis portofolio optimal ini akan berfokus pada saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2020 – November 2021. *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks saham syariah pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen JII terdiri dari 30 saham-saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, *review* saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun yaitu pada bulan Mei dan November, mengikuti jadwal *review* DES oleh OJK. Bursa Efek Indonesia menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen *Jakarta Islamic Index*.

Berikut ini akan dipaparkan gambar grafik pergerakan harga saham Jakarta Islamic Index :



Sumber: IDX: JII, 2021

Berdasarkan gambar 1 diatas terlihat jelas harga pada saham JII yang berubah-ubah dari waktu ke waktu. Pada tahun 2018 harga saham menunjukkan cenderung turun, dimana pada bulan Januari harga penutupan saham yaitu 759,07 dan pada akhir tahun yaitu bulan Desember harga penutupan saham adalah 685,22, ini menunjukkan bahwa harga saham pada tahun 2018 mengalamin penurunan. Pada tahun 2019 harga saham menunjukkan cenderung berfluktuasi naik dan turun. Dimana pada awal tahun 2019 yaitu pada bulan Januari harga penutupan saham adalah 727,01 dan diakhir tahun pada bulan Desember harga

penutupan saham adalah 698,09. Pada tahun 2020 harga saham cenderung turun. Dimana pada awal bulan Januari harga saham penutupan saham adalah 642,80 pada bulan Maret 2020 harga penutupan saham adalah 476,39 dan diakhir tahun pada bulan Desember harga penutupan saham adalah 630,42 hal ini disebabkan oleh virus corona yang terjadi sepanjang tahun 2020 hingga sekarang.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham syariah, seperti kondisi ekonomi, kinerja industri, aksi korporasi, kondisi politik, terjadinya inflasi, tingkat suku bunga, kurs, anomaly pasar, bahkan isu atau gosip juga dapat mempengaruhi harga saham syariah. Meskipun demikian faktor terpenting yang memengaruhi harga saham syariah adalah kinerja perusahaan. Secara teori harga saham syariah adalah representasi dari kinerja perusahaan. Oleh sebab itu preferensi utama investor dalam memilih saham adalah berdasarkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tingkat return dan risiko investasi saham. Sehingga dapat menentukan saham mana yang akan masuk dalam pembentukan portofolio optimal sehingga akan memberikan tingkat return yang maksimal dengan tingkat risiko tertentu. Peneliti memilih saham-saham Jakarta Islamic Index yang terdaftar di BEI sebagai pilihan portofolio optimal berbasis syariah untuk investor yang memiliki preferensi berinvestasi sesuai konsep islam, terlebih masyarakat muslim yang menginginkan agar dana yang dimiliki dapat dikelola secara halal karena dalam perkembangan ekonomi islam saat ini, segala aspek telah ditentukan berdasarkan Al-Qur'an dan Al-Hadist yang diantaranya berkaitan dengan investasi itu sendiri. Sehingga pasar modal syariah

adalah salah satu pilihan dalam berinvestasi. Karena tujuan utama dalam menjalani hidup ini adalah mencari maslahah dan falah. Selain itu juga sesuai dengan visi uir yang ingin mewujudkan menjadi universitas islam berkelas dunia berbasis islam dan takwa.

Penelitian yang dilakukan oleh Derry Permata Sari & Rindah Febriana Suryawati (2020) "Analisis Portofolio Optimal Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017" Simpulan dari penelitian ini diperoleh 12 kombinasi saham pada perhitungan portofolio menggunakan Model Markowitz dengan preferensi risiko terendah dan 7 kombinasi saham berdasarkan perhitungan Model Markowitz dengan Sharpe ratio optimal serta sebanyak 6 kombinasi saham pada perhitungan portofolio Single index Model. Perhitungan portofolio optimal Model Markowitz dengan Sharpe ratio optimal menghasilkan tingkat pengembalian portofolio yang diharapkan portofolionya dalam satu tahun sebesar 33,74 %, risiko portofolionya sebesar 22,34 %, dan kinerja portofolio sebesar 0,082573 %. Sedangkan perhitungan portofolio menggunakan Single Index Model diperoleh tingkat pengembalian portofolio sebesar 20,47%, dan kinerja portofolio sebesar 28,61 %, risiko portofolio sebesar 20,47%, dan kinerja portofolio sebesar 0,07454 %.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Hendrato Setiabudi Nugroho (2020) "Portofolio Optimal Saham Menggunakan Model Indeks Tunggal Studi Empiric Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018" Terdapat 10 saham emiten yang membentuk portofolio optimal dengan proporsi berturut-turut, yaitu TLKM 40.45%, UNVR 26.61%, UNTR 10.95%, ADRO

3.24%, WIKA 3.44%, KLBF 4.58%, INDF 3.84%, SMTA 2.01%, ASII 4.48% dan AKRA 0.35%. Portofolio optimal tersebut memberikan expected return sebesar 0.7547 dan risiko sebesar 0.0940.

Selanjutnya penelitian oleh Sukma Febrianti, Marjono & Tia Apriani (2021) "Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah yang Terdaftar di JII dengan Metode Single Index Model" Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan dari 17 perusahaan yang lolos seleksi dalam pemilihan sampel dan diolah datanya (periode 2017-2019) menggunakan perhitungan portofolio single index model didapat hasil 5 perusahaan terbaik dari indeks JII yang masuk dalam portofolio optimal yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Vale Indonesia Tbk (INCO), PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dan PT Aneka Tambang, Tbk (ANTM). Dengan kombinasi 5 saham tersebut dapat menghasil return protofolio sebesar 1,04% per bulan atau 12,48% per tahun.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Luthfi Adi Pratama (2019) "Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode *Single Index Model* (Studi Empiris pada Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia)" Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 7 saham yang termasuk dalam portofolio saham optimal menurut *Single Index Model* yaitu INCO (Vale Indonesia Tbk.) sebesar 0,145611914 (14,56%), SRIL (Sri Rejeki Isman Tbk.) sebesar 0,111134837 (11,11%), BBRI (Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.) sebesar 0,220158457 (22,01%), BMRI (Bank Mandiri (Persero) Tbk.) sebesar 0,190566201 (19,05%), BBNI (Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.) sebesar

0,150836022 (15,08%), BBTN (Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.) sebesar 0,076339664 (7,63%), GGRM (Gudang Garam Tbk.) sebesar 0,105352904 (10,53%).

Selanjutmya penelitian Ratna Wahyu Anggraeni & Mispiyanti "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Kasus pada Perusahaan Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI Periode 2016-2018)" Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 22 saham sampel penelitian, terdapat 7 saham yang merupakan saham pembentuk portofolio optimal yaitu JPFA, TINS, BBCA, UNTR, BDMN, BMRI, BBNI dengan proporsi dana masing-masing sebesar 0.1359 atau 13,59% untuk JPFA, 0.0439 atau 4,39% untuk TINS, 0,5950 atau 59,50% untuk BBCA, 0.0751 atau 7,51% untuk UNTR, 0.0875 atau 8,75% untuk BDMN, 0.0427 atau 4,27% untuk BBRI, 0,0199 atau 1,99% untuk BBNI. Portofolio yang terbentuk dari ketujuh saham tersebut mampu memberikan *expected return* sebesar 2,625% dan memiliki risiko sebesar 0,15%.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Pembentukan Portofolio Optomal Menggunakan Model Indeks Tunggal Pada Saham *Jakarta Islamic Index*".

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah "Bagaimana pembentukan portofolio saham optimal dengan menggunakan model indeks tunggal pada saham *Jakarta Islamic Index*". Pemilihan kandidat saham untuk portfolio optimal adalah saham yang mempunyai tingkat return yang lebih besar dan tingkat resiko tertentu.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah mengetahui pembentukan portofolio saham optimal dengan menggunakan model indeks tunggal pada saham *Jakarta Islamic Index*.

1.4. Manfaat Penelitan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama bagi para investor dalam pengambilan keputusan dipasar modal. Adapun pihak-pihak terkait antara lain :

- a. Bagi peneliti dapat menjadi masukan penambahan pengetahuan dan pengimplementasian dalam bidang manajemen kuangan yang telah dipelajari. Serta dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian selanjutnnya terutama yang berhubungan dengan analisis portofolio dengan model indeks tunggal.
- Bagi investor dapat menjadi pedoman untuk melakukan analisis saham
 yang akan diperjualbelikan dipasar modal dan dapat menentukan

portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal sehingga dapat mengambil kebijakan berinvestasi.

c. Bagi universitas dapat menjadi pengembangan ilmu manajemen dan sebagai referensi wawasan yang terdokumentasi khususnya pada manajemen keuangan Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Riau.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini penulis menguraikan secara singkat mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini penulis membahas tentang landasan teori-teori atau konsep yang digunakan, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini penulis membahas tentang metode yang digunakan dalam penelitian, lokasi/objek penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini penulis menjelaskan secara singkat tentang sejarah singkat organisasi, visi dan misi perusahaan.

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang proses penelitian dengan menggunakan teknik analisis data yang dipakai hingga mendapatkan hasil dari penelitian yang dilakukan.

BAB VI : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisikan tentang kesimpulan dan saran dari penelitian.



BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

2.1.1 Pengertian pasar modal

Pasar modal adalah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dimana, calon yang akan membeli merupakan pihak yang memiliki dana yang berlebih dan penjual merupakan suatu badan usaha atau pihak yang sedang membutuhkan modal. Oleh karena itu pasar modal dapat dikatakan sebagai penghubung antara calon yang akan membeli saham dengan pihak pememilik saham yang sedang membutuhkan modal atau dana.

Eduardus Tandelilin (2010:26) menjelaskan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana berlebih dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara perjualbelian sekuritas. Dengan demikian, pasar modal bisa juga diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti obligasi dan saham.

Menurut Fahmi (2018:36) pasar modal adalah suatu tempat yang didalamnya terdapat investor dan pihak yang memiliki saham dengan memperdagangkan berbagai macam saham ataupun obligasi dan

penghasilan dari penjualan saham tersebut bermanfaat untuk perusahaan yang sedang kekurangan dana maupun yang sedang memerlukan dana.

Pasar modal sebagai alternatif pembiayaan dan pendanaan bagi kegiatan usaha masyarakat. Instrumen yang diperdagangkan di pasar modal yaitu berupa surat berharga (sekuritas) seperti saham, obligasi, right, waran, dan reksa dana. Bagi perusahaan yang membutuhkan dana, perusahaan dapat menjual surat berharganya kedalam bentuk saham yang kemudian dijual di pasar primer (primary market), surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (Initial Public Offerring) IPO. Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (Ratna Wahyu Anggraeni & Mispiyanti, 2020).

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi suatu Negara untuk meningkatkan pendapatan yang ada dinegara tersebut. Adanya pasar modal dapat memberikan peluang bagi masyarakat yang memiliki dana berlebih dengan melalukan investasi dipasar modal. Perusahaan yang sedang mengalami kekurangan dana dapat dibantu dengan adanya pasar modal agar perusahaan tersebut dapat memperoleh tambahan dana. Sehingga dengan adanya pasar modal investor (pihak yang memiliki dana berlebih) dapat menikmati return (keuntungan) dari kegiatan investasi dan dapat membantu perusahaan yang sedang membutuhkan dana maupun kekurangan dana.

2.1.2 Pasar Modal Syariah

Pasar modal Syari'ah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip Syari'ah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari halhal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi. Pasar modal Syari'ah merupakan pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan biasanya sesuai dengan prinsip-prinsip Syari'ah.

Sedangkan efek Syari'ah adalah efek yang dimaksudkan dalam peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal yang akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitnya memenuhi prinsip-prinsip Syari'ah yang didasari atas ajaran Islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI (Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia) dalam bentuk fatwa. Sejarah Pasar Modal Syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 Juli 1997. Selanjutnya, Bursa Efek Indonesia (d/h Bursa Efek Jakarta) berkerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.

Pada tanggal 18 April 2001, untuk pertama kali Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa yang berkaitan langsung dengan pasar modal, yaitu Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang Pedoman Pelaksanan Investasi Untuk Reksa Dana Syariah. Selanjutnya, instrumen investasi syariah di pasar modal terus bertambah dengan kehadiran Obligasi Syariah PT. Indosat Tbk pada awal September 2002. Instrumen ini merupakan Obligasi Syariah pertama dan akad yang digunakan adalah akad mudharabah. Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002.

2.1.3 Instrumen pasar Modal Syariah

- 1. Saham atau saham syariah adalah bukti kepemilikan modal perseroan terbatas. Oleh karena itu, pemegang saham adalah pemilik perusahaan. Semakin banyak saham yang dia miliki, semakin banyak kekuatan yang dia miliki di perusahaan.
- Obligasi (sukuk) atau obligasi secara tradisional merupakan bukti utang penerbit yang dijamin oleh penjamin dengan perikatan lain dan pelunasan modal penjamin tepat waktu.
- 3. Obligasi Syariah adalah surat berharga jangka panjang yang diterbitkan oleh penerbit kepada Pemegang Obligasi Syariah berdasarkan Prinsip Syariah, dan penerbit membayar pendapatan

- 4. Reksadana Syariah adalah dana investasi yang dikelola sesuai dengan ketentuan syariah Islam, antara investor (sahib al-mal / Rabb al-Mal) yang memiliki aset dan manajer investasi yang mewakili, yang dioperasikan dalam bentuk reksadana.
- 5. Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah) adalah surat berharga yang diterbitkan berdasarkan perjanjian investasi kolektif EBA Syariah yang portofolionya berupa piutang, aset jual beli surat berharga komersial, tagihan yang timbul kemudian hari, jual beli pemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, Efek bersifat investasi/ arus kas serta aset keuangan setara, yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.
- 6. Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD)/ Rights Issue Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) Syariah adalah hak yang melekat pada saham-saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang memungkinkan para pemegang saham yang ada untuk membeli efek baru termasuk saham, efek yang dapat dikonversikan menjadi saham dan waran, sebelum ditawarkan kepada pihak lain.
- 7. Warran Syariah, berdasarkan prinsip syariah adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) untuk memesan saham dari emiten pada harga tertentu untuk jangka waktu 6 (enam) bulan atau lebih sejak diterbitkannya tersebut.

2.1.4 Pasar Yang Efisien

Menurut Eugene F. Fama (1970) teori pasar yang efisien dapat dikategorikan menjadi 5 yaitu:

a. Tingkat pengembalian yang diharapkan

Dalam hal ini dapat didefinisikan sebagai harga dari suatu pasar yang efisien harus menggambarkan informasi-informasi yang jelas secara umum dan tidak mempunyai implikasi yang bisa diuji secara empires. Supaya model ini dapat dilakukan pengujian, proses dari pembentukan suatu harga harus disediakan secara rinci agar dapat dilakukan pengujian. Dalam hal ini pengembalian yang diharapkan harus memiliki sekumpulan informasi yang jelas.

b. Model submatingale

Pernyataan ini dapat diartikan sebagai urutan dari harga untuk perusahaan harus mengikuti langkah-langkah submatingale sesuai dengan urutan informasi, namun tidak boleh melebihi dari nilai yang telah diharapkan dari suatu harga dengan periode berikutnya, atau lebih besar dari harga yang terjadi pada saat ini.

c. Model jalan acak

Model pasar yang efisien dapat diartiakan bahwa harga dari semua saham pada saat ini harus menggambarkan informasi-informasi yang jelas, jika harga lebih dari yang biasanya atau berturut-turut dapat dikatakan sebagai independen. Selain itu juga dapat diartikan perubahan yang terjadi secara beruntun akan didistribusikan secara identik. Sehingga dengan bersama-sama kedua dari hipotesis tersebut membentuk jalan acak.

d. Kondisi pasar penerapan yang konsisten

Kondisi pasar dapat membantu ataupun dapat menghalangi utuk menyesuaikan suatu harga dari informasi yang telah tersedia. Untuk menentukan kondisi efisiensi pasar dapat mempertimbangkan, dimana tidak adanya biaya transaksi didalam melakukan perdagangan saham, semua informasi yang ada tanpa biaya yang tersedia untuk semua para pelaku pasar, dan semuanya harus setuju tentang implikasi mengenai informasi saat ini untuk harga pada saat ini dan harga masa depan didistribusikan untuk setiap saham. Oleh karena itu, harga saham harus jelas dan dapat menggambarkan informasi-informasi yang jelas.

e. Pasar modal yang efisien

Pada model ini mereka beranggapan bahwa model yang terbaik adalah model random walk sebagai perpanjangan dari suatu return yang telah diharapkan secara umum ataupun model pasar yang efisien dan dapat membuat pernyataan yang lebih rinci tentang lingkungan ekonomi. Sehingga kondisi yang ekuilibrium dapat dinyatakan dengan hasil yang telah diharapkan.

2.2. Investasi

2.2.1 Pengertian investasi

Investasi adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang Abdul Halim (2005:4). Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah penanaman dari dana seseorang yang dimilikinya dengan harapan mendapatkan keuntungan disuatu hari nanti. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Investasi juga dapat dilakukan baik dalam jangka pendek atau jangka panjang dengan tujuan akan mendapatkan keuntungan atau manfaat baik lainnya dari hasil investasi tersebut. Investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa mendatang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang ditanggung terkait dengan investasi tersebut.

2.2.2 Pengertian Investasi Syariah

Pada dasarnya sama seperti investasi pada umumnya, investasi syariah merupakan konsep pengelolaan uang dengan cara-cara yang efektif dan menghasilkan profit. Namun perbedaanya dalam investasi syariah, konsep-konsep yang diterapkan dalam instrumen keuangannya berdasarkan pada syariat islam. Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) yang diliputi oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) adalah prinsip hukum syariah dari operasional investasi syariah di Indonesia.

Kata investasi, diadopsi dari Bahasa Inggris yakni invest yang merupakan kata dasar dari investment yang berarti menanam. Sedangkan dalam bahasa Arab, kata investasi dikenal dengan ististmar yang artinya menjadikan berbuah (berkembang) dan bertambah jumlahnya. Menurut Eduardus Tandelilin, sebagaimana dikutip oleh Nurul huda mengungkapkan bahwa investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Dengan kata lain, kegiatan investasi adalah penempatan kekayaan demi keuntungan dimasa depan.

2.2.3 Bentuk-bentuk Investasi

Menurut Fahmi (2018:6), investasi dapat dibedakan menjadi dua bentuk, yaitu:

a) Real investment (investasi nyata)

Investasi riil yang terkait dengan aset berwujud atau tidak berwujud, seperti mesin, pabrik, dan tanah.

b) Financial investment (investasi keuangan)

Financial investment (investasi keuangan) yang berkaitan kontrak secara tertulis, misalnya bond (obligasi) atau common stock (saham biasa).

2.2.4 Proses Investasi

Untuk mengambil keputusan agar tercapai keputusan investasi yang terbaik tersebut meliputi langkah-langkah sebagai berikut (Tandelilin, 2010,12):

- a) Menentukan tujuan investasi Pada langkah pertama, investor harus menentukan tujuan investasi dan jumlah investasinya. Setiap tujuan investor dapat berbeda-beda tergantung pada pengambilan keputusan investor. Sebagai contoh, bank sebagai lembaga penyimpanan bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya investasi yang dikeluarkan. Secara umum, bank lebih memilih untuk berinvestasi pada surat berharga yang mudah diperdagangkan atau pinjaman yang memiliki risiko lebih tinggi tetapi menawarkan ekspektasi pengembalian yang tinggi. Sementara itu, lembaga seperti dana pensiun yang bertujuan menghimpun dana untuk melunasi dana pensiun klien di masa depan dapat memilih untuk berinvestasi dalam portofolio reksa dana.
- b) Menentukan kebijakan investasi Pada langkah kedua ini adalah menentukan kebijakan untuk mencapai tujuan investasi yang telah ditetapkan. Pada titik ini, dimulai dengan mendefinisikan keputusan alokasi aset. Keputusan ini melibatkan alokasi dana yang disimpan di berbagai kelas aset yang tersedia seperti saham, obligasi, real estat, atau sekuritas lainnya. Investor juga harus mewaspadai berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti jumlah yang

mereka miliki dan rasio distribusi dana tersebut, serta pajak dan beban pelaporan yang mereka keluarkan.

- c) Memilih Strategi Portofolio Pada langkah ketiga ini, strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua langkah sebelumnya. Ada dua strategi yang dapat Anda pilih, strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio proaktif melibatkan secara aktif menggunakan informasi yang tersedia dan teknik peramalan untuk menemukan portofolio yang lebih baik. Sementara itu, strategi portofolio pasif melibatkan investasi dalam portofolio yang sesuai dengan kinerja indeks pasar.
- d) Pemilihan Aset Pada langkah keempat ini, setelah strategi portofolio ditentukan, dilakukan pemilihan aset untuk dimasukkan ke dalam portofolio. Langkah ini mengharuskan Anda mengevaluasi setiap sekuritas yang ingin Anda sertakan dalam portofolio Anda. Tujuan pada tahap ini adalah untuk menemukan kombinasi portofolio yang efisien, yaitu yang menawarkan pengembalian yang diharapkan tertinggi untuk tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya, yang menawarkan pengembalian tinggi, harapan tertentu dengan tingkat risiko terendah.
- e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio Proses pengambilan keputusan investasi merupakan proses pengambilan keputusan yang berkelanjutan dan berkelanjutan. Artinya jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah berlalu dan hasilnya kurang baik, maka proses

keputusan investasi harus dimulai kembali dari tahap awal, begitu seterusnya hingga tercapai hasil keputusan investasi yang optimal. Rasionalitas investor diukur dari seberapa baik seorang investor melakukan prosedur pemilihan saham dan menentukan portofolio optimal dari data historis pada saham yang diperdagangkan secara publik. Masalah ini dapat diselesaikan dengan dua pendekatan, di satu sisi, dengan melakukan perhitungan pemilihan saham dan menentukan portofolio optimal dengan model indeks tunggal, dan di sisi lain dengan perilaku investor di pasar saham yang tercermin dalam aktivitas perdagangan mereka. . ' membeli dan menjual saham untuk saham yang termasuk dalam portofolio. Investor yang rasional juga membuat keputusan investasi berdasarkan analisis status quo, desain portofolio yang optimal, pengambilan kebijakan investasi, terkait dengan strategi investasi; melacak dan memantau kinerja spesifik manajer keuangan.

2.2.5 Jenis Investasi

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:7) investasi dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Investasi Langsung

Investasi langsung dapat diperoleh dengan membeli aset keuangan yang dapat dicari di pasar modal, pasar derivatif atau pasar uang. Ada berbagai jenis investasi langsung yang diuraikan di bawah ini:

- a. Investasi langsung yang tidak dapat dialihkan dalam bentuk deposito dan dalam bentuk tabungan.
- b. Investasi yang dapat dialihkan secara langsung
 - a) Investasi pasar modal langsung dapat dibedakan menjadi dua, yaitu dalam bentuk surat berharga pendapatan tetap, misalnya obligasi yang ditangguhkan oleh Negara (manicpal bond), obligasi swasta (corporate bond), obligasi konversi (convertible bond), obligasi pemerintah (T-bond), dan surat utang korporasi (Federal Agency Securities). Selain itu, saham termasuk saham biasa (common stock) dan saham preferen (preferred stock).
 - b) Investasi langsung di pasar derivatif dapat dibedakan menjadi dua, yaitu opsi, seperti put, call, dan waran
 - c) Investasi pasar uang langsung dapat berupa deposito dan treasury bill yang dapat dinegosiasikan.

2. Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung dapat dilakukan dengan membeli saham dari penerbit investasi yang memiliki portofolio aset keuangan penerbit lain.

2.2.6 Tujuan Investasi

Menurut Fahmi (2018:6) tujuan investasi dapat dibedakan menjadi beberapa macam yaitu:

1) Terbentuknya keberlanjutan (continuity) dalam melakukan investasi.

- 2) Terbentuknya keuntungan yang paling tinggi atau keuntungan yang diharapakan (*profit actual*).
- 3) Terbentuknya kemakmuran untuk pemegang-pemegang saham.

UNIVERSITAS ISLAMRIAL

4) Dapat memberikan andil guna untuk pembangunan dan pengembangan bangsa.

2.3. Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat yang dapat menguntungkan pemiliknya, tetapi juga dapat menimbulkan risiko. Saham dapat dijadikan sebagai sarana untuk menghasilkan return atau berupa tambahan modal untuk membantu agar saham yang tidak bermodal dapat bekerja dengan baik (Fahmi 2018:66).

Menurut Bursa Efek Indonesia (2010), saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal perseorangan atau pihak (perusahaan) dalam suatu perseroan atau perseroan terbatas. Berbeda dengan Hartono (2013:29) yang mengklaim bahwa saham merupakan surat berharga yang dapat diperdagangkan, hal ini merupakan bukti kepemilikan perusahaan terhadap jumlah saham yang dimilikinya. Dengan memasukkan modal, para pihak berhak atas penghasilan perseroan, tagihan atas kekayaan perseroan, dan keikutsertaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2.3.2 Jenis-jenis Saham

Menurut Fahmi (2018:67) dipasar modal terdapat dua jenis saham yang paling sering diketahui oleh publik yaitu:

1) Saham biasa (common stocks)

Saham biasa (common stocks) merupakan apabila perusahaan ingin menjual sahamnya maka para pemegang saham memiliki hak atas penjualan saham yang hendak dijual, dimana para pemegang saham diikutkan untuk Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPS), Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan para pemegang saham juga memiliki hak untuk menentukan saham-saham yang diperjualkan secara terbatas (right issue), sehingga pada akhir periode atau akhir tahun para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan berupa deviden.

2) Saham istimewa (preferend stock)

Saham istimewa (preferend stock) merupakan apabila perusahaan ingin menjual sahamnya maka para pemegang saham tetap mendapatkan keuntungan berupa deviden namun pendapatan deviden ini berbeda dengan saham biasa yaitu pendapatan deviden yang akan diterima oleh para pemegang saham setiap tiga bulan sekali (kuartal).

2.3.3 Keuntungan Memiliki Saham

Menurut Fahmi (2018:73) bagi para pemegang saham akan mendapatkankan keuntungan, keuntungan yang akan diterima investor yaitu:

- a. Pihak yang memilki saham akan mendapatkan deviden yang nantinya akan diterima setiap akhir periode atau akhir tahun.
- b. Pihak yang memiliki saham akan mendapatkan keuntungan (capital gain) jika saham yang dimilikinya akan dijual lagi dengan harga yang mahal dari harga belinya.
- c. Pihak yang memilki saham biasa juga memiliki hak untuk mengikuti RUPSLB dan RUPS

2.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Zulfikar (2016:91) faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1) Faktor Internal

- a) Pemberitahuan mengenai produksi, penjualan, pemasaran, iklan, biaya kontrak, pergantian harga, pengambilan produk baru, laporan keamanan dari produk, laporan produksi serta laporan tentang penjualan.
- b) Pemberitahuan mengenai pendanaan (financing announcements), misalnya pemberitahuan yang berkaitan antara ekuitas maupun hutang.
- c) Pemberitahuan tentang badan direksi manajemen (management board of director announcements) misalnya pertukaran dan perubahan direktur, struktur organisasi serta manajemen.

- d) Pemberitahuan mengenai pengembalian dari diversifikasi misalnya investasi ekuitas, laporan tentang merger, akuisisi serta laporan take over dari yang diakuisisi.
- e) Pemberitahuan investasi (invesment announcements), misalnya melakukan pengembangan riset, ekspansi pabrik dan usaha yang telah ditutup.

 Tabu Clabour announcements),
- f) Pemberitahuan ketenagakerjaan (labour announcements), misalnya negosiasi yang terbaru, melakukan kontrak lain dan yang lain.
- g) Pemberitahuan terakit tentang laporan keuangan dari perusahaan, misalnya EPS, ROA, DPS, DER dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pemberitahuan yang dikeluarkan oleh pemerintah , seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs, deposito, inflasi dan berbagai macam regulasi ekonomi yang telah diterbitkan pemerintah
- b) Pemberitahuan hukum (legal announcements), misalnya tuntutan dari beberapa karyawan dengan perusahaan maupun terhadap manajernya.
- Pemberitahuan industri sekuritas (securities announcements),
 misalnya aporan tahunan, penundaan trading, harga saham dan insider trading.

- d) Gejolak politik yang terjadi didalam negeri serta fluktuasi nilai tukar, hal ini sangat berpengaruh terhadap pergerakan hargaharga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia.
- e) Berbagai macam isu yang terjadi dari dalam negeri maupun dari luar negeri.

2.4. Portofolio

2.4.1 Pengertian Portofolio

Menurut Fahmi (2018:2), portofolio adalah serangkaian temuan yang secara khusus membahas investasi seorang investor ketika investor tersebut ingin meminimalkan risiko saat berinvestasi. Sedangkan menurut Halim (2015: 59), portofolio adalah penggabungan atau kombinasi dari beberapa jenis aset yang dimiliki oleh investor baik berwujud maupun tidak berwujud. Oleh karena itu, portofolio adalah pembentukan portofolio yang dieksekusi dengan menggabungkan sejumlah besar aset untuk meminimalkan risiko yang diambil investor atas investasinya.

Portofolio adalah kumpulan berbagai jenis saham yang digabungkan untuk mencapai tujuan investasi. Portofolio adalah strategi investasi yang dirancang untuk memaksimalkan pengembalian investor dan meminimalkan risiko yang ditanggung oleh investor. Kami mendiversifikasi risiko untuk mengurangi risiko investor (Eniya Alfinawati Putri, 2021).

Portofolio menjadi salah satu saran terbaik bagi investor yang ingin memperkecil atau mendiversifikasikan risiko. Keberadaan portofolio menyebabkan investor berpotensi memeroleh keuntungan (return) yang lebih besar dibandingkan dengan risiko yang diperoleh di masa datang. Pembentukan portofolio merupakan suatu penanaman modal berupa kombinasi dari beberapa surat yang dilakukan pada beberapa kelas asset sehingga memperoleh return atau pengembalian yang optimal dengan risiko yang seminimal mungkin (Irvan Fendy Prasetyo, 2020).

2.4.2 Tujuan pembentukan portofolio

Tujuan dari pembentukan portofolio yaitu agar para pemegang saham meperoleh keuntungan yang maksimum dan mendaptkan risiko yang rendah. Menurut Fahmi (2018:3) tujuan dari pembentukan portofolio yaitu:

- a) Dapat memberikan keuntungan yang paling maksimum agar sesuai dengan harapan para investor.
- b) Agar dapat terwujud risiko yang paling minimum.
- c) Agar dapat memperlancar kegiataan berbisnis dalam investasi.

2.4.3 Jenis-jenis portofolio

1. Portofolio efisien

Menurut Tandelilin (2010:157), portofolio yang efisien adalah portofolio yang hanya dapat menghasilkan risiko tinggi dan pengembalian

tinggi, atau sebaliknya portofolio risiko rendah dan pengembalian rendah.

2. Portofolio optimal

Menurut Tandelilin (2010:157), portofolio optimal merupakan portofolio yang tentunya akan dipilih oleh investor dari beberapa pilihan yang tersedia terhadap kumpulan-kumpulan portofolio yang efisien.

2.5. Return

Menurut Tandelilin (2010:102), return investasi adalah imbalan atas keberanian investor untuk mengambil risiko dalam investasinya dalam bentuk dividen dan keuntungan/kerugian modal. Ada dua komponen sumber pengembalian investasi. Artinya, elemen pendapatan yang mencerminkan arus kas atau pendapatan yang secara teratur dihasilkan dari investasi. Ketika Anda membeli saham, pengembaliannya diwakili oleh jumlah dividen yang kami terima. Komponen return kedua, *capital gain/loss*, adalah kenaikan atau penurunan harga surat berharga (saham atau utang jangka panjang) yang dapat mendatangkan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Menurut Jogiyanto Hartono (2017: 283), return merupakan hasil dari investasi investor. Pengembalian ini memotivasi investor untuk berinvestasi. Return dapat diartikan sebagai hasil dari keberanian investor untuk berinvestasi. Selain itu, pendapatan dapat dibagi menjadi dua bagian: pendapatan yang direalisasikan dan pengembalian yang diharapkan.

Menurut Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bn Ab Ghani (2020), Laba menurut pendapat ulama Al-Qur'an, Sunnah, dan pendapat ulama fiqih dapat diartikan sebagai pelengkap modal utama dari perdagangan atau sebagai pelengkap nilai yang diperoleh dari perdagangan.

2.6. Expected Return

2.6.1 Pengertian Expected Return

Expected Return Portofolio adalah rata-rata tertimbang dari pengembalian yang diharapkan setiap perusahaan dalam pembentukan portofolio (Jogiyanto Hartono, 2017: 332). Dengan pengembalian yang diharapkan ini, tidak pasti berapa keuntungan yang akan diperoleh investor. Dengan return yang diharapkan ini, investor mengharapkan return yang positif di masa yang akan datang. Semakin banyak uang yang diinvestasikan, semakin besar risiko yang dihadapi investor. Ketika risikonya tinggi, investor diharapkan memperoleh keuntungan yang tinggi. Namun, pengembalian yang tinggi tidak selalu dikaitkan dengan risiko tinggi. Hal ini dapat terjadi sebagai akibat dari pasar yang tidak masuk akal (Eniya Alfinawati Putri, 2021)..

Menurut Fahmi (2018: 173), *expected return* adalah pengembalian yang diharapkan di masa depan dari modal yang ditanamkan oleh investor. Harapan yang dicapai bisa melebihi apa yang kita harapkan. Misalnya, seorang investor mengharapkan investasi 30% untuk menghasilkan keuntungan, tetapi ternyata dia hanya dapat menghasilkan

keuntungan 25%. Ini adalah keuntungan, tetapi kepentingan investor bukanlah kepentingannya. Oleh karena itu, *expected return* adalah perkiraan pengembalian yang diharapkan investor dari modal investasinya.

2.6.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Expected Return (Return Ekspektasi)

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi expected return ada berbagai macam faktor. Faktor yang dimaksud yaitu berupa faktor internal maupun faktor eksternal. Menurut Mega Monica Wardiman (2013) faktor internal yang dapat mempengaruhi expected return yaitu Return On Assets (ROA) serta Return On Equity (ROE). Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi expected return saham yaitu terjadinya tingkat suku bunga serta inflasi dimana harga secara terus-menerus mengalami kenaikan.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas maka faktorfaktor yang dapat mempengaruhi *expected return* saham dapat berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Faktor yang sangat mempengaruhi keuntungan yang diharapkan yaitu risiko. Risiko ini dibedakan menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

2.7. Risiko

2.7.1 Pengertian Risiko

Menurut Tandelilin (2010:103), risiko adalah potensi perbedaan antara pengembalian aktual dan yang diharapkan. Semakin besar perbedaannya, semakin besar dampaknya terhadap risiko dan pengembalian ekuitas. Risiko didefinisikan sebagai selisih yang mungkin akan terjadi antara return yang telah terjadi dan akan diterima terhadap pengharapan return yang diinginkan.

2.7.2 **Jenis-jenis Risiko**

Risiko investasi di pasar modal pada dasarnya terdiri atas risiko sitematis (systematic risk) dan risiko tidak sistematis (unsystematic risk). Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko yang dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan, misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, dan sebagainya. Risiko sistematis sering dinyatakan dengan beta (β). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (Jesika Sembiring, 2017).

2.7.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Risiko

Besarnya risiko dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut:

a) *Interest Rate Risk*, adalah variabilitas return yang disebabkan oleh perubahan tingkat suku bunga.

- b) *Market Risk*, adalah variabilitas return yang disebabkan oleh fluktuasi pasar secara keseluruhan.
- c) *Inflation Risk*, adalah risiko yang mempengruhi seluruh saham yang diquote dalam mata uang tertentu.
- d) Business Risk, adalah risiko yang ditimbulkan karena melakukan investasi pada industri atau lingkungan tertentu.
- e) Financial Risk, adalah risiko yang timbul karena perusahaan menggunakan instrumen uang.
- f) Liquidity Risk, adalah risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder dimana instrumen investasi tersebut diperdagangkan.
- g) Exchange Rate Risk, adalah risiko yang ditimbulkan karena perubahan nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain apabila investor melakukan investasi ke berbagai negara (diversifikasi internasional).
- h) *Country Risk*, adalah risiko yang terkait dengan risiko atau keadaan politik suatu negara tempat berinvestasi.

2.8. Hubungan Return dengan Risiko

Menurut Tandelilin (2010:11), hubungan antara return dan risiko adalah paralel atau kadang-kadang disebut sebagai hubungan positif. Jika Anda mengharapkan keuntungan di masa depan, Anda juga harus siap menerima risiko yang dihasilkan. Semakin tinggi risiko suatu aset, semakin tinggi return yang diharapkan, dan sebaliknya. Semakin rendah risiko suatu aset, semakin rendah juga return yang akan didapatkan.

Risk Loving Risk Aversion Risk Neutral Return Return Return U(50) .5xUron 6xU(100 Sumber: ww<mark>w.e-bursa.com</mark> Risiko

Gambar 2. 1 Hubungan Return dan Risiko yang Diharapkan

Menurut Eka Nuraini Rachmawati & Ab Mumin bn Ab Ghani (2020) hubungan risiko dengan suatu keuntungan dalam berinvestasi sangat berkaitan erat, hal ini s<mark>esu</mark>ai dengan kaedah "al-ghumn al-ghurm" dan hadis, "al-kharaz bi al dhaman" adalah tidak ada keuntungan yang diterima tanpa adanya risiko" atau dapat dikatak<mark>an, jika kita bersedia untuk menanggung suatu ker</mark>ugian maka dapat diselaraskan dengan hak untuk memperoleh keuntungan. Agar memperoleh keuntungan investor harus bersedia untuk menanggung risiko yang akan dihadapinya. Kaedah dan Hadis diatas dapat dijadikan landasan atas prinsip dari berinvestasi menurut is<mark>lam, yang menjelaskan bahw</mark>a keuntungan yang akan diperoleh harus bersedia untuk berbagi risiko.

2.9. **Model Indeks Tunggal**

Teknik pembentukan portofolio optimal dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya adalah dengan menggunakan model indeks tunggal. Menurut Bodie, Kane & Marcus (2006:406), single index model adalah model imbal hasil saham yang membagi pengaruh pada imbal hasil menjadi faktor sistematis

(sebagaimana diukur dengan imbal hasil atas indeks pasar) dan faktor spesifik perusahaan.

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:427), dapat menggunakan model indeks tunggal untuk menghitung pengembalian yang diharapkan dan risiko portofolio. Model indeks tunggal ini dikembangkan oleh William Sharpe (1963). Model ini membantu menyederhanakan perhitungan model Markowitz. Model indeks tunggal dapat digunakan sebagai input portofolio dan juga dapat digunakan secara langsung untuk melakukan analisis portofolio.

Model indeks tunggal ini didasarkan pada pengamatan yang dilakukan ketika harga sekuritas bergerak naik dan turun dalam arah yang sama dengan harga pasar. Hal ini terkait dengan kenaikan harga pasar sehingga kita dapat mengamati model indeks tunggal saat harga saham naik. Saat indeks saham turun, maka harga saham juga turun. Oleh karena itu, hal ini dapat disebabkan oleh fluktuasi harga pasar, dimana harga saham juga berfluktuasi. Kita dapat menggunakan model indeks tunggal untuk mengukur tingkat return dan risiko portofolio. Jika kita dapat melakukan analisis maka akan menunjukkan bahwa ketika harga pasar naik, harga setiap saham naik. Tetapi jika pasar memburuk, maka harga saham akan turun.

2.10. Penelitian Terdahulu

Berikut ditampilkan tabel penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pembentukan portofolio optimal :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel	Teknik	Hasil Penelitian
	Peneliti	Peneliti	SIIMS ISLAN	// Analisi	
1.	Derry Permata Sari & Rindah Febriana Suryawat i (2020)	Analisis Portofolio Optimal Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017	 Expecte d return portofoli o E(R_p) Risiko portofoli o σ_p² 	Model Markowitz dan Single Index Model	Portofolio optimal diperoleh menggunakan model Markowitz dengan sharpe ratio optimal yang menghasilkan kombinasi saham terbaik dengan tingkat return 33,74 % dan tingkat risiko sebesar 22 % dalam setahun.
2.	Luthfi Adi Pratama (2019)	Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunaka n Metode Single Index Model	- Return (R _i) dan expected return E(R _i) - Return pasar (Rm) dan expected returm pasar E(R _m) - Expecte d return portofoli o E(R _p)	Single Index Model	Hasil penelitian menunjukan bahwa terdapat 7 saham membentuk portofolio 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%, dan GGRM sebesar 10,53%. Dengan tingkat return 1,50% per

Dokumen ini adalah Arsip Milik: Perpustakaan Universitas Islam Riau

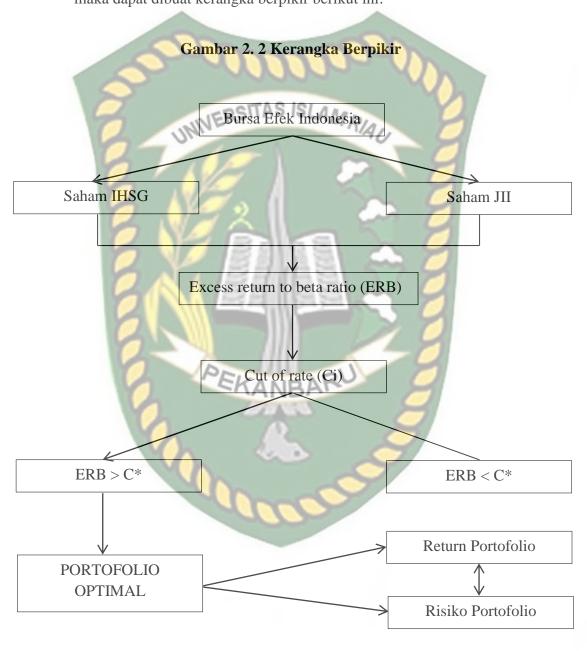
No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Teknik Analisi	Hasil Penelitian
					bulan, dengan tingkat risiko sebesar 0,85%.
3.	Ratna Wahyu Anggrae ni, Mispiyan ti (2020)	Analisis Pembentukan Portofolio Saham dengan Menggunaka n Model Indeks Tunggal (studi kasus pada perusahaan terdaftar di indeks Sri- Kehati periode 2016- 2018)	 Return Beta (β) dan Alfa (α) Variance e return Risiko Exces return to beta (ERB) Proporsi dana (Wi) Expecte d return portofoli o E(Rp) Risiko portofoli o σp² 	Model Indeks Tunggal	Dari 22 sampel perusahaan terdapat tujuh saham perusahaan yang dapat membentuk portofolio yaitu (JPFA) 13,59%, (TINS) 4,39%, (BBCA) 59,50%, (UNTR) 7,51%, (BDMN) 8,75%, (BBRI) 4,27%, dan (BBNI) 1,99%.
4	Sukma Febrianti, Marjono & Tia Apriani (2021)	Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah yang Terdaftar di JII dengan Metode Single Index Model.	-Return aktiva bebas risiko (RBR) -Expected return E(Ri) -Beta -Variance -ERB	Single Index Model	Dari 17 perusahaan yang lolos seleksi dalam pemilihan sampel dan diolah datanya (periode 2017- 2019) didapat hasil 5 perusahaan terbaik dari indeks JII yang

Dokumen ini adalah Arsip Milik: Perpustakaan Universitas Islam Riau

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Variabel	Teknik Analisi	Hasil Penelitian
		1000	-Ci -Wi	100011	masuk dalam portofolio optimal (ICBP), (INCO), (SMGR), (PTBA) (ANTM). Dengan menghasil return protofolio sebesar 1,04% per bulan atau 12,48% per tahun.
5	Hendrato Setiabudi Nugroho (2020)	Portofolio Optimal Saham Menggunaka n Model Indeks Tunggal studi empirik pada saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018	- Return (R _i) dan expected return E(R _i) - ERB - Ci - Expecte d return portofoli o E(R _p) - Risiko Portofol io	Model Indeks Tunggal	Ada 10 saham emiten yang membentuk portofolio optimal dengan proporsi berturutturut, yaitu TLKM 40.45%, UNVR 26.61%, UNTR 10.95%, ADRO 3.24%, WIKA 3.44%, KLBF 4.58%, INDF 3.84%, SMTA 2.01%, ASII 4.48% dan AKRA 0.35%. Portofolio optimal tersebut memberikan expected return sebesar 0.7547 % dan risiko sebesar 0.0940 %.

2.11. Kerangka Berfikir

Berdasarkan tinjauan landasan teori yang telah dipaparkan diatas, maka dapat dibuat kerangka berpikir berikut ini:



BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3.1. Lokasi/Objeck Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2020 – November 2021.

3.2. Operasional Variabel

Berdasarkan penelitian ini yang menggunakan metode indeks tunggal, maka variabel operasional yang digunakan pada penelitian ini adalah :

Tabel 3. 1 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1	Return	Return merupakan	$Ri = \frac{P_{t-} P_{t-i}}{P_{t-i}}$	Rasio
	(R_i)	selisish antara untung	P_{t-i}	
	- 1	maupun rugi dari	Keterangan:	
		suatu investasi	Tieterangan.	
		dengan harga	$R_i = return$ saham bulanan	
		sekarang dan harga yang lalu (Jogiyanto Haetono, 2017:284)	P _t = harga saham bulanan	
			P _{t-i} = harga saham periode sebelumnya	

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
2	Expected Return Portofolio	Expected return portofolio merupakan rata-rata yang tertimbang dari return harapan untuk setiap perusahaan yang ada didalam pembentukan portofolio (Jogiyanto Hartono, 2017:332).	$E(Rp) = \alpha_p + \beta_p E(R_m)$ Keterangan: $\alpha_p = \text{alfa portofolio}$ $\beta_p = \text{beta portofolio}$ $E(R_m) = \underbrace{expected}_{pasar} \underbrace{return}_{pasar}$	Rasio
3	Risiko Portofolio	Risiko portofolio adalah varian return dari saham-saham yang telah membentuk portofolio (Jogiyanto Hartono, 2017:334)	$\begin{split} & \sigma p^2 = \beta p^2.\sigma M^2 + (\sum_{i=1}^n wi.\sigma_{ei})^2 \\ & \text{Keterangan:} \\ & \sigma p^2 = \text{risiko portofolio} \\ & \beta p^2 = \text{beta portofolio} \\ & \sigma M^2 = \text{varians return pasar} \\ & W_i = \text{persentase alokasi dana} \\ & \text{untuk setiap saham} \\ & \sigma_{ei} = \text{varians dari kesalahan} \\ & \sigma_{ei} = \text{varians dari kesalahan} \\ & \text{residu sekuritas ke-i} \end{split}$	Rasio

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012: 215). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang termasuk dalam *Jakarta Islamic Index* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Desember 2020 – November 2021.

Menurut Sugiyono (2019:62) sampel adalah bagian dari populasi yang diambil obyek sesuai dengan karakteristik peneliti. Sampel dalam penelitian ini

diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang dimana peneliti menentukan kriteria sampel yang dipilih agar sesuai dengan tujuan penelitian. Persyaratan yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

- Seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2020 – November 2021.
- 2. Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2020 November 2021.
- 3. Perusahaan yang lengkap memiliki data Closing Price periode Desember 2020 November 2021.

Tabel 3. 2 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Des 2020 - Mei 2021	Jun 2021 – Nov 2021	
1	Seluruh perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> 30			
2	Perusahaan yang delisting di <i>Jakarta Islamic</i> <i>Index</i> selama periode Desember 2020 – November 2021			
3	Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di Jakarta Islamic Index periode Desember 27 2020 – November 2021.			
Jun	nlah Sampel yang Terpilih	2	7	

Sumber: IDX, 2022

Dari 30 saham perusahaan terdapat 27 saham yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian, perusahaan tersebut antara lain:

Tabel 3. 3 Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Saham
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	EXCL	XL Axiata Tbk.
7	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
8	INCO	Vale Indonesia Tbk.
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
11	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
13	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
15	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
16	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
17	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
18	PTBA	Bukit Asam Tbk.
19	PTPP	PP (Persero) Tbk.
20	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
21	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
22	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
23	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
24	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
25	UNTR	United Tractors Tbk.
26	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
27	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber: IDX:JII, 2021

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2016:225), data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data penelitian yang digunakan merupakan data historis. Data sekunder yang digunakan didalam

penelitian ini dapat diperoleh dari www.idx.co.id untuk mengetahui data saham perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index, www.finance.yahoo.com digunakan untuk mengetahui data penutupan saham (closing price) perusahaan yang masuk daolam Jakarta Islamic Index dan penutupan indeks pasar IHSG, www.bi.go.id dan www.bps.go.id digunakan untuk mengetahui tingkat suku bunga bebas risiko bulanan tahun terakhir penelitian.

3.5. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode model indeks tunggal. Metode model indeks tunggal untuk menentukan portofolio yang optimal dari beberapa saham. Dalam penelitian ini diperlukan sejumlah data yaitu data return saham individu, return pasar dan data suku bunga bank Indonesia agar memperoleh data expected return saham E(Ri), exces return to beta (ERB) dan cut off rate (Ci).

Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode model indeks tunggal. Microsoft Excel 2010 digunakan untuk melakukan perhitungan portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal. Ada beberapa langkahlangkah untuk menentukan portofolio optimal yaitu:

- Mengumpulkan data saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia periode Desember 2020 – November 2021.
- Mencari data harga penutupan saham (closing price) sesuai dengan jangka waktu penelitian yaitu periode Desember 2020 – November 2021.
- 3. Menghitung return dan *expected return* dari masing-masing saham

a. Cara untuk mencari return saham (Jogiyanto Hartono, 2014);

$$Ri = \frac{P_{t-}P_{t-i}}{P_{t-i}}$$

Keterangan:

R_i = return saham bulanan

P_t = harga saham bulanan

P_{t-i} = harga saham periode sebelumnya

b. Cara untuk mencari expected return saham (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^{n} R_{it}}{n}$$

Keterangan:

 $E(R_i)$ = expected return saham

R_{it} = tingkat keuntungan saham individu

N = jumlah peiode investasi

- 4. Menghitung return pasar (RM) dan expected return pasar (E(RM))
 - a. Rumus menghitung return pasar (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$R_{mt} = \frac{IHSG_{t-1}IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

 R_{mt} = return pasar bulanan

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bulanan

b. Rumus menghitung *expected return* pasar (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$E(R_m) = \frac{\sum_{t=1}^{n} R_m}{n}$$

Keterangan:

 $E(R_m) = expected return pasar$

R_m = return pasar bulanan

n = periode waktu

5. Menghitung varians saham dan varians pasar (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$\sigma i^2 = \frac{\sum_{t=1}^{N} (R_i - E(R_i))^2}{n}$$

$$\sigma m^2 = \frac{\sum_{t=1}^{N} (Rm - E(Rm))^2}{2}$$

Keterangan:

 σi^2 = Varians return saham

R_i = return yang sudah terjadi dari saham (*Realized Return*)

 $E(R_i)$ = return yang diharapkan dari saham (expected return)

 σm^2 = varians return pasar

Rm = return yang sudah terjadi dari pasar (realized market)

E(Rm) = return yang diharapkan dari pasar (expected return

N = jumlah periode realized return saham dan (realized market)

6. Menghitung devisi standar return saham dan deviasi standar return pasar (Jogiyanto Hartono, 2014):

SD
$$= \sqrt{\frac{\sum [R_{it} - E(R_i)]^2}{N}}$$

Keterangan:

SD = standard deviation

R_{it} = nilai return saham bulanan pada periode ke t (bulanan)

 $E(R_i) = expected return saham$

n = jumlah periode waktu

Sedangkan untuk deviasi standar return pasar adalah sebagai berikut;

$$SD_{m} = \sqrt{\frac{\sum [R_{mt} - E(R_{m})]^{2}}{N}}$$

Keterangan:

SD = standard deviation market

R_{mt} = nilai return market bulanan pada periode ke t (bulanan)

E(R_m) = nilai return ekspektasian pasar

n = jumlah periode waktu

7. Menghitung kovarian saham dengan pasar yang menggambarkan hubungan antara return saham dengan return pasar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$\sigma im = (Ri - E(Ri)).(Rm - E(Rm))$$

keterangan:

σim = kovarian antara sekuritas i dan pasar

Ri = return saham

E(Ri) = expected return saham

 $Rm = market \ return$

E(Rm) = expected market return

- 8. Menghitung beta dan alpha dari masing-masing saham
 - a. Rumus menghitung beta (Jogiyanto Hartono, 2013)

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_{m2}}$$

Keterangan:

 β_i = beta saham

 σ_{im} = kovarians antara *return* saham dan *return* pasar

 $\sigma_{\rm m}^{\ \ 2}$ = varians return pasar

b. Rumus menghitung alpha (Jogiyanto Hartono, 2013)

$$\alpha_{i} = E(R_{i}) - \beta_{i}, E(R_{m})$$

Keterangan:

 α_i = alfa saham

 $E(R_i)$ = expected return saham

 β_i = beta saham

 $E(R_m) = expected return pasar$

9. Mencari variance atau residual error (Bodie et al, 2008):

$$\sigma_{ei}^2 = \sigma_i^2 - \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2$$

Keterangan:

 σ_{ei}^2 = varians residu (sebagai pengukur risiko tidak sistematis)

 $\sigma_i^2 = \text{varians } return \text{ saham}$

 β_i = beta saham

 σ_{m}^{2} = varian pasar

10. Menentukan return bebas risiko (R_{BR})

 R_{BR} dapat ditentukan oleh tingkat BI Rate bulanan selama periode penelitian. Besarnya R_{BR} merupakan rata-rata suku bunga selama periode penelitian.

11. Menghitung Excess Return to Beta (ERB) (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$ERB_t$$
 = $\frac{E(R_i) - R_{br}}{\beta_i}$

Keterangan:

 $ERB_t = excess \ return \ to \ beta \ saham \ ke-i$

 $E(R_i)$ = expected return saham

 R_{br} = return aktiva bebas risiko

β_i = beta saham

12. Menghitung nilai A_i dan B_i dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$A_{i} = \frac{[E(R_{i}) - R_{br}] \cdot \beta_{i}}{\sigma_{ei} 2}$$

$$B_i = \frac{\beta_i z}{\sigma_{ei}}$$

Keterangan:

 $E(R_i)$ = expected return saham individu

 R_{br} = return bebas risiko

 β_i = beta saham ke-i

 $\sigma_{ei}^2 = varians saham$

13. Menghitung *cut-off rate candidate* dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$C_i \hspace{1cm} = \frac{\sigma_m 2 \sum A_j}{1 + \sigma_m 2 \sum B_j}$$

Keterangan:

Ci = cut-off rate

 $E(R_i)$ = expected return saham individu

 σm^2 = varians return pasar

Besarnya C* merupakan nilai Ci dimana nilai excess Return to Beta (ERB) terakhir kali lebih besar dari Ci. Saham yang membentuk portofolio optimal yaitu saham yang mempunyai nilai excess Return to Beta (ERB) lebih besar atau sama dengan nilai excess Return to Beta (ERB) dititik C*

14. Menghitung besarnya proporsi dana dari masing-masing saham dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$W_{i} = \frac{z_{i}}{\sum z_{j}}$$

Dengan mensubsitusi

$$Z_i = \frac{\beta_i}{\sigma_{ei}^2} (ERB_i - C_i)$$

Keterangan:

W_i = proporsi dana untuk setiap sekuritas

 σ_{ei}^2 = varians saham

 β_i = beta saham

 ERB_i = excess return to beta saham ke-i

 $C_i = cut \ off \ point$

 Z_j = akumulasi Z_1 , Z_2 , Z_3, Z_n

15. Menghitung Alpha dan Beta portofolio dengan rumus (Suad Husnan, 2015:92):

$$\alpha_p = \sum W_i. \alpha_i$$

$$\beta_p = \sum W_i. \beta_i$$

Keterangan:

W_i = proporsi dana untuk setiap sekuritas

 α_p = alfa portofolio

 β_p = beta portofolio

 β_i = beta saham

 α_i = alfa saham

16. Menghitung expected return portofolio dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto Hartono, 2014):

$$E(Rp) = \alpha_p + \beta_p E(R_m)$$

Keterangan:

 α_{p} = alfa portofolio

 β_p = beta portofolio

 $E(R_m) = expected return pasar$

17. Menghitung risiko portofolio dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto

Hartono, 2014):

$$\sigma p^2 = \beta p^2 \cdot \sigma M^2 + (\sum_{i=1}^n w_i \cdot \sigma_{ei})^2$$

Keterangan:

 $\sigma p^2 = risiko portofolio$

 βp^2 = beta portofolio

 σM^2 = varians return pasar

W_i = proporsi dana untuk setiap sekuritas

 σ_{ei} = kesalahan residu sekuritas ke-i (*varians residual*)

BAB IV

GAMBARAN UMUM

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Sejarah Perusahaan Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal sudah ada jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek sudah ada di Batavia pada tahun 1912 tepatnya sejak zaman penjajahan Belanda. Saat itu pasar modal didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Pasar modal telah ada sejak tahun 1912, tetapi perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa tahap aktivitas pasar modal kosong. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain Perang Dunia I dan Perang Dunia II, penyerahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai situasi yang menghambat berjalannya normal bursa.

Pada masa orde baru Bursa Efek Jakarta dibuka kembali oleh Presiden Soekarno pada tanggal 3 Juni 1952. Namun ketika program nasionalisasi perusahaan Belanda dilaksanakan antara tahun 1956 sampai 1977, pasar saham akhirnya kembali lesu. Tujuan pembukaan kembali

bursa tersebut adalah untuk memasukkan obligasi pemerintah yang diterbitkan di masa lalu. Setelah itu, pengelolaan bursa diambil alih oleh serikat pekerja moneter dan sekuritas yang beranggotakan tiga bank dan Bank Indonesia sebagai anggota kehormatan. Meskipun bursa berkembang dengan baik, namun surat berharga yang diperdagangkan biasanya berupa obligasi perusahaan Belanda dan obligasi pemerintah Indonesia melalui Bank Pembangunan Indonesia. Penjualan obligasi meningkat melalui Bank Industri Negara pada tahun 1954, 1955 dan 1958. Akibat perebutan kekuasaan antara pemerintah Indonesia dan Belanda atas Irian Barat, semua perusahaan Belanda dinasionalisasikan berdasarkan UU No. 86 Tahun 1958. Akibat sengketa ini, surat berharga Belanda tidak lagi diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

Investasi Indonesia mulai berkembang pada era orde baru ketika penanaman modal asing dilakukan pada tahun 1966 dan penanaman modal di Indonesia mulai muncul. Investasi memegang peranan penting dalam mendorong pembangunan ekonomi Indonesia. Orang yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Dengan membaiknya iklim investasi di era orde baru, pemerintah Indonesia saat itu mulai memproduksi produk-produk sah yang dapat memberikan perlindungan hukum kepada investor, yang diumumkan hampir bersamaan. Produk hukum tersebut adalah Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1967 tentang Penanaman Modal Asing dan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1968 tentang Penanaman Modal Dalam Negeri, yang akhirnya diintegrasikan

ke dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal. Undang-undang tersebut menguraikan semua tata cara, prosedur, dan aspek lain bagi investor asing dan lokal untuk menanamkan modal di Indonesia. Pada tahun 1977, pemerintah republik Indonesia membuka kembali pasar modal, dan pada tanggal 10 Agustus 1977 Presiden Soeharto meresmikan Bursa Efek. BEJ dijalankan dibawah naungan BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go publicnya PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

Selama periode itu pada tahun 1990, jumlah IPO meningkat menjadi 225. Selama ini IPO telah menjadi event nasional dan dikenal luas sebagai masa booming IPO. Peningkatan ini disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain perubahan basis indeks komposit menjadi basis 500 dan peningkatan jumlah saham tercatat dari 166 menjadi 208 pada kuartal ketiga tahun 1990.

Bursa Paralel Indonesia (BPI) diluncurkan pada tahun 1988 dan dioperasikan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE) bersama dengan organisasi pialang dan penyalur. Selain itu, pada tahun yang sama, pemerintah mengumumkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang mempermudah keterbukaan dunia usaha, dan beberapa langkah lain yang berdampak positif bagi pertumbuhan pasar modal. Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi pada tahun 1989 dan dioperasikan oleh Bursa Efek Surabaya, sebuah badan hukum swasta.

Pada tanggal 12 Juli 1992, bertepatan dengan hari jadi BEJ, BEJ resmi menjadi perusahaan swasta. BAPEPAM telah menjadi pengawas pasar modal (sebelumnya dikenal sebagai badan pelaksana pasar modal). Setahun kemudian pada 21 Desember 1993, PT. Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) didirikan. Pada tanggal 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta memperkenalkan sistem perdagangan otomatis yang diterapkan dengan menggunakan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading System). Pada tanggal 10 November tahun yang sama, pemerintah Indonesia memberlakukan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang ini mulai berlaku pada Januari 1996. Setelah itu, Bursa Paralel Indonesia melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya. Setahun kemudian pada tanggal 6 Agustus 1996, Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI) didirikan. Dilanjutkan tahun berikutnya, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) didirikan pada tanggal 23 Desember 1997.

Perdagangan tanpa warkat tidak lagi dianggap efisien. Banyaknya dokumen yang hilang dalam penyimpanan atau dipalsukan secara administratif, membuat pemrosesan transaksi menjadi sulit dengan penerbitan. IHSG dibuka pada nilai 4005.44 pada awal tahun tabggal 1 Januari 2003. Setelah Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa diadakan 30 Oktober 2007, BEJ dan BES bergabung untuk mendirikan Bursa Efek Indonesia.

Pada tanggal 30 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya bergabung dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Setelah BEI lahir, suspensi transaksi diterbitkan pada tahun 2008, dan Penilai Harga Efek Indonesia (PHEI) didirikan pada tahun 2009. Selain itu, pada tahun 2009 Bursa Efek Indonesia mengubah sistem perdagangan lama (JATS) dan memperkenalkan JATS-NextG, sistem perdagangan baru Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia juga meluncurkan kampanye "Yuk Nabun Saham" bagi seluruh masyarakat Indonesia yang ingin berinvestasi di pasar modal. BEI pertama kali meluncurkan kampanyenya pada 12 November 2015, yang berlanjut hingga hari ini, dengan peluncuran Indeks Berjangka LQ45 di tahun yang sama. Pada tahun 2016, Tick Size dan batas Autorejection kembali disesuaikan, IDX Channel diluncurkan, dan BEI pada tahun ini turut ikut serta menyukseskan kegiatan Amnesti Pajak serta meresmikan Go Public Information Center. Pada tahun 2017, IDX *Incubator*, relaksasi marjin, dan peresmian Indonesia *Securities Fund*. Pada tahun 2018, Sistem perdagangan dan *New Data Center* telah diperbaharui, dan informasi notasi khusus untuk kode perusahaan terdaftar ditambahkan.

4.1.2 Jakarta Islamic Index

Jakarta islamic index merupakan salah satu indeks yang ada di Bursa efek Indonesia (BEI) yang diluncurkan pada 3 juli 2000 ini ditujukan untuk mengkomodisi para investor yang ingin berinvetasi dipasar modal saham sesuai dengan syariah. Jakarta islamic index terdiri atas 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariat islam. Jakarta islamic index dimaksudkan untuk sebagai tolak ukur dalam mengukur kinerja suatu investasi pada saham yang halal. Penentuan kriteria saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT Danakersa Investment Management. Mengkaji JII dilakukan enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Perusahaan yang mengubah bentuk lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks, dapat diganti oleh saham emiten lain. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transpirasi dan akuntabilitasi saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban para investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah.

Untuk mendapatkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

- Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah
 (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.
- 2. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun.

Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas bernilai transaksi di pasar regular selama 1 tahun terakhir.

4.2. Gambaran Umum Perusahaan Yang Digunakan Sebagai Sampel

4.2.1 PT. Adaro Energy Tbk

PT. Adaro Energy Tbk (IDX: ADRO) adalah perusahaan yang bergerak pada produsen batu bara terbesar dibagian belahan bumi selatan. Berdirinya perusahaan pada tanggal 28 juli 2004 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 juli 2008. PT Adaro Energy Tbk merupakan perusahaan terbesar yang berada diposisi keempat dunia. PT Adaro Energy Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H. R Rasuna Said Blok X-5, Kv. 1-2 Jakarta Selatan, 12950.

4.2.2 PT. AKR Corporindo Tbk

PT. AKR Corporindo Tbk (IDX: AKRA) adalah perusahaan yang bergerak pada logistik dan rantai pasokan terkemuka dalam perdagangan dan distribusi minyak dan bahan kimia dasar. Memiliki jaringan yang luas dari fasilitas transportasi, pelabuhan dan pergudangan untuk barang curah cair dan kering. Perusahaan berdiri pada tanggal 28 November 1977 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 03 Oktober 1994. PT AKR Corporindo Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di AKR Tower, Lantai 26, Jl. Panjang No.5 Kebon Jeruk, Jakarta Barat, 11530.

4.2.3 PT. Aneka Tambang Tbk

PT. Aneka Tambang Tbk (IDX: ANTM) adalah perusahaan yang bergerak dibidang Metal dan Mineral seperti pertambangan, eksplorasi, eksploitasi, pemanasan biji nikel, perak, emas dan bidang terkait lainnya. Perusahaan tersebut berdiri pada tahun 1968 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 27 November 1997. PT Aneka Tambang Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen TB. Simatupang, No. 1, Jakarta, 12530.

4.2.4 PT. Barito Pacific Tbk

PT. Barito Pacific Tbk (IDX: BRPT) adalah perusahaan yang bergerak dalam industry pembangkit listrik dan petrokimia. Perusahaan tersebut berdiri pada tanggal 14 April 1979 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 01 Oktober 1993. PT Barito Pacific Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Wisma Barito Pacific, Tower B, Lantai 9, Jl. Letjen S. Parman, Kav. 62-63, Jakarta.

4.2.5 PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (IDX: CPIN) adalah perusahaan yang bergerak dibidang *animal feed*. Perusahaan tersebut berdiri pada tanggal 7 Januari 1972 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Maret 1991. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. Ancol VIII/1 Jakarta, 14430.

4.2.6 PT. XL Axiata Tbk

PT. XL Axiata Tbk (IDX: EXCL) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang telekomunikasi. Perusahaan berdiri pada tanggal 6 Oktober 1989 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 September 2005. PT XL Axiata Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung XL Axiata Tower, Jl. HR Rasuna Said, Kav 11-12, Blok X-5, Rt 007/Rw 002, Kuningan Timur Setiabudi, Jakarta Selatan, DKI Jakarta, 12950.

4.2.7 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (IDX: ICBP) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang industri produk makanan bermerek. Selain itu ICBP juga melakukan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi kemasan fleksibel dan karton dari produk produknya. Perusahaan berdiri pada tahun 1985 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 07 Oktober 2010. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jendral Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta, 12910.

4.2.8 PT. Vale Indonesia Tbk

PT. Vale Indonesia Tbk (IDX: INCO) adalah perusahan yang bergerak pada bidang pertambangan logam dan mineral. Luas konsensi pertambangan seluas 118.017 hektar yang meliputi wilaya Sulawesi Selatan, Sulawesi Tengah, dan Sulawesi Tenggara. Perusahaan berdiri pada tanggal 25 Juli 1968 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada

tanggal 16 Mei 1990. PT Vale Indonesia Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di *The Energy Building, 31st Floor SCBD Lot* 11A, Jl. Jendral Sudirman, Kav. 52-53, Jakarta, 12190.

4.2.9 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (IDX: INDF) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang makanan dan minuman. Perusahaan berdiri pada tanggal 14 Agustus 1990 dan bergabung dalam Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 Juli 1994. PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jendral Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta, 12910.

4.2.10 PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (IDX: INKP) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang *pulp and paper*. Berdiri pada tanggal 07 Desember 1976 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Juli 1990. Teknologi yang dimiliki menghasilkan berbagai produk kebutuhan mulai dari bubur kerta, produk kertas, kemasan, tisu, dan alat tulis. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 7, Jl. MH. Thamrin, No. 51 Gondangdia Menteng, Jakarta Pusat, DKI Jakarta, 10350.

4.2.11 PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (IDX: INTP) adalah sebuah perusahaan yang bergerak dibidang produksi semen. Perusahaan berdiri pada tanggal 16 Januari 1985 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 05 Desember 1989. PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Wisma Indocement, Lantai 13, Jl. Jendral Sudirman, Kav. 70-71, Jakarta, 12910.

4.2.12 PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk

PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (IDX: JPFA) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang pakan ternak. Berdiri pada tanggal 18 Januari 1971 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Oktober 1989. Perusahaan dengan penghasil protein hewani yang berkualitas dan terpercaya dengan melayani kebutuhan dan menjadi kebanggaan Indonesia sejak tahun 1975. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Wisma Millenia, Lantai 7, Jl. MT. Haryono, Kav. 16, Jakarta, 12810.

4.2.13 PT. Kalbe Farma Tbk

PT. Kalbe Farma Tbk (IDX: KLBF) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang farmasi. Berdiri pada tanggal 10 September 1966 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991. Hingga kini menjadi penyedia layanan kesehatan terbesar di Indonesia dengan memiliki keunggulan dibidang branding, pemasaran, distribusi, serta riset

dan perkembangan. PT Kalbe Farma Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung Kalbe, Jl. Let. Jendral Suprato, Kav. 4, Jakarta.

4.2.14 PT. Merdeka Copper Gold Tbk

PT. Merdeka Copper Gold Tbk (IDX: MDKA) adalah perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan. Perusahaan mulai berdiri pada tanggal 05 September 2012 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 19 Juni 2015. PT Merdeka Copper Gold Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung The Convergence Indonesia, Lantai 20, Jl. HR. Rasuna Said, Karet Kuning, Setiabudi, Jakarta Selatan, DKI Jakarta, 12940.

4.2.15 PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk

PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (IDX: MIKA) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang kesehatan. Memiliki visi untuk berkomitmen mengoptimalkan kualitas hidup orang banyak dengan memberikan pelayanan yang penuh kasih dan sayang, terpercaya, dan focus pelanggan. Berdiri pada tanggal 3 Januari 1995 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 24 Maret 2022. PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. Raya Gading Kirana, Kay. 2, Jakarta Utara, 14240.

4.2.16 PT. Media Nusantara Citra Tbk

PT. Media Nusantara Citra Tbk (IDX : MNCN) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang media dan hiburan. Berdiri pada tanggal 2

November 1989 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 22 Juni 2007. Pada saat ini MNC Group telah memiliki dan mengoprasikan 4 stasiun televisi nasional yaitu RCTI, MNCTV, GTV, dan iNews. PT Media Nusantara Citra Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di MNC Tower, Lantai 27, Jl. Kebon Sirih, No.17-19, Jakarta, 10340.

4.2.17 PT. Perusahaan Gas Negara Tbk

PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (IDX: PGAS) adalah perusahaan yang bergerak dibidang Distribusi dan Transmisi Gas Bumi. Perusahaan berdiri pada tanggal 13 Mei 1965 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 15 Desember 2003. PT Perusahaan Gas Negara Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. KH. Zainul Arifin, No. 20, Jakarta, 11140.

4.2.18 PT. Bukit Asam Tbk

PT. Bukit Asam Tbk (IDX : PTBA) adalah sebuah perusahaan yang bergerka pada bidang pertambangan baru bara. Berdiri pada tahun 1919 dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Desember 2002. Hingga pada saat ini telah memiliki 12 anak perusahaan dibawah nauangan perusahaan induk yang berdiri diberbagai bidang. PT Bukit Asam Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Menara Kadin Indonesia, 15th Floor & 9th Floor, Jl. HR. Rasuna Said X-5, Kav. 2-3, Jakarta, 12950.

4.2.19 PT. PP (Persero) Tbk

PT. PP (Persero) Tbk (IDX: PTPP) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang jasa kontruksi. Perusahaan berdiri pada tanggal 26 Agustus 1953 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 09 Februari 2010. PT PP (Persero) Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Plaza PP, Jl. Letjend. TB. Simatupang, No. 57, Pasar Rebo, Jakarta, 13760.

4.2.20 PT. Pakuwon Jati Tbk

PT. Pakuwon Jati Tbk (IDX: PWON) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang properti dan perumahan. Berdiri pada tanggal 20 September 1982 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 09 Oktober 1989. Menjadi perusahaan bidang properti yang pertama kali tercatat di Bursa Efek Indonesia. PT Pakuwon Jati Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di *EastCoast Center*, Lantai 5 Pakuwon Town Square-Pakuwon City, Jl. Kejawan Putih Mutiara 17, Surabaya.

4.2.21 PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk (IDX: SMGR) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang produsen semen. Berdiri pada tahun 1957 dengan nama PT. Semen Gresik dan pada akhirnya merubah nama menjadi PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk pada tanggal 20 Desember 2012. Tanggal pencatatan di Bursa Efek Indonesia yaitu 08 Juli 1991. PT. Semen Indonesia (Persero) memiliki kantor pusat yang terletak

di *South Quarter Tower A*, Lantai 19-20, Jl. RA Kartini, Kav. 8, Jakarta Selatan, 12430.

4.2.22 PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk

PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (IDX: TKIM) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang *Pulp and Paper*. Perusahaan berdiri pada tanggal 02 Oktober 1972 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 03 April 1990. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung Sinar Mas Land Plaza, Menara 2, Lantai 9, Jl. MH. Thamrin, N0. 51, Godangdia Menteng, Kota Adm. Jakarta Pusat, DKI Jakarta, 10350.

4.2.23 PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk

PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (IDX: TLKM) adalah perusahaan yang bergerak dibidang jaringan dan jasa telekominikasi. Berdiri pada tanggal 6 Juli 1965 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 14 November 1995. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk termasuk dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan pemegang saham mayoritas dimiliki Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52,09% dan sisanya 47,91% dikuasai oleh publik. Memiliki kantor pusat yang terletak di Telkom Landmark Tower, Lantai 39, Jl. Jendral Gatot Subroto, Kav. 52, DKI Jakarta, 12710.

2.2.24 PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk

PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (IDX: TPIA) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang petrokimia. Perusahaan berdiri pada tanggal 2 November 1984 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 26 Mei 2008. PT Chandra Asri Petrocemical Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Gedung Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jl. Letnan Jendral S. Parman, Kav. 62-63, Jakarta Barat, DKI Jakarta, 11410.

2.2.25 PT. United Tractors Tbk

PT. United Tractors Tbk (IDX: UNTR) adalah perusahaan yang bergerak dibidang wholesale (durable goods). Berdiri pada tanggal 13 Oktober 1972 di Indonesia, hingga pada saat ini telah mimiliki 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang telah tersebar di seluruh Indonesia. Masuk dalam pencatatan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 19 September 1989. PT United Tractors Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. Raya Bekasi, Km. 22, Cakung, Jakarta, 13910.

2.2.26 PT. Unilever Indonesia Tbk

PT. Unilever Indonesia Tbk (IDX: UNVR) adalah perusahaan yang telah bergerak pada bidang *fast moving consumer goods*. Perusahaan telah berdiri pada tanggal 5 Desember 1933 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Januari 1982. PT. Unilever Indonesia Tbk memiliki kantor pusat yang beralamat di Graha Unilever BSD Green Office Park, Kav. 3, Jl. BSD Boulevard Barat, Tangerang, 15345.

4.2.27 PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk

PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk (IDX: WIKA) adalah perusahaan yang bergerak pada bidang jasa kontruksi. Berdiri pada tanggal 29 Maret 1961 sebuah perusahaan dibawah naungan Badan Usaha Milik Negara yang telah banyak dan dipercaya menggarap proyek-proyek infrastruktur pemerintah. Perusahaan telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 29 Oktober 2007. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk memiliki kantor pusat yang terletak di Jl. D.I. Panjaitan, Kav. 9-10, Jakarta, 13340.



BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Analisis Deskriptif

Portofolio adalah beberapa gabungan dari berbagai macam perusahaan yang telah dilakukan pemilihan agar dapat memberikan keuntungan maksimal bagi para investor dan menerima risiko seminimal mungkin dalam melakukan investasi. Model indeks tunggal dapat digunakan untuk melakukan pembentukan portofolio. Adapun sebelum melakukan perhitungan model indeks tunggal dapat melakukan hal berikut terlebih dahulu:

5.1.1 Menentukan Sampel Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk berturut-turut dan konsisten dalam periode penelitian yaitu Desember 2020 – November 2021. Perusahaan yang dapat memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini terdapat 27 perusahaan. Perusahaan tersebut antara lain PT. Adaro Energy Tbk, PT. AKR Corporindo Tbk, PT. Aneka Tambang Tbk, PT. Barito Pacific Tbk, PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT. XL Axiata Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Vale Indonesia Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merdeka Copper Gold Tbk, PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, PT. Media

Nusantara Citra Tbk, PT. Perusahaan Gas Negara Tbk, PT. Bukit Asam Tbk, PT. PP (Persero) Tbk, PT. Pakuwon Jati Tbk, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk, PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk, PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT. United Tractors Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk.

5.1.2 Harga Saham Bulanan (Closing Price) JII

Harga saham bulanan (*Closing Price*) pada perusahaan yang terdaftar di JII digunakan untuk menghitung tingkat *return* selama periode tahun penelitian. Data penutupan harga saham (*Closing Price*) diperoleh dari www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com untuk digunkanan sebagai penghitungan tingkat *return* saham bulanan.

5.1.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) digunakan pada analisi portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal. Data tersebut digunakan untuk melihat bagaimana ukuran harga saham pasar. Data indeks harga saham gabungan dapat diperoleh dengan mengakses www.yahoofinance.com. Berikut ini ditampilkan data dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Desember 2020 – November 2021 :

6,800.00
6,600.00
6,400.00
6,000.00
5,800.00
5,600.00
5,400.00
5,200.00
5,200.00
5,000.00
5,000.00

Gambar 5. 1 Indeks Harga Saham Gabungan

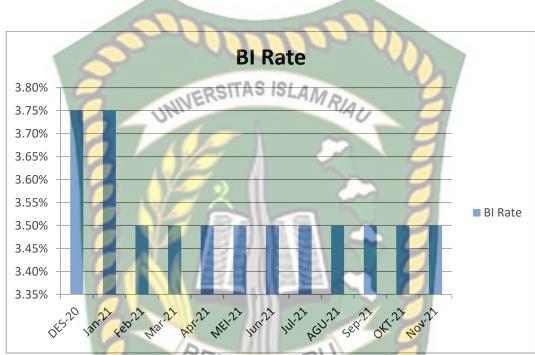
Sumber : Data <mark>ola</mark>han, <mark>2022</mark>

Berdasarkan pada gambar 5.1, maka dapat terlihat bahwa IHSG tertinggi terjadi pada bulan Oktober 2021 yaitu 6.591,35 dan IHSG terendah terjadi pada bulan November 2020 yaitu 5.612,42. Pergerakan harga IHSG dapat dilihat cenderung meningkat dari awal periode penelitian sampai akhir. Hal ini dapat saja terjadi karena awal bangkitnya setelah pasca pandemi Covid-19 di tanah air.

5.1.4 BI Rate

BI rate digunakan dalam analisis portofolio optimal untuk mengetahui tingkat *return* bebas risiki (Rbr) yang digunakan sebagai acuan untuk menentukan apakah saham dapat memenuhi kriteria atau tidak. Data BI Rate dapat dilihat pada www.bps.co.id yang bersumber

berdasarkan <u>www.bi.go.id</u> . Berikut adalah data BI Rate bulanan periode penelitian Desember 2020 – November 2021 :



Gambar 5. 2 BI Rate

Sumber: Data olahan, 2022

Dari gambar 5.2 dapat dilihat bahwa tingkat suku bunga cukup konsisten dengan hanya terdapat 2 perubahan yaitu diangka 3,75% dan 3,50%.

5.2 Analisis Pembentukan Portofolio

5.2.1 Analisis Return Saham, Expected Return Saham, Variance Saham dan Standar Deviasi Saham

Return adalah tingkat keuntungan dari saham yang akan diterima oleh investor dalam melakukan investasi. Perhitungan untuk megetahui tingkat return dengan cara harga saham sekarang

(Pt) dikurang dengan harga saham sebelumnya (Pt-1) kemudian dibagi dengan harga saham sebelumnya (Pt-1). Setelah didapatkan *return* selanjutnya mencari *expected return* saham untuk memilih saham manakah yang dapat lanjut ke perhitangan selanjutnya dalam pembentukan portofolio optimal. Nilai *expected return* saham yang negatif maka saham tersebut didiskualifikasi tidak masuk dalam perbemtukan portofolio optimal, begitu sebaliknya jika nilai *expected return* saham positif maka saham tersebut dapat masuk kedalam perhitungan selanjutnya untuk menentukan pembentukan portofolio optimal. Kemudian mencari *variance* dan standar deviasi dari setiap masing-masing saham untuk mengetahui tingkat risiko dari masing-masing saham. Berikut ini adalah hasil dari perhitungan *expected return* saham, *variance* dan standar deviasi saham dari masing-masing perusahaan selama periode penelitian:

Tabel 5. 1 Hasil Perhitungan Expected Return Saham, Variance

Saham dan Standar Deviasi Saham

NO	PERUSAHAAN	E(Ri)	σί2	Σi
1	ADRO	0,024168	0,016676	0,129137
2	AKRA	0,030381	0,007758	0,088077
3	ANTM	0,07876	0,047847	0,21874
4	BRPT	-0,01256	-	-
5	CPIN	0,002284	0,004604	0,067854
6	EXCL	0,024825	0,00882	0,093916
7	ICBP	-0,01217	-	-
8	INCO	0,01066	0,013723	0,117146
9	INDF	-0,00622	-	-
10	INKP	-0,00216	-	-
11	INTP	-0,01838	-	_

NO	PERUSAHAAN	E(Ri)	σί2	Σi
12	JPFA	0,022561	0,01525	0,12349
13	KLBF	0,006991	0,003767	0,061375
14	MDKA	0,064569	0,02048	0,143107
15	MIKA	-0,00865	-	-
16	MNCN	3,25E-05	0,009069	0,095233
17	PGAS	0,0145	0,016948	0,130184
18	PTBA	0,014872	0,014957	0,1223
19	PTPP	-0,00398	- '	
20	PWON	0,001733	0,006285	0,079278
21	SMGR	-0,02347		7
22	TKIM	0,024007	0,036139	0,1 90104
23	TLKM	0,019659	0,003812	0,0 61744
24	TPIA	-0,01469		-
25	UNTR	0,064779	0,230262	0,479856
26	UNVR	-0,0421	2	-
27	WIKA	-0,0185	777	1 -

Sumber : Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil dari tabel 5.1, dapat dilihat dari perhitungan expected return 27 saham perusahaan terdapat 11 saham yang menghasilkan nilai negatif yang berarti 11 saham perusahaan tersebut tidak diikutkan dalam perhitungan selanjutnya untuk pembentukan portofolio optimal. Perusahaan yang menghasilkan nilai expected return negatif tersebut yaitu PT. Barito Pacific Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, PT. PP (Persero) Tbk, PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk, PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk, PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. Sehingga saham yang memiliki nilai positif sebanyak 16 saham perusahaan yang akan digunakan dalam

perhitungan selanjutnya untuk menentukan pembentukan portofolio optimal.

Perusahaan yang memiliki nilai *expected return* tertinggi yaitu PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebesar 0,07876 yang berarti menjadikan peluang terbesar dalam memberikan tingkat keuntungan. Sementara perusahaan yang memiliki nilai *expected return* terendah yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar -0,0421 yang berarti saham tersebut tidak bagus untuk memberikan tingkat keuntungan.

Variance dan standar deviasi dicari untuk melihat tingkat risiko dari masing-masing saham perusahaan. Dari hasil perhitungan pada tabel 5.1 nilai variance tertinggi yaitu pada saham PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0,230267 yang berarti menunjukan bahwa saham dari perusahaan tersebut memiliki risiko paling tinggi sebesar 23,0267%. Sementara nilai variance terkecil yaitu pada saham PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,003767 yang berarti bahwa saham tersebut memiliki risiki paling rendah sebesar 0,3767%.

5.2.2 Analisis Return Pasar, Expected Return Pasar, Variance Pasar dan Standar Deviasi Pasar

Mencari *return, expected return, variance* dan standar deviasi pasar menggunakan data saham Indeks Harga Saham Gabungan. IHSG adalah harga saham gabungan dari seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut ini adalah hasil dari perhitungan expected return pasar, variance dan standar deviasi pasar selama periode penelitian:

Tabel 5. 2 Hasil Perhitungan *Expected Return* Pasar, *Variance* Pasar, dan Standar Deviasi Pasar

PERIODE	IHSG	Rm
NOVEMBER	5.612,42	
DESEMBER	5.979,07	0,065328
JANUARI	5.862,35	-0,01952
FEBRUARI	6.241,80	0,064727
MARET	5.985,52	-0,04106
APRIL	5.995,62	0,001687
MEI	5.947,46	-0,00803
JUNI	5.985,45	0,006388
JULI	6.070,04	0,014133
AGUSTUS	6.150,30	0,013222
SEPTEMBER	6.286,94	0,022217
OKTOBER	6.591,35	0,048419
NOVEMBER	6.533,93	-0,00871
E(Rm	0,013233	
σi2	0,000985	
Σi	0,031384	

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan tabel 5.2, diperoleh data *expected return* pasar sebesar 0,013233 yang berarti tingkat return cukup baik karena memiliki nilai positif. Selanjutnya nilai *variance* pasar sebesar 0,000985, dan standar deviasi pasar sebesar 0,031384.

5.2.3 Hasil Analisis Kovarian Saham Individu dengan Return Pasar

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:335) menghitung kovarian saham individu dengan *return* pasar berguna untuk mengetahui tingkat ukuran yang menunjukan antara keterikatan kedua variabel. Kovarian

dapat dihitung dengan *return* saham (Ri) dikurang dengan *expected return* saham (E(Ri)) kemudian dikali dengan *return* pasar (Rm) dikurang *expected return* pasar (E(Rm)). Hasil perhitungan kovarian saham individu dengan *return* pasar dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5. 3 Hasil Perhitungan Kovarian Saham Individual dengan

*Return Pasar**

NO	PERUSAHAAN	Σim
1	ADRO	0,000676
2	AKRA	0,001874
3	ANTM	0,004764
4	CPIN	0,000368
5	EXCL	0,00106
6	INCO	0,002008
7	JPFA	-6,2E-05
8	KLBF	0,000138
9	MDKA	0,002581
10	MNCN	0,00205
11	PGAS	0,003226
12	PTBA	0,001892
13	PWON	0,001273
14	TKIM	0,003207
15	TLKM	0,000927
16	UNTR	0,002153

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan tabel 5.3, terdapat nilai kovarian tertinggi yaitu pada PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) dengan nilai 0,004764 sedangkan nilai kovarian terendah pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) dengan nilai -0,000062. Nilai kovarian yang positif berarti menunjukan bahwa variabel-variabel bergerak menuju ke arah yang sama, yang artinya apabila

return saham individu meningkat maka return saham pasar juga meningkat. Apabila nilai kovarian negative berarti menunjukan bahwa variabel-variabel bergerak menujuh ke arah yang berlawanan, artinya apabila return saham individu meningkat maka return saham pasar menurun dan begitu juga sebaliknya. Jika hasil nilai kovarian nol berarti menunjukan bahwa variabel-variabel tidak memiliki keterkaitan.

5.2.4 Analisis Perhitungan *Beta*, *Alpha* dan Kesalahan Residu (Variance Error Residual)

Beta merupakan bagian *return* yang memiliki keterkaitan dengan tingkat *return* pasar yang dilambangkan (βi) (Tandelilin, 2010). Beta digunakan untuk mengukur volatilitas dengan *return* pasar atau dalam bahasa lain beta dapat dikatakan sebagai risiko sistematis. Risiko sistematis ini sudah pasti akan terjadi dan tidak dapat di hindari karena risiko ini berhubungan terhadap kondisi dan keadaan pasar. Perhitungan beta dapat dicari dengan *kovariance* antara *return* sekuritas dengan *return* pasar dibagi dengan *varians return* pasar dibagi varians *return* pasar.

Menurut Jogiyanto Hartono (2017) alpha dikatakan bagian dari return yang memiliki sifat unik, alpha berkaitan dengan kejadian maupun risiko yang terjadi secara mikro yang menyebabkan hal tersebut dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan. Terdapat beberapa contoh dari peristiwa mikro adalah karyawan perusahaan yang mogok kerja, atau karyawan yang meminta untuk menambah gajinya, dan berbagai hal lainnya.

Menurut Jogiyanto Hartono (2017) kesalahan residu adalah risiko yang terjadi didalam lingkungan perusahaan dan disebut risiko yang tidak sistematis. Kesalahan residu dapat dicari dengan *varians return* saham dikurangkan dengan beta saham kuadrat kemudian dikali dengan *varians* pasar.

Tabel 5. 4 Hasil Perhitungan Beta, Alpha dan Kesalahan Residu

1	NO	PERUSAHAAN	βi	Ai	σei2
	1	ADRO	0,685858	0,015092	0,016213
	2	AKRA	1,903092	0,005197	0,00419
	3	ANTM	4,836281	0,014761	0,024809
	4	CPIN	0,373517	-0,00266	0,004467
	5	EXCL	1,076505	0,01058	0,007679
	6	INCO	2,038508	-0,01632	0,00963
	7	JPFA	-0,06297	0,023395	0,015246
	8	KLBF	0,139894	0,00514	0,003748
1	9	MDKA	2,620523	0,029891	0,013716
١	10	MNCN	2,081389	-0,02751	0,004802
	11	PGAS	3,275707	-0,02885	0,006379
1	12	PTBA	1,921112	-0,01055	0,011322
	13	PWON	1,292094	-0 ,01537	0,004641
	14	TKIM	3,255907	-0,01908	0,025698
	15	TLKM	0,940663	0,007211	0,002941
	16	UNTR	2,186261	0,035848	0,225554

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan tabel 5.4, nilai *beta* tertinggi terdapat pada perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebesar 4,836281 dan nilai *beta* terendah pada perusahaan PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) sebesar -0,06297. Selanjutnya nilai *alpha* tertinggi terdapat pada perusahaan PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0,035848 dan nilai

alpha terendah yaitu pada PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) sebesar -0,00266. Kemudian nilai kesalahan residu tertinggi yaitu pada PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0,225554 dan nilai kesalahan residu terkecil pada PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk sebesar 0,002941.

5.2.5 Analisis Perhitungan *Return* Bebas Resiko dan Memilih Nilai *Expected Return* Lebih Besar Dari *Return* Bebas Risiko

Menurut Tandelilin (2010:174) tingkat bebas risiko dalam analisi adalah untuk menciptakan *return* harapan yang tidak terjadi sebelumnya. Investor dapat memilih kumpulan portofolio berdasarkan Rbr. BI *Rate* digunakan untuk mencari Rbr dengan mencari rata-rata dari tingkat BI *Rate*. Data BI *Rate* dapat diperoleh dari situs resmi <u>www.bi.go.id</u> yang juga ditampilkan oleh <u>www.bps.go.id</u>.

Tabel 5. 5 Hasil Perhitungan Return Bebas Risiko dan Pemilihan

Nilai Expected Return Lebih Besar Dari Return Bebas

Risiko

NO	PERUSAHAAN	E(Ri)	Rbr	KRITERIA
1	ADRO	0,024168027	0,00354	Memenuhi Kriteria
2	AKRA	0,030380817	0,00354	Memenuhi Kriteria
3	ANTM	0,078759816	0,00354	Memenuhi Kriteria
4	CPIN	0,002283667	0,00354	Tidak Memenuhi Kriteria
5	EXCL	0,024825071	0,00354	Memenuhi Kriteria
6	INCO	0,010660004	0,00354	Memenuhi Kriteria
7	JPFA	0,022561204	0,00354	Memenuhi Kriteria
8	KLBF	0,006990946	0,00354	Memenuhi Kriteria
9	MDKA	0,064568976	0,00354	Memenuhi Kriteria
10	MNCN	3,25381E-05	0,00354	Tidak Memenuhi Kriteria
11	PGAS	0,014500187	0,00354	Memenuhi Kriteria

NO	PERUSAHAAN	E(Ri)	Rbr	KRITERIA
12	PTBA	0,01487172	0,00354	Memenuhi Kriteria
13	PWON	0,001732507	0,00354	Tidak Memenuhi Kriteria
14	TKIM	0,024007334	0,00354	Memenuhi Kriteria
15	TLKM	0,019658565	0,00354	Memenuhi Kriteria
16	UNTR	0,064778611	0,00354	Memenuhi Kriteria

Berdasarkan tabel 5.5, menunjukan nilai *return* bebas risiko (Rbr) sebesar 0,00354. Selanjutnya terdapat 3 saham perusahaan yang memiliki nilai *expected return* (E(Ri)) lebih kecil dari *return* bebas resiko (Rbr) yang berarti tidak dapat masuk dalam perhitungan portofolio optimal selanjutnya. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria yaitu PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT. Media Nusantara Citra Tbk, dan PT. Pakuwon Jati Tbk.

5.2.6 Analisis Perhitungan Excess Return to Beta

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:450) dalam mencari portofolio optimal yang layak untuk dilakukan dalam investasi dibutuhkan yang namanya rasio antar excess return to beta. Excees return to beta (ERB) adalah hasil dari selisih antara expected return (E(Ri)) dengan return bebas risiko (Rbr). Dengan demikian untuk mengetahui nilai ERB dapat dicari dengan expected return (E(Ri)) dikurang dengan return bebas risiko (Rbr) lalu dibagi beta. Berikut ini akan ditampilkan nilai dari perhitungan excess return to beta:

Tabel 5. 6 Hasil Perhitungan Excess Return to Beta

NO	PERUSAHAAN	ERB
1	ADRO	0,030076222
2	UNTR	0,028010655
3	KLBF	0,024668341
4	MDKA	0,02328885
5	EXCL	0,019772377
6	TLKM	0,017135328
∇_{II}	ANTM	0,015553234
8	AKRA	0,014103793
9	TKIM	0,006286215
10	PTBA	0,005898521
11	INCO	0,003492753
12	PGAS	0,003345899
13	JPFA	-0,302060681

Berdasarkan table 5.6, nilai *excess return to beta* di urutkan dari yang terbesar hingga yang terkecil. Hasil menunjukan bahwa nilai *excess return to beta* tertinggi yaitu pada PT. Adaro Energy Tbk sebesar 0,030076222 dan nilai *excess return to beta* terendah yaitu pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk sebesar -0,302060681.

5.2.7 Analisis cut-off Rate

 $\it Cut-off~Rate~merupakan~suatu~nilai~C~untuk~perusahaan~ke-i~yang~dapat di cari dari akumulasi nilai <math>A_1$ sampai dengan nilai A_i dan juga nilai B_1 sampai dengan nilai B_i (Jogiyanto Hartono, 2017:451). Berikut akan ditampilkan tabel hasil dari perhitungan $\it cut-off~Rate$:

Tabel 5. 7 Hasil Perhitungan *cut-off Rate*

NO	PERUSAHAAN	Ai	Bi	Ci
1	ADRO	0,872622835	29,01371169	0,000835617
2	UNTR	0,593577173	21,19112063	0,000572695
3	KLBF	0,128819824	5,2220709	0,000126233
4	MDKA	11,66017705	500,6763865	0,007691673
5	EXCL	2,984011644	150,9182026	0,00255877
6	TLKM	5,1558888	300,8923316	0,00391736
7	ANTM	14,66318039	942,7737109	0,007488682
8	AKRA	12,19022208	864,3222395	0,006485561
9	TKIM	2,593199083	412,5215322	0,001816229
10	PTBA	1,92272683	325,9675996	0,001433545
11	INCO	1,507143273	431,5058314	0,001041724
12	PGAS	5,628230418	1682,127775	0,002086539
13	JPFA	-0,078565285	0,260097689	-7,73637E-05

Berdasarkan tabel 5.7, Nilai *cut-off Rate* tertinggi yaitu pada PT Merdeka Copper Gold Tbk sebesar 0,007691673 yang artinya nilai tersebut digunakan sebagai pembatas saham-saham mana saja yang akan masuk dalam pembentukan portofolio optimal.

5.2.8 Analisis Menentukan Cut-off Point

Besarnya nilai *cut-off point* (C*) berdasarkan nilai Ci terbesar diantara yang lainnya. Nilai (C*) digunkana untuk menentukan titik yang membatasi saham yang mana saja yang masuk kedalam kandidat pemilihan portofolio optimal. Saham yang membentuk portofolio optimal adalah saham yang memiliki nilai *excess return to beta* (ERB) lebih besar atau sama dengan dari titik *cut-off point* (C*). Berikut adalah tabel hasil pemilihan kandidat berdasarkan titik C*:

Tabel 5. 8 Hasil Penentuan *Cut-off Point*

NO	PERUSAHAAN	ERB	C*	Keterangan
1	ADRO	0,030076222	0,007691673	Optimal
2	UNTR	0,028010655	0,007691673	Optimal
3	KLBF	0,024668341	0,007691673	Optimal
4	MDKA	0,02328885	0,007691673	Optimal
5	EXCL	0,019772377	0,007691673	Optimal
6	TLKM	0,017135328	0,007691673	Opti mal
7	ANTM	0,015553234	0,007691673	Opt imal
8	AKRA	0,014103793	0,007691673	O ptimal
9	TKIM	0,006286215	0,007691673	Tidak Optimal
10	PTBA	0,005898521	0,007691673	Tidak Optimal
11	INCO	0,003492753	0,007691673	Tidak Optimal
12	PGAS	0,003345899	0,007691673	Tidak Optimal
13	JPFA	-0,302060681	0,007691673	Tidak Optimal

Berdasarkan tabel 5.8, dari 13 saham perusahaan terdapat 8 kandidat saham yang masuk dalam kandidat portofolio optimal dan 5 saham yang tidak masuk dalam kandidat portofolio optimal. Perusahaan yang masuk tersebut adalah PT. Adaro Energy Tbk (ADRO), PT. United Tractors Tbk (UNTR), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Telkom Indonesia Tbk (TLKM), PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA). Kandidat yang tidak masuk kedalam pembentrukan portofolio optimal adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), PT. Bukit Asam Tbk (PTBA), PT. Vale Indonesia Tbk (INCO), PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) karena nilai excess return to beta lebih kecil dari nilai cut-off point.

5.2.9 Analisis Perhitungan Proporsi Dana

Menghitung proporsi dana (Wi) untuk masing-masing saham, harus terlebih dahulu untuk menghitung skala tertimbang dari masing masing saham (Zi). Berikut ditampilkan hasil dari perhitungan skala tertimbang dan proporsi dana :

Tabel 5. 9 Hasil Perhitungan (Zi) dan (Wi)

NO	PERUSAHAAN	Zi	Wi
1	TLKM	4,228,067	0,247656
2	AKRA	3,459,952	0,202664
3	MDKA	2,979,992	0,174551
4	EXCL	2,413,222	0,141353
5	ANTM	1,572,086	0,092084
6	ADRO	1,236,959	0,072454
7	KLBF	0,916129	0,053662
8	UNTR	0,265952	0,015578
0	XKANB	1,707,236	1

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan perhitungan tabel 5.9, maka didapatkan komposisi untuk proporsi dana dari masing-masing saham adalah PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) sebesar 0,247656 (24,7656%), PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA) sebesar 0,202664 (20,2664%), PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) sebesar 0,174551 (17,4551%), PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 0,141353 (14,1353%), PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebesar 0,092084 (9,2084%), PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) sebesar 0,072454 (7,2454%), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,053662 (5,3662%), dan PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar

0,015578 (1,5578%). Untuk melihat lebih jelas berikut ditampilkan gambar pembagian proporsi dana portofolio optimal dari masing masing saham:

Proporsi Dana (Wi)

5.37% 1.56%

7.25%

9.21%

14.14%

20.27%

ANTM

ADRO

KLBF

UNTR

Gambar 5. 3 Hasil Perhitungan Proporsi Dana (Wi)

Sumber: Data Olahan, 2022

5.2.10 Analisis Perhitungan Expected Return Portofolio

Menurut Jogiyanto Hartono (2017:332) expected return portofolio adalah tingkat rata-rata return tertimbang yang akan diterima dari setiap saham perusahaan yang termasuk dalam pembentukan portofolio. Expected return portofolio berguna untuk investor dalam mengetahui tingkat return yang diharapkan dari dana saham yang telah di investasikan. Sebelum menghitung expected return portofolio harus terlebih dahulu untuk menghitung alpha dan beta dari portofolio. Selanjutnya alfa portofolio ditambah dengan beta portofolio yang dikali dengan expected

return pasar. Berikut ditampilkan tabel hasil dari perhitungan expected return portofolio:

Tabel 5. 10 Hasil Perhitungan Expected Return Portofolio

NO	PERUSAHAAN	β_{p}	α _p	E(Rp)	
1	ADRO	0,685858	0,015092	0,024168	
2	UNTRASITAS	2,186261	0,035848	0,064779	
3	KLBF	0,139894	0,00514	0,0 06991	
4	MDKA	2,620523	0,029891	0,064569	
5	EXCL	1,076505	0,01058	0,024825	
6	TLKM	0,940663	0,007211	0,019659	
7	ANTM	4,836281	0,014761	0,07876	
8	AKRA	1,903092	0,005197	0,030381	
7	E(Rp)				

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 5.10, didapatkan bahwa expected return portofolio saham optimal sebesar 0,039266 (3,9266%). Nilai tersebut menunjukan bahwa tingkat expected return portofolio optimal lebih tinggi dari pada expected return pasar yang hanya sebesar 0,013233 (1,3233%).

5.2.11 Analisis Risiko Portofolio

Risiko portofolio adalah rata-rata tertimbang varian *retur*n dari saham-saham kandidat yang telah membentuk portofolio. Manfaat dari risiko portofolio yaitu agar investor dapat mengetahui tingkat risiko yang akan diterima atas investasi yang dilakukan pada saham yang membentuk portofolio optimal (Jogiyanto Hartono, 2017:334). Untuk mencari nilai risiko portofolio dapat dilakukan dengan *beta* portofolio kuadrat dikalikan

dengan *varians return* pasar ditambah jumlah proporsi dana dikali kesalahan residu kuadrat. Berikut ditampilkan tabel dari hasil perhitungan risiko portofolio :

Tabel 5. 11 Hasil Perhitungan Risiko Portofolio

NO	PERUSAHAAN	σр2
IMINE	ANTM	0,02319
2	MDKA	0,00691
3	UNTR	0,00486
4	AKRA	0,00372
5	EXCL	0,00129
6	TLKM	0,00102
7	ADRO	0,00061
8	KLBF	0,00017
	σ р2	0,00522

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan hasil dari perhitungan pada tabel 5.11, nilai risiko portofolio yang didapatkan adalah 0,005221 atau 0,5221%. Artinya hal tersebut menunjukan bahwa risiko yang harus diterima seorang investor apabila menanamkan dananya pada saham yang membentuk portofolio optimal adalah sebesar 0,005221 atau sebesar 0,5221%.

5.3. Pembahasan

5.3.1 Analisis Pembentukan Portofolio Optimal

Metode yang digunakan untuk menentukan portofolio optimal adalah Model Indeks Tunggal. Penentuan berdasarkan model tersebut yaitu berdasarkan besarnya nilai ERB dan *cut-off Rate*. Saham yang masuk

dalam kandidat portofolio optimal apabila nilai ERB lebih besar atau sama dengan nilai titik *cut-off Point*. Apabila nilai ERB kecil dari nilai titik *cut-off Point* maka saham tersebut tidak masuk dalam kandidat pembentuka portofolio optimal.

Analisis dilakukan pada sampel perusahaan yang masuk secara terus menerus dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode penelitian. Dari sampel tersebut terdapat 27 saham yang konsisten tercatat dalam JII selama periode Desember 2020 – November 2021. Selanjutnya setelah melakukan beberapa tahap seleksi saham dalam pembentukan portofolio optimal, hasil perhitungan menunjukan terdapat 8 saham perusahaan yang membentuk portofolio optimal yaitu PT. Adaro Energy Tbk (ADRO), PT. United Tractors Tbk (UNTR), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Telkom Indonesia Tbk (TLKM), PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA). Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan (Hendrato Setiabudi Nugroho, 2020) terhadap saham saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index dengan menggunakan model indeks tunggal terbentuk 10 saham emiten yang membentuk portofolio optimal. Penelitinan lain juga menemukan pembentukan portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal seperti penelitian yang dilakukan (Sukma Febrianti, Marjono & Tia Apriani, 2021) didapat hasil 5 perusahaan terbaik dari indeks JII yang masuk dalam portofolio optimal.

5.3.2 Proporsi Dana Portofolio Saham Optimal

Mencari besarnya proporsi dana dihitung dengan menggunakan sistematis yang sesuai dengan model indeks tunggal. Proporsi dana diperoleh untuk menentukan besarnya dana yang akan di investasi berdasarkan hasil dari perhitungan yang telah dilakukan. Berdasarkan hasil perhitungan maka didapatkan hasil pembagian proporsi dana untuk setiap masing masing saham perusahaan yaitu PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) sebesar 0,247656 (24,7656%), PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA) sebesar 0,202664 (20,2664%), PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) sebesar 0,174551 (17,4551%), PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 0,141353 (14,1353%), PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebesar 0,092084 (9,2084%), PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) sebesar 0,072454 (7,2454%), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,053662 (5,3662%), dan PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0,015578 (1,5578%).

5.3.3 Return dan Risiko Portofolio Optimal Saham

Saham yang terpilih mencadi kandidat portofolio optimal terdiri dari delapan saham perusahaan yang menghasilkan tingkat *expected return* dan risiko terbaik. Portofolio optimal yang telah terbentuk memiliki nilai *expected return* portofolio sebesar 0,039266 (3,9266%), dengan nilai risiko sebesar 0,005221 (0,5221%). Hasil *expected return* tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan *expected return* yang dilakukan penelitian oleh (Hendrato Setiabudi Nugroho, 2020) pada saham *Jakarta Islamic Index* yang masuk dalam pembentukan portofolio optimal.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dari pembentukan portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal pada saham perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2020 – November 2021 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- 1. Hasil menunjukan terdapat 8 saham dari 27 saham yang terdaftar di

 Jakarta Islamic Index yang terpilih dan memenuhi kriteria dalam
 pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks
 tunggal diantaranya adalah PT. Adaro Energy Tbk (ADRO), PT. United
 Tractors Tbk (UNTR), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Merdeka
 Copper Gold Tbk (MDKA), PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Telkom
 Indonesia Tbk (TLKM), PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT. AKR
 Corporindo Tbk (AKRA).
- 2. Besarnya proporsi dana yang dapat dilakukan investasi pada 8 saham yang membentuk portofolio optimal tersebut adalah:
 - a. Proporsi dana pada PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) sebesar 0,247656 (24,7656%).

- b. Proporsi dana pada PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA) sebesar 0,202664 (20,2664%).
- c. Proporsi dana pada PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) sebesar 0,174551 (17,4551%).
- d. Proporsi dana pada PT. XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 0,141353 (14,1353%).
- e. Proporsi dana pada PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebesar 0,092084 (9,2084%).
- f. Proporsi dana pada PT. Adaro Energy Tbk (ADRO) sebesar 0,072454 (7,2454%).
- g. Proporsi dana pada PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) sebesar 0,053662 (5,3662%).
- h. Proporsi dana pada PT. United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 0,015578 (1,5578%).
- 3. Portofolio optimal yang telah terbentuk memiliki tingkat *expected return* sebesar 0,039266 (3,9266%), dengan tingkat risiko yang harus ditanggung sebesar 0,005221 (0,5221%).

6.2. Saran

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam pembentukan portofolio optimal menggunakan model indeks tunggal pada saham *Jakarta Islamic Index* periode Desember 2020 – November 2021 maka terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan antara lain :

1. Bagi Investor

Investor dapat melakukan investasi pada delapan saham perusahaan dalam JII yang menjadi komposisi portofolio optimal sesuai dengan proporsi dana yang telah dihitung berdasarkan perhitungan menurut model indeks tunggal karena mampu memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* pasar.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang belum memenuhi syarat untuk masuk kedalam kandidat pembentukan portofolio optimal, diharapkan mampu untuk melakukan evaluasi kinerja saham. Dengan evaluasi ini bertujuan agar kinerja saham lebih baik pada periode yang akan datang dan dapat masuk kedalam kandidat pembentukan portofolio optimal. Sedangkan untuk perusahaan yang sahamnya masuk kedalam pembentukan portofolio optimal diharapkan mampu mempertahankan kinerja sahamnya dan dapat terus meningkatkan agar masuk secara konsisten dalam kandidat pembentukan portofolio optimal.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat melanjutkan penelitian yang telah dilakukan ini dengan periode waktu terbaru dan alangkah lebih baiknya mengambil *closing price* harian agar hasil yang didapatkan lebih optimal.

4. Bagi Akademis

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan landasan referensi yang terdokumtasi dalam pengembangan ilmu manajemen terkhusus untuk manajemen keuangan yang berkaitan dengan pembentukan portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal.



DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, Ratna Wahyu., & Mispiyanti. 2020. "Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Kasus Pada Perusahaan Terdaftar Di Indeks Sri-Kehati Periode 2016-2018)":

 **Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Volume 2, No.1.
- Dewan Syariah Nasional, Fatwa Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001, 2001
- Fahmi, Irham. 2018. Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Jakarta:

 Alfabeta.
- Fatwa Dewan Syariah Nasional Nomor: 20/DSN-MUI/IV/2001 Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Untuk Reksa Dana Syari'ah.
- Febrianti, Sukma., Marjono., & Apriani, Tia. 2021. "Pembentukan Portofolio Optimal Saham Syariah yang Terdaftar di JII dengan Metode Single Index Model": Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 7(03), 2021, 1895-1904.
- Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, Jogiyanto. 2017. Teori Portofolio Dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Indonesia. 2008. UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). 7 Mei 2008
- Marcus, Bodie Kane. 2006. Investment Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Nugroho, Hendrato Setiabudi. 2020. "Portofolio Optimal Saham Menggunakan

- Model Indeks Tunggal Studi Empirik Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2014-2018": *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*, Volume 9, No. 1.
- Nuraini Rachmawati, E., & Bn Ab Ghani, A. M. (2020). Hubungan Keuntungan Dengan Resiko Dalam Perspektif Fiqih Aplikasinya Pada Institusi Keuangan Islam. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 3(2), 95–107.
- Pratama, Luthfi Adi. 2019. "Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode Single Index Model (Studi Empiris pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia)": *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 16, Nomor 1.
- Putri, Eniya Alfinawati. Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal Pada IDX-30 Di Bursa Efek Indonesia.

 Pekanbaru: Universitas Islam Riau.
- Santyaningtyas, A. C., & Wildana, D. T. 2019. *Investasi Syariah*. Jember: UPT Percetakan & Penerbitan Universitas Jember.
- Saraswati, Henny. 2020. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia": *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, Vol. 3 No. 2.
- Sari, D. P., & Suryawati, R. F. 2020. "Analisis Portofolio Optimal Saham Syariah *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2015-2017": *Jurnal Manajemen dan Organisasi (JMO)*, Vol. 11 No. 1, April 2020, Hal. 8-21.
- Sembiring, Jesika. 2017. Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Saham Lq-

45 Di Bursaefek Indonesia). Medan: Universitas Sumatera Utara.

Soemitra, Andri. 2010. Bank dan Lembaga Keuangan Syariah. Jakarta: Kencana.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. 2019. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi : Teori dan Praktik, edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.

Zulfikar. 2016. Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika.

Yogyakarta: Deepublish.

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.e-bursa.com

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id