

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal dapat dipandang sebagai wahana dan alternatif yang tepat dalam berinvestasi. Pasar modal diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. (Tandelilin, 2010:26)

Berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Efek adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan, misalnya: surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, bukti right (right issue), kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap turunan (derivative) dari efek, seperti option, waran, dan bukti right. (Rivai, 2007:92)

2.1.2 Tujuan dan Instrumen Pasar Modal

Ada beberapa tujuan pasar modal di Indonesia, di antaranya sebagai berikut:

1. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham perusahaan.
2. Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemerataan kepemilikan saham.

3. Menggerakkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif (Kasmir, 2002:193).

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (sekuritas) yang diperdagangkan di bursa yang umumnya bersifat jangka panjang. Bentuk instrumen di pasar modal disebut efek, yaitu surat berharga yang berupa: (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti right, dan (5) produk turunan atau biasa disebut derivative (Samsul, 2008:45).

2.1.3 Fungsi Pasar Modal

Menurut Husnan (2004:4) pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian Negara, karena pasar modal memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Mempunyai fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Pihak yang kelebihan dana mendapatkan keuntungan dari dividen dan atau capital gain, sedangkan pihak perusahaan dapat memanfaatkan dana dari investor sesuai dengan kebutuhannya. Pasar modal mempunyai fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pihak dana.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010:13) pasar modal memiliki fungsi perantara (intermediaries) yaitu sebagai penghubung pihak yang kelebihan dana dan dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang optimal.

Dari pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa pada dasarnya pasar modal memiliki fungsi perantara (intermediaries) yaitu sebagai penghubung pihak yang kelebihan dana dan dapat mendorong alokasi dana yang efisien.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Sedangkan menurut Jogiyanto (2014:5) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan penanaman modal pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

2.2.2 Proses Keputusan Investasi

Proses keputusan investasi menurut Husnan (2004:14) adalah menunjukkan bagaimana investor memilih sekuritas, berapa banyak investasi tersebut, dan kapan investasi tersebut dilakukan. Tahap-tahap berinvestasi adalah sebagai berikut:

1) Menentukan kebijakan investasi

Tahap pertama yang harus dilakukan investor adalah menentukan apa tujuan investasi, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan.

2) Analisis sekuritas

Tahap kedua ini mengidentifikasi sekuritas mana yang mispriced (harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah) dengan analisis teknikal dan fundamental.

3) Pembentukan portofolio

Pada tahap ini investor mengidentifikasi sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditempatkan pada masing-masing sekuritas.

4) Melakukan revisi portofolio

Evaluasi portofolio dimaksudkan untuk mengganti sekuritas dan atau proporsi dana jika perlu.

5) Evaluasi kinerja portofolio

Pada tahap ini investor melakukan penilaian terhadap portofolio yang telah dibentuknya.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010:8), proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan yang meliputi 5 tahap, yaitu:

1) Penentuan tujuan investasi

Pada tahap pertama ini menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor dapat berbeda-beda sesuai dengan keputusan yang dibuat oleh investor.

2) Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi asset. Keputusan ini menyangkut penempatan dana yang dimiliki pada klas asset tertentu.

3) Pemilihan strategi portofolio

Pada tahap ini pemilihan strategi ini bisa menggunakan strategi portofolio aktif maupun pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari portofolio yang lebih baik. Sedangkan strategi portofolio pasif meliputi aktifitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar.

4) Pemilihan asset

Pada tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang akan dimasukkan dalam portofolio.

5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Pada tahap ini dilakukan pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses benchmarking. Proses benchmarking ini biasanya

dilakukan terhadap indeks portofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibandingkan dengan kinerja portofolio pasar. Langkah ini dilakukan secara periodik dan diperlukan ukuran yang tepat mengenai tingkat return dan risiko standar yang relevan.

Dari pendapat kedua pakar tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa dalam berinvestasi terdapat beberapa proses, yaitu menentukan tujuan investasi, analisis sekuritas, menentukan proporsi dana, memilih strategi portofolio, merevisi portofolio, dan yang terakhir mengukur dan mengevaluasi kinerja portofolio.

2.2.3 Dasar Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2007) dasar keputusan untuk investasi terdiri dari tingkat return yang diharapkan, tingkat risiko serta hubungan antar return dan risiko.

1) Return

Return yang diharapkan oleh investor dari investasi yang dilakukan merupakan kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat pengaruh biaya inflasi.

2) Risiko

Risiko diartikan sebagai kemungkinan return aktual yang berbeda dengan return yang diharapkan. Menurut Halim (2005) risiko dibedakan menjadi dua yaitu:

a. Risiko Sistematis

Merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Disebut juga risiko yang tidak dapat diversifikasi.

b. Risiko Tidak Sistematis

Merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Perbedaan fluktuasi risiko yang berbeda-beda memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar, risiko ini disebut juga dengan risiko yang dapat diversifikasi.

3) Hubungan Tingkat Risiko dan Return yang diharapkan

Hubungan antara risiko dan return mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar risiko suatu sekuritas, semakin besar return yang diharapkan. Sebaliknya juga benar, semakin kecil return yang diharapkan, semakin kecil risiko yang harus ditanggung.

2.2.4 Tujuan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:4) tujuan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang untuk kesejahteraan investor, dengan kata lain investor yang mengurangi konsumsinya saat ini memiliki harapan tambahan dana di masa yang akan datang atas keuntungan dari investasi yang dilakukannya sekarang.

Menurut Jogyanto (2010:6) tujuan dari investasi adalah untuk meningkatkan utiliti total, investor yang menerima sejumlah pendapatan di awal periode setelah mendapatkan keuntungan, maka di akhir periode pendapatannya akan mengalami peningkatan.

Ada beberapa alasan untuk seseorang melakukan investasi, yaitu:

1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Orang yang bijak akan berfikir untuk menambah pendapatannya atau setidaknya mempertahankan apa yang telah diduplikasinya agar tidak kekurangan di masa yang akan datang.

2) Mengurangi tekanan inflasi.

Kekayaan atau uang yang menganggur tidak akan menurun nilainya karena inflasi jika diinvestasikan pada perusahaan atau obyek lain.

3) Dorongan untuk menghemat pajak.

Banyak kebijakan yang dibuat oleh beberapa negara untuk mendorong masyarakat untuk berinvestasi melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Pada dasarnya tujuan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dan meningkatkan kesejahteraan hidup, disamping mengurangi tekanan inflasi dan menghemat pajak.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan (Tandelilin, 2010:18). Sedangkan menurut Rusdin (2006:68) saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang pemegangnya memiliki hak atas penghasilan perusahaan dan hak atas aktiva perusahaan. Menurut Husnan (2004:1) mendefinisikan saham sebagai surat tanda kepemilikan atas suatu perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat diambil kesimpulan bahwa pada dasarnya saham merupakan surat bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang menerbitkan saham, di dalamnya termasuk memiliki hak atas asset perusahaan, hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan.

2.3.2 Jenis-jenis saham

Berdasarkan hak kepemilikannya, maka saham dapat di bagi 2 jenis yaitu:

1. Saham Biasa (*common stocks*)

Merupakan saham yang mendapatkan pemiliknya yang paling junior dalam hal pembagian deviden dan harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut di likuidasi. Saham biasa ini merupakan saham yang paling banyak di kenal dan di perdagangan di pasar.

2. Saham Preferen (*preferent stocks*)

Saham ini mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi bisa juga mendatangkan hasil yang dikehendaki investor. Ada dua hal penyebab saham preferen berupa dengan harga saham biasa yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembar saham tersebut dan membayar deviden. Perbedaan saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal yaitu klaim atas laba dan aktiva, deviden tetap selama masa berlaku dari saham, mewakili hak tebus dan dapat ditukar dengan saham biasa (Fakharuddin dan Hadianto, 2001:12).

2.3.3 Penilaian Saham

Penilaian saham adalah suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi/variabel perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan tentang harga saham misalnya laba perusahaan dan deviden yang dibagikan, maksudnya suatu metode untuk mencari nilai-nilai saham yang akan menjadi ukuran dalam investasi surat berharga. Tujuan penilaian saham adalah untuk memberikan gambaran manajemen atas estimasi nilai saham suatu perusahaan yang akan digunakan rujukan manajemen sebagai pertimbangan. Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai yaitu:

a. Nilai Buku

Perusahaan penerbitan saham (emiten), nilai buku dan nilai nominal dapat dicari didalam atau ditentukan berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Nilai buku juga merupakan nilai asset yang tersisa setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor.

b. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal atau disebut juga dengan harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh emiten atau pinjaman emisi. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Dalam menjual atau membeli saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan sebagai informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham yaitu:

- a. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*), maka investor bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut.
- b. Jika nilai pasar saham di bawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*), sehingga investor sebaiknya membeli saham tersebut.
- c. Jika nilai saham saat ini sama dengan nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan (Jogiyanto, 2000:79).

2.3.4 Proses Terbentuknya Harga Saham

Menurut Sharpe (2000), proses terbentuknya harga saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:

- a. Permintaan Terhadap Saham (*Demand to buy schedule*)

Investor yang hendak membeli saham akan datang ke pasar saham. Biasanya mereka akan memakai jasa broker atau pialang saham. Investor akan dapat memilih saham mana yang akan dibeli dan bisa menetapkan standart harga bagi investor sendiri.

- b. Penawaran Terhadap Saham (*Supply to sell schedule*)

Investor juga dapat menjual saham ke pasar saham. investor saham tersebut dapat menetapkan pada harga berapa saham yang dimiliki akan dilepas ke pasaran. Biasanya harga yang tinggi akan lebih disukai investor.

c. Interaksi Pembeli Saham (Interaction to schedule)

Pada awalnya perusahaan yang mengeluarkan saham akan mendapatkan harga awal untuk sahamnya. Saham tersebut kemudian akan dijual ke pasar untuk diperdagangkan. Saat di pasaran, harga saham akan berubah karena permintaan dari para investor. Ekspektasi harga yang dimiliki oleh pembeli akan mempengaruhi pergerakan harga saham yang awalnya telah ditawarkan oleh pihak penjual. Saat terjadi pertemuan harga yang ditawarkan oleh penjual dan harga yang diminta oleh pembeli, maka akan tercipta harga keseimbangan pasar modal.

2.4 Portofolio

2.4.1 Pengertian Portofolio

Menurut Tandelilin (2010:156) portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa aset riil maupun aset finansial yang dimiliki oleh investor. Sedangkan menurut Husnan (2004:48) Portofolio adalah sekumpulan investasi yang menyangkut identifikasi saham-saham mana yang akan dipilih dan menentukan proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing saham tersebut. Tujuan dari suatu portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan mengadakan diversifikasi.

Menurut Aziz (2010) portofolio efek adalah kumpulan efek yang dimiliki secara bersama (kolektif) oleh para pemodal dalam reksadana. Sementara efek syariah menurut fatwa dewan syariah nasional NO:40/DSN/MUI/X/2003 yaitu efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar

modal akad, pengelolaan perusahaan, maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip syariah, mencakup saham syariah, obligasi syariah, reksadana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragam asset syariah, dan surat berharga lainnya yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Untuk dapat melakukan kegiatan portofolio ini ada beberapa langkah yang harus dilakukan agar risiko minimal dapat dicapai. Salah satunya adalah langkah portofolio yang dikemukakan oleh John Dickonson. Langkah-langkah ini meliputi sebagai berikut:

- 1) *Placement Analysis*: pengumpulan data kuantitatif dan kualitatif yang berhubungan dengan alat investasi yang akan dijadikan portofolio.
- 2) *Portfolio Construction*: pengumpulan alat investasi sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan investor.
- 3) *Portfolio Selection*: melakukan kombinasi dari berbagai alat investasi yang sudah dipilih, sehingga didapatkan portofolio yang efisien.

2.4.2 Portofolio Optimal

Menurut Tandelilin (2010:14) portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada portofolio efisien. Portofolio efisien adalah portofolio yang menyediakan return maksimal bagi investor dengan tingkat risiko tertentu, atau portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat return tertentu. Dalam pembentukan portofolio, investor selalu ingin memaksimalkan return yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu.

Menurut Jogiyanto (2008:309) portofolio optimal adalah portofolio yang memberikan tingkat return ekspektasi tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau portofolio yang memiliki tingkat risiko terkecil dengan tingkat return ekspektasi tertentu. Ada beberapa metode untuk menghitung portofolio optimal (Jogiyanto, 2014:7), yaitu:

1. Metode Tradisional

Metode tradisional dengan membentuk portofolio optimal dengan diversifikasi industri. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah penurunan risiko terbesar (diversifikasi risiko).

Metode tradisional dengan membentuk portofolio optimal diversifikasi secara acak. Konsep pengukuran optimal yang digunakan sama, yaitu penurunan risiko terbesar (diversifikasi risiko).

2. Metode Markowitz

Metode Markowitz menghitung risiko optimal risiko terkecil (*minimum variance portofolio*) atau MVP. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah risiko terkecil dengan *return* ekspektasian yang mengikutinya.

Metode Markowitz menghitung risiko optimal sesuai dengan preferensi investor baik investor yang menyukai risiko (*risk taker*) maupun investor yang kurang menyukai risiko (*risk overse*). Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah *return* ekspektasian tertinggi dengan risiko tertentu yang diinginkan sesuai dengan preferensi risiko masing-masing investor.

3. Metode Sharpe

Metode Sharpe menghitung portofolio optimal dengan mengoptimalkan sudut rasio *return* akses dan risiko deviasi standar portofolio. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah kombinasi terbaik antar-*return* akses tertinggi dengan risiko terkecil

4. Metode set efisien baru

Metode set efisien baru menghitung portofolio optimal dengan menggabungkan portofolio optimal sudut terbesar dengan aktiva bebas risiko baik di daerah *lending* dan *borrowing*. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah kombinasi terbaik antar-*return* akses tertinggi dengan risiko terkecil.

5. Metode model indeks tunggal (*single index model*)

Metode model indeks tunggal (*single index model*) menghitung portofolio optimal dengan mengoptimalkan sudut rasio *return* akses dan risiko portofolio yang diukur dengan model indeks tunggal. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah kombinasi terbaik antar-*return* akses tertinggi dengan risiko terkecil.

6. Metode *semivariance*

Metode *semivariance* menghitung portofolio optimal dengan konsep risiko sisi-turun (*downside risk*) yang juga dikenal dengan metode Sortino. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah kombinasi terbaik antar-*return* akses tertinggi dengan risiko sisi-turun (*downside risk*) terkecil.

2.4.3 Portofolio Optimal Berdasarkan Metode/Model Indeks Tunggal (*Single index model*)

Model Indeks Tunggal (*single indeks model*) adalah sebuah teknik mengukur return dan risiko sebuah saham atau portofolio (Zubir, 2011). Model indeks tunggal dikembangkan oleh Sharpe. Model ini dapat digunakan untuk menyederhanakan perhitungan dimetode Markowitz. Disamping itu, model indeks tunggal dapat juga digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan juga risiko portofolio (Jogiyanto, 2010:231).

Menurut (Jogiyanto, 2014:407) model indeks tunggal didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik dan jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan harga. Dengan demikian *return-return* dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum terhadap perubahan-perubahan nilai pasar. Maka tingkat keuntungan masing-masing saham dapat dihitung menggunakan rumus (Jogiyanto, 2014:265):

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$R_{it} = \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right) - 1$$

dimana:

R_{it} = Tingkat keuntungan saham

P_t = harga saham individu akhir periode

P_{t-1} = harga saham individu awal periode

Pemilihan dari indeks pasar tidak bergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya, indeks pasar dapat dipilih untuk pasar misalnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika digunakan IHSG, maka *return* pasar untuk waktu ke-t dapat dihitung sebesar (Jogiyanto, 2014:408):

$$R_{m,t} = \left(\frac{IHSG_t}{IHSG_{t-1}} \right) - 1$$

dimana:

$R_{m,t}$ = keuntungan pasar ke t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan ke t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan ke t-1

Model indeks tunggal dapat juga dinyatakan dalam bentuk *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* ekspektasian model indeks tunggal dapat dinyatakan sebagai berikut (Jogiyanto, 2014:410):

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_m)$$

dimana:

$E(R_i)$ = *return* sekuritas ke i

α_i = variabel acak yang menunjukkan komponen *return* saham ke i

β_i = beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

R_m = return dari indeks pasar

Risiko (*varian return*) saham yang dihitung berdasarkan model ini terdiri dari dua bagian: risiko yang berhubungan dengan pasar yaitu dan risiko masing-masing perusahaan yaitu. Maka berdasarkan model indeks tunggal, rumus *varians return* saham adalah sebagai berikut:

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

1.5 Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konsisten ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konsisten ISSI direview setiap 6 bulan sekali dan dipublikasikan pada bulan berikutnya.

ISSI juga dilakukan penyesuain apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

1.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi

dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham akan cenderung naik. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

Faktor internal merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan dan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri. Baik-buruknya kinerja perusahaan dapat tercermin dari rasio keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi laporan keuangan sudah cukup menggambarkan kepada para investor mengenai sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya (Tandelilin, 2010:365).

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah:

a. Pengembalian Atas Aset

Pengembalian atas aset adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas aset yang dimiliki perusahaan (Moeljadi, 2006:74).

b. Rasio Modal Sendiri Terhadap Hutang

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi modal sendiri, hal ini dapat menggambarkan potensi manfaat dan risiko yang berasal dari penggunaan hutang.

c. Pengaruh Harga Terhadap Nilai Buku

Perhitungan atau perbandingan antara market value dengan nilai buku suatu saham yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham.

Faktor eksternal merupakan faktor yang berada di luar perusahaan dan berkaitan secara langsung maupun tidak langsung terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan, faktor eksternal dapat disebut sebagai kondisi ekonomi makro. Menurut Tandelilin (2010:341) kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan.

a. Kurs

Kurs atau disebut nilai tukar mata uang adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing (Simorangkir dan Suseno, 2004:4).

b. Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh masyarakat atau perusahaan yang membutuhkan dana, perusahaan yang meminjam dana dikenai beban bunga sebagai harga untuk sumber dana yang dipakai. Jadi suku bunga adalah harga dari pinjaman (Sunariyah, 2006:80).

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul	Metode	Hasil penelitian
1	Yonni Huda Pratama, Budiyanto (2016).	Analisis Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal Pada Sektor Pertambangan.	Metode Indeks Tunggal	Hasil penelitian menunjukkan dari 6 saham perusahaan pertambangan batu bara yang dijadikan sampel diperoleh 2 saham yang optimal sehingga di dapatkan 1 kombinasi portofolio yaitu kombinasi saham PT Bayan Resources Tbk. Dan saham PT Resource Alam Indonesia Tbk.
2	Suroto (2015)	Analisis Portofolio Optimal Menurut Model Indeks Tunggal (Studi Empiris pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Iindonesia Periode Agustus 2012-Juli 2015).	Metode Indeks Tunggal	Hasil penelitian menunjukkan terdapat 8 saham yang masuk dalam portofolio optimal dengan proporsi masing-masing saham, yaitu ICBP sebesar 2,32%, GGRM sebesar 2,19%, PTBA sebesar 2,17%, UNVR sebesar 44,59%, EXCL sebesar 1,62%, AALI sebesar 1,88%, AKRA sebesar 12,91% dan BBKA sebesar 32,33%. Portofolio yang dibentuk menjanjikan tingkat pengembalian yang diharapkan sebesar 2,7% per bulan dengan risiko sebesar 7,75%. Investor

No	Nama peneliti	Judul	Metode	Hasil penelitian
				yang bersikap menghindari risiko lebih menyukai melakukan diversifikasi daripada investasi sepenuhnya pada saham individual.
3	Fandy Anugrah, Anindhya Budiarti (2017).	Analisis Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal pada Perusahaan Building Constructing di BEI.	Metode Indeks Tunggal	Hasil penelitian menunjukkan dari 5 saham building construction yang dijadikan sampel diperoleh 2 saham yang optimal kemudian dikombinasikan menjadi 1 portofolio yang terdiri dari 2 saham, dimana portofolio tersebut menjadi portofolio yang optimal disetiap proporsi yang dipilih.
4	Fitriaty, Tona Aurora Lubis, Pungki Rekno Asih (2014).	Analisis Kinerja Portofolio Optimal pada Saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2012.	Metode Indeks Tunggal	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan model Indeks Tuinggal pada tahun 2010 terdapat 1 saham yang memenuhi syarat membentuk portofolio optimal yaitu PT. Kalbe Farma Tbk.

2.7 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

