



## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1. Investasi

##### 2.1.1. Pengertian dan Jenis Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (**Eduardus Tandelilin, 2010 : 2**). Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa mendatang. Sedangkan menurut **Jogiyanto**, investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (**2013 : 5**).

Investasi dapat berkaiatan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real seperti: tanah, emas, rumah dan aset real lainnya atau pada aset finansial seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya. Investasi ke dalam aktiva keuangan adalah investasi dengan membeli surat berharga dipasar modal atau berupa investasi langsung dan tidak langsung. Menurut **Jogiyanto (2013 : 7-11)** tipe-tipe investasi keuangan adalah sebagai berikut :

##### a. Investasi langsung

Investasi ini dilakukan dengan membeli secara langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

dapat diperjual-belikan di pasar uang atau pasar turunan. Aktiva ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito.

b. Investasi tidak langsung

Investasi ini dilakukan dengan cara membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuanagan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperolehnya untuk diinvestasikan ke dalam portofolio.

### 2.1.2. Tujuan Investasi

Menurut **Eduardus Tandelilin (2010 : 7)**, tujuan melakukan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah keseimbangan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa mendatang.

Secara lebih khusus lagi, akhusus lagi, ada beberapa alasan mengapa seseorang investor melakukan investasi, antara lain sebagai berikut :

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa mendatang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

c. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara didunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

### 2.1.3. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut dilakukan. Untuk itu diperlukan langkah-langkah dalam proses investasi sebagai berikut (Zubir, 2011 : 48) :

a. Menentukan kebijakan investasi

Dalam hal ini pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Dia harus menyadari bahwa ada kemungkinan dia menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

b. Analisis sekuritas

Tahap ini pemodal melakukan analisis terhadap sekuritas individu atau sekelompok sekuritas. Ada berbagai cara untuk melakukan analisis ini, tetapi pada garis besarnya cara-cara tersebut dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal menggunakan data (perubahan) harga dimasa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (melalui

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya) untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang.

c. Pembentukan portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan terhadap banyak sekuritas (pemodal melakukan diversifikasi investasi) dimaksudkan untuk mengurangi risiko yang ditanggung.

d. Melakukan revisi portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud bila pemodal perlu untuk melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Apabila pemodal merasa portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

e. Evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik pada aspek tingkat keuntungan yang diperolehnya maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar kalau suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio lainnya. Faktor risiko perlu dimasukkan, karena itu diperlukan standar pengukurannya.

## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

Hal mendasar dalam proses investasi adalah pemahaman hubungan antara return harapan dan risiko suatu investasi yang searah dan linear. Artinya, semakin besar return harapan, semakin besar pula tingkat risiko yang harus dipertimbangkan.

Proses keputusan investasi merupakan proses yang berkesinambungan (*going process*). Ada 5 tahap keputusan investasi yang berjalan terus-menerus sampai tercapai investasi yang terbaik, yaitu :

**Gambar 2.1. Proses Keputusan Investasi**



Sumber : *Tandelilin, 2010:10*

a. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah penentuan tujuan investasi yang akan dilakukan oleh masing-masing investor dengan tujuan berbeda-beda tergantung dari keputusan investasi yang dipilih investor.

b. Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

keputusan alokasi aset. Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real aset ataupun sekuritas luar negeri).

## c. Pemilihan strategi portofolio

Strategi yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham.

## d. Pemilihan aset

Dalam tahap pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuannya adalah untuk mencari kombinasi portofolio efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan return diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

## e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses keputusan investasi yang meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil

pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*.

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

a. Return

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

b. Risiko

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

c. Hubungan tingkat risiko dengan return harapan

Hubungan antara risiko dan return harapan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear. Artinya, semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula return harapan atas aset tersebut, demikian sebaliknya.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

## 2.2. Pasar Modal

### 2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk menjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Eduardus Tandelilin, 2010 : 26). Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 Pasal 1, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

### 2.2.2. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja bagi pihak yang memerlukan dana (*borrowers*) dan pihak yang meminjamkan dana (*lenders*), tetapi juga bagi pemerintah. Berikut fungsi dari pasar modal menurut Budi (2011 : 10) :

- a. Sebagai sumber penghimpun dana.
- b. Sebagai alternatif investasi para pemodal atau investor.
- c. Penghimpun dana pasar modal relatif rendah.
- d. Pasar modal akan mendorong perkembangan investasi.

## 2.3. Return dan Risiko

### 2.3.1. Return

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return merupakan salah satu faktor risiko yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (**Zubir, 2011 : 52**).

Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatn yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (**Zubir, 2011 : 52**).

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (**Jogianto, 2013 : 205**). *Return* dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

- a. *Return* realisasi (*realized return*)

*Return* realisasi adalah *return* yng sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan risiko serta penentuan *return* ekspektasi di masa mendatang.

- b. *Return* ekspektasi (*expected return*)

*Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

### 2.3.2. Risiko

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan (Eduardus Tandelilin, 2010 : 102). Risiko dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

- a. Risiko sistematis, yaitu risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan.
- b. Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko ini terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas.

Retun dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Return dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar return yang harus dikompensasikan.

Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi, yaitu :

- a. Risiko suku bunga

Risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat bunga tabungan & tingkat bunga pinjaman. Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*.

Demikian juga sebaliknya jika suku bunga turun, harga saham naik.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

b. Risiko pasar

Risiko yang disebabkan oleh gejolak (varibility) *return* suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar ini dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusushan, ataupun perubahan politik.

c. Risiko inflasi

Risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan harga barang-barang secara umum.

d. Risiko bisnis

Risiko yang disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan makin berat, baik akibat tingkat persainganyang ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun claim dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan.

e. Risiko finansial

Risiko keuangan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan mdalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

f. Risiko likuiditas

Risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio / menjual saham karena tidak ada yang membeli saham tersebut.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

g. Risiko nilai tukar mata uang

Perubahan nilai tukar mata uang akan menjadi faktor penyebab real *return* lebih kecil dari pada *expected return*. Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

h. Risiko negara

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas perekonomian negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

## 2.4. Saham

### 2.4.1. Pengertian Saham

Pengertian saham menurut **Eduardus tandelilin (2010 : 18)** adalah surat bukti bahwa kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan disebut pemegang saham, dan tanggung jawabnya terbatas pada modal yang diterbitkan.

Dengan memiliki saham perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham yaitu ditinjau dari segi kemampuan hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :

- a. Saham Biasa (Common Stock), merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham Preferan (Preferred Stock) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga tidak bisa menghasilkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Pergerakan harga saham ditentukan oleh *demand* dan *supply* dari saham tersebut. Jika demand meningkat, maka harga saham akan naik. Sebaliknya, harga saham akan turun jika demand menurun. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham akibat perubahan *demand* dan *supply*, yakni pergerakan suku bunga bank, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, kinerja perusahaan (yang dapat dilihat dari laba dan dividen), serta faktor sosial dan politik.

#### 2.4.2. Saham LQ 45

Saham LQ45 merupakan saham yang aktif diperdagangkan di BEI, seta saham yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan nilai kapitalisasi pasar yang cukup besar. Saham yang masuk kedalam LQ45 memiliki kinerja yang baik karena seleksinya benar-benar ketat. Kinerja saham LQ45 dapat diketahui dari informasi laporan keuangan yang dapat dilihat di *website* bursa efek Indonesia,

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

sehingga investor dapat mengetahui kinerja saham-saham yang terdaftar ke dalam LQ45.

Ada kriteria khusus untuk penyelesaian saham LQ45 seperti rata-rata transaksi dan nilai kapitalisasinya masuk dalam urutan 60 terbesar pasar reguler. Setiap tiga bulan sekali dilakukan *review* pergerakan rangking saham-saham yang dipergunakan dalam perhitungan indeks LQ45. Pergantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu setiap awal Februari dan awal Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria lagi, maka akan dikeluarkan dari perhitungan dan digantikan saham lainnya yang memenuhi kriteria perhitungan indeks LQ45, sehingga dalam membuat keputusan investasi para investor harus jeli dan teliti.

#### 2.4.3. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham

Keuntungan yang di dapat dari berinvestasi saham adalah sebagai berikut :

a. Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

b. *Capital gain*

*Capital gain* adalah selisih harga jual dan harga beli. Investor mendapatkan *capital gain* jika harga jual melebihi harga beli.

Risiko yang dihadapi investor saat berinvestasi saham adalah sebagai berikut :

- a. Tidak ada pembagian dividen, dikarenakan perusahaan tidak mendapatkan laba pada tahun tersebut atau RUPS tidak menyetujui adanya pembagian dividen.

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

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- b. *Capital lost*, kerugian ini di akibatkan jika harga jual lebih kecil dari harga beli.
- c. Risiko likuiditas, jika perusahaan di likuiditas pemegang saham biasa mendapatkan hak klaim yang terakhir.
- d. Saham *delisting* dari bursa, karena berbagai sebab saham perusahaan dapat dihapus dari bursa sehingga saham perusahaan tersebut tidak dapat diperdagangkan.

## 2.5. Portofolio

### 2.5.1. Pengertian Portofolio

Portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan aset, baik berupa *aset rill* maupun *aset financial* yang dimiliki oleh investor. Menurut (Gumanti, 2011 : 390), portofolio adalah gabungan dari beberapa asset sekuritas yang dimiliki oleh investor yang memiliki tingkat risiko dan pengembalian yang berbeda.

Menurut **Irham dan Yovi (2011 : 2)**, portofolio adalah sebuah bidang ilmu yang khusus mengkaji bagaimana cara yang dilakukan oleh seorang investor untuk menurunkan risiko dalam berinvestasi secara seminimal mungkin, termasuk salah satunya dengan menganekaragamkan risiko tersebut. Teori ini didasarkan pada kenyataan bahwa pemilik modal akan menginvestasikan uangnya kedalam berbagai jenis surat berharga dengan tujuan mengurangi risiko yang harus ditanggung dan kemudian ingin mendapatkan penghasilan yang lebih tinggi.

Dalam teori ini risiko investasi dalam saham didefinisikan sebagai investasi standar dan tingkat keuntungan. Teori portofolio didasarkan pada

**Hak Cipta Diindungi Undang-Undang**

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

kenyataan bahwa investor tidak selalu menginvestasikan dana mereka pada suatu jenis saham, tetapi membagi ke dalam berbagai jenis saham. Ini dilakukan untuk mengurangi risiko yang ditanggung investor, jadi portofolio adalah praktek dimana investor menanamkan dananya dalam lebih dari satu harta atau gabungan investasi di atas berbagai harta.

Teori portofolio Markowitz didasarkan atas pendekatan mean (rata-rata) dan variance (varian), dimana mean merupakan pengukuran tingkat return dan varian merupakan pengukuran tingkat risiko. Teori portofolio Markowitz ini disebut juga sebagai mean-Varian model, yang menekankan pada usaha memaksimalkan ekspektasi return (mean) dan meminimumkan ketidakpastian risiko (varian) untuk memilih dan menyusun portofolio optimal.

Markowitz mengembangkan Index Model sebagai penyederhanaan dari Mean-Varian Model, yang berusaha menjawab berbagai permasalahan dalam penyusunan portofolio, yaitu terdapatnya begitu banyak kombinasi aktiva berisiko yang dapat dipilih dan disusun menjadi suatu portofolio. Dari sekian banyak kombinasi yang mungkin dipilih, investor rasional pasti akan memilih portofolio optimal (*efficient set*). Untuk menentukan penyusunan portofolio optimal dengan menggunakan *Index Model*, yang terutama dibutuhkan adalah penentuan portofolio yang efisien, sebab pada dasarnya semua portofolio yang efisien adalah portofolio yang optimal.

### 2.5.2. Portofolio Efisien dan Portofolio Optimal.

Portofolio efisien (*efficient portofolio*) dapat didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan *return* ekspektasian terbesar dengan risiko yang





tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan *return* ekspektasian tertentu (**Jogyanto, 2013 : 309**). Portofolio efisien adalah portofolio dengan *return* tertinggi pada risiko tertentu atau portofolio dengan risiko terendah pada *return* tertentu (**Eduardus Tandelilin, 2010 : 157**).

Berdasarkan definisi diatas, portofolio efisien merupakan portofolio yang mampu memberikan *return* yang lebih tinggi pada tingkat risiko yang sama atau mampu memberikan *return* yang sama pada risiko yang lebih rendah. Secara rasional investor akan memilih portofolio efisien karena portofolio efisien adalah portofolio yang dibentuk dari optimalisasi satu dari dua dimensi yaitu, *return* ekspektasian dan risiko portofolio.

Dalam membentuk suatu portofolio akan timbul suatu masalah. Permasalahannya adalah terdapat banyak sekali kemungkinan portofolio yang dapat dibentuk dari kombinasi aktiva berisiko yang tersedia dipasar. Kombinasi ini dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Belum kombinasi ini juga memasukkan aktiva bebas risiko didalam pembentukan portofolio. Jika terdapat kemungkinan portofolio yang jumlahnya tidak terbatas, maka akan timbul pertanyaan portofolio mana yang akan dipilih oleh investor. Jika investor adalah rasional, maka akan memilih portofolio yang optimal.

Portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi yang terbaik (**Jogyanto, 2013 : 309**). Sedangkan menurut **Eduardus Tandeliln**, portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada portofolio efisien (**2010 : 160**). Portofolio optimal merupakan bagian

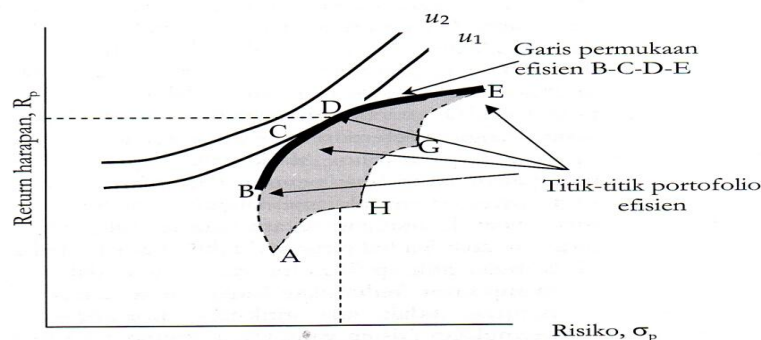
#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

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

dari portofolio efisien dan merupakan suatu portofolio efisien, akan tetapi portofolio efisien belum tentu portofolio optimal.

**Gambar 2.2. Portofolio efisien dan portofolio optimal**



Garis vertikal pada Gambar 2.2. diatas menunjukkan tingkat return harapan, sedangkan garis horizontal menggambarkan tingkat risiko portofolio. Bidang ABCDEFGH dalam gambar di atas menunjukkan kumpulan portofolio yang tersedia bagi investor. Bagian yang ditunjukkan oleh garis BCDE disebut sebagai permukaan efisien (*efficient frontier*), yaitu kombinasi aset-aset yang membentuk portofolio yang efisien. Bagian ini merupakan bagian yang mendominasi (lebih baik) dibandingkan dengan titik-titik lainnya (A,G,H). Bagian yang ditunjukkan oleh titik BCDE merupakan pilihan-pilihan portofolio terbaik bagi investor dibanding dengan bagian AGH, karena BCDE mampu menawarkan tingkat return yang lebih tinggi dengan risiko yang sama dibanding bagian AGH.

### 2.5.3. Portofolio Optimal Berdasarkan Model Indeks Tunggal

Untuk menentukan portofolio optimal akan sangat dimudahkan jika hanya menentukan apakah suatu sekuritas dapat dimasukkan kedalam portofolio optimal tersebut. Angka tersebut adalah rasio antara ekse return dengan beta (excess

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

return to beta ratio) secara matematis, rasio antara eksess return to beta ratio dapat dihitung dengan rumus :

$$ERB_i = \frac{E(R_i) - R_{BR}}{\beta_i}$$

Keterangan :

$ERB_i$  = *Excess return* to beta sekuritas ke-i

$E(R_i)$  = *Return* ekspektasi berdasarkan model indeks tunggal untuk sekuritas ke-i

$R_{BR}$  = *Return* aktiva bebas risiko

$\beta_i$  = Beta sekuritas ke-i

Sumber : (Jogiyanto, 2013 : 392)

*Excess return* merupakan selisih return ekspektasi dengan return aktiva bebas risiko. *Excess return to beta* berarti mengukur kelebihan *return* relatif terhadap satu unit risiko yang tidak dapat dideversifikasikan yang diukur dengan beta. Rasio ERB juga menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi, yaitu *return* dan risiko.

Portofolio yang optimal akan berisi dengan aktiva-aktiva yang mempunyai nilai rasio ERB yang tinggi. Aktiva-aktiva dengan rasio ERB yang rendah tidak akan dimasukkan kedalam portofolio optimal. Dengan demikian diperlukan batas pembatas (*cut-off point*) yang menentukan batas nilai ERB berapa yang dikatakan tinggi. Besarnya titik pembatas (*cut-off point*) dapat ditentukan dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Urutkan sekuritas-sekuritas berdasarkan nilai ERB terbesar ke nilai ERB terkecil. Sekuritas-sekuritas dengan nilai ERB terbesar merupakan kandidat untuk masuk ke portofolio optimal.

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

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- b. Hitung nilai  $A_i$  dan  $B_i$  untuk masing-masing sekuritas ke- $i$

$$A_i = \frac{[E(R_i) - R_{BR}] \cdot \beta_i}{\sigma_{ei}^2} \quad \text{dan} \quad B_i = \frac{\beta_i^2}{\sigma_{ei}^2}$$

Keterangan :

$\sigma_{ei}^2$  = Varian dari kesalahan residu sekuritas ke- $i$  yang juga merupakan risiko unik atau risiko tidak sistematis

Sumber : (Jogiyanto, 2013 : 393)

- c. Hitung nilai  $C_i$  yaitu nilai  $C$  untuk sekuritas ke- $i$  yang dihitung dari kumulasi nilai-nilai  $A_1$  sampai dengan  $A_i$  dan nilai-nilai  $B_1$  sampai dengan  $B_i$ .

$$C_i = \frac{\sigma_m^2 \sum_{j=1}^i \frac{[E(R_j) - (R_{BR})] \beta_j}{\sigma_{ej}^2}}{1 + \sigma_m^2 \sum_{j=1}^i \frac{\beta_j^2}{\sigma_{ej}^2}}$$

Sumber : (Jogiyanto, 2013 : 394)

- d. Besarnya *cut-off point* ( $C^*$ ) adalah nilai  $C_i$  dimana nilai ERB terakhir kali masih lebih besar dari nilai  $C_i$ .
- e. Sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio optimal adalah sekuritas-sekuritas yang mempunyai nilai ERB lebih besar atau sama dengan nilai ERB di titik  $C^*$ . Sekuritas-sekuritas yang mempunyai ERB lebih kecil dengan ERB titik  $C^*$  tidak diikuti-sertakan dalam pembentukan portofolio optimal.

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

#### 2.5.4. Analisis Portofolio Menggunakan Model Indeks Tunggal

Model indeks tunggal dapat digunakan sebagai alternatif dari model Markowitz untuk menentukan *efficient set* dengan perhitungan yang lebih sederhana. Model ini merupakan penyederhanaan dari model Markowitz. Model ini dikembangkan oleh William Sharpe (1963) yang disebut dengan model indeks tunggal (*single-index model*), yang dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio (Jogiyanto, 2013 : 369). Model indeks tunggal membagi *return* dari suatu sekuritas ke dalam dua komponen yaitu :

- a. Komponen *return* yang unik diwakili oleh alpha ( $\alpha_i$ ) yang independen terhadap *return* pasar.
- b. Komponen *return* yang berhubungan dengan *return* pasar yang diwakili beta ( $\beta_i$ ) dan  $R_m$ .

Sehingga bentuk ekspektasi *return* dapat ditulis dengan persamaan :

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

Sumber : (Jogiyanto, 2013 : 370)

Asumsi utama dari model indeks tunggal adalah kesalahan residu dari sekuritas ke-i tidak berkorelasi dengan kesalahan residu sekuritas ke-j atau  $e_i$  tidak berkorelasi (berkorelasi) dengan  $e_j$  untuk semua nilai dari i dan j. Asumsi ini secara matematis dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Cov}(e_i, e_j) = 0 \text{ atau dapat pula ditulis } \text{Cov}(e_i, e_j) = E([e_i - E(e_i)] \cdot [e_j - E(e_j)])$$

Karena  $E(e_i)$  dan  $E(e_j)$  adalah sama dengan nol maka,  $\text{Cov}(e_i, e_j) = \text{Cov}(e_i, e_j)$ . Sehingga asumsi bahwa kesalahan residu untuk sekuritas ke-i tidak

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

mempunyai korelasi dengan kesalahan residu untuk sekuritas ke-j dapat juga ditulis :  $E(e_i \cdot e_j) = 0$ .

*Return* indeks pasar ( $R_M$ ) dan kesalahan residu untuk tiap-tiap sekuritas ( $e_i$ ) merupakan variabel-variabel acak. Oleh karena itu, diasumsikan bahwa  $e_i$  tidak berkovari dengan *return* indeks pasar  $R_M$ . Asumsi kedua model indeks tunggal dapat ditulis :  $E(e_i \cdot [R_M - E(R_M)]) = 0$ .

Asumsi-asumsi dari model indeks tunggal mempunyai implikasi bahwa sekuritas-sekuritas bergerak bersama-sama bukan karena efek diluar pasar melainkan karena mempunyai hubungan yang umum terhadap indeks pasar. Asumsi-asumsi ini digunakan untuk menyederhanakan masalah.

## 2.6. Return Ekspektasi Portofolio dan Risiko Portofolio

### 2.6.1. Return Ekspektasi Portofolio

*Return* ekspektasi dari suatu portofolio selalu mendapatkan rata-rata tertimbang dari *return* ekspektasi individual sekuritas :  $E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i \cdot E(R_i)$ .

*Return* ekspektasi portofolio :  $E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i \cdot (\alpha_i + \beta_i \cdot E(R_M))$ .

Pemilihan dari indeks pasar tidak tergantung dari suatu teori tetapi lebih tergantung dari hasil empirisnya. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar modal Indonesia misalnya IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) atau indeks lainnya, misalnya LQ-45. Jika digunakan LQ-45, maka *return* pasar untuk waktu ke-t dapat dihitung sebesar (Jogiyanto, 2013 : 370) :

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

Perhitungan return sekuritas dalam *single index model* melibatkan dua komponen utama, yaitu :

- a. Komponen return yang terkait dengan keunikan perusahaan ( $\alpha$ )
- b. Komponen return yang terkait dengan pasar ( $\beta$ )

Beta merupakan ukuran kepekaan return sekuritas terhadap return pasar. Semakin besar beta suatu sekuritas, maka semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan return pasar. Dalam penggunaan *single index model* estimasi beta sekuritas dapat dilakukan dengan menggunakan data historis maupaun estimasi secara subjektif. Beta dapat dihitung dengan rumus :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

Sumber : ( Eduardus Tandelilin, 2010 :132).

### 2.6.2. Risiko Portofolio

Varian dari suatu sekuritas dapat dilihat pada persamaan sebagai berikut :

$\sigma_i^2 = \beta_i^2 \cdot \sigma_m^2 + \sigma_{ei}^2$ , maka varian dari portofolio sebesar :

$$\sigma_p^2 = (\sum_{i=1}^n w_i \cdot \beta_i)^2 \cdot \sigma_m^2 + (\sum_{i=1}^n w_i \cdot \sigma_{ei})^2$$

Dengan menggunakan karakteristik beta maka varian dari portofolio dapat ditulis :

$$\sigma_p^2 = \beta_p^2 \cdot \sigma_M^2 + (\sum_{i=1}^n w_i \cdot \sigma_{ei})^2$$

Sumber : (Jogiyanto, 2013 : 387).

### 2.7. Model Pasar

Model pasar (*market model*) merupakan bentuk dari model indeks tunggal dengan batasan yang lebih sedikit. Model pasar bentuknya sama dengan model

**Hak Cipta Diindungi Undang-Undang**

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

indeks tunggal. Perbedaannya terletak pada asumsinya. Pada model indeks tunggal berasumsi bahwa kesalahan residu masing-masing sekuritas tidak berkovari satu dengan yang lainnya atau  $Cov(e_i, e_j) = 0$ .

Sedangkan model pasar berasumsi kesalahan residu masing-masing sekuritas berkovari atau berkorelasi satu dengan yang lainnya membuat pasar lebih realistis. Banyak model pasar banyak digunakan untuk menghitung *abnormal return* (Jogiyanto, 2013 : 391). Bentuk model pasar yang sama dengan bentuk model indeks tunggal mempunyai *return* dan *retun* yang diharapkan sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + e_i \text{ dan } E(R_i) = \alpha_i + \beta_i \cdot E(R_M)$$

### 2.8. *Naive diversification* (Diversification secara random)

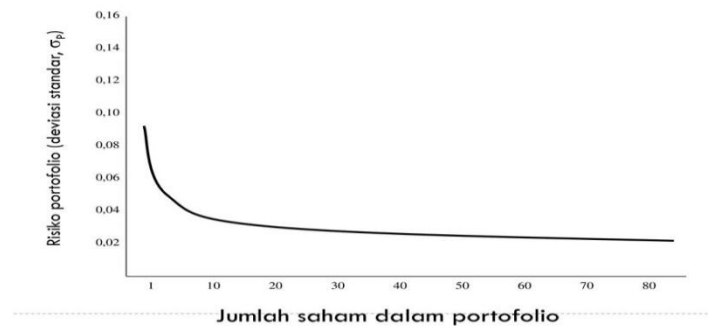
Diversifikasi secara *random* (*Naive diversification*) terjadi ketika investor menginvestasikan dananya secara acak pada berbagai jenis saham yang berbeda atau pada berbagai jenis aset yang berbeda dan berharap bahwa varians *return* sebagai ukuran risiko portofolio tersebut akan bisa diturunkan. Atau dengan kata lain *naive diversification* merupakan pembentukan portofolio dengan memilih sekuritas-sekuritas secara acak tanpa memperhatikan karakteristik dari investasi yang relevan seperti misalnya tingkat *retun* harapan dari sekuritas ataupun klarifikasi industri aset tersebut. Investor hanya memilih sekuritas secara acak. Dalam benak investor yang melakukan diversifikasi random, semakin banyak jenis aset yang dimasukkan dalam portofolio, semakin besar manfaat pengurangan risiko yang akan diperoleh.



## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

**Gambar 2.3. Pengurangan risiko portofolio melalui penambahan jumlah Saham**



Dalam konteks portofolio, semakin banyak jumlah saham yang dimasukkan dalam portofolio, semakin besar manfaat pengurangan risiko. Efek dari pemilihan sekuritas secara acak terhadap risiko portofolio diteliti oleh Farma (1976). Deviasi standar masing-masing sekuritas dihitung menggunakan data *return* bulanan dari bulan Juli 1963 sampai dengan Juni 1968. Sekuritas pertama yang dipilih secara acak mempunyai deviasi standar sekitar 11%. Kemudian sekuritas kedua juga dipilih secara acak dan dimasukkan ke dalam portofolio dengan proporsi yang sama.

Deviasi standar portofolio turun menjadi 7,2%. Langkah-langkah yang sama dilakukan sampai dengan 50 sekuritas. Penurunan risiko portofolio telah terjadi dengan cepat sampai dengan sekuritas ke-10 sampai ke-15. Setelah sekuritas ke-15, penurunan risiko portofolio menjadi lambat. Hasil ini menunjukkan bahwa keuntungan diversifikasi dapat dicapai hanya dengan sekuritas yang tidak terlalu banyak, yaitu hanya kurang dari 15 sekuritas sudah dapat mencapai diversifikasi optimal.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

## 2.9. Pandangan Islam Mengenai Investasi Berdasarkan Prinsip syariah

Islam memandang harta dengan acuan aqidah yang disarankan Al Quran, dengan mempertimbangkan kesejahteraan manusia, dan lingkungan. Manusia sebagai *khalifah fi al-ard* mempunyai tugas untuk mengelola dunia demi mewujudkan kerajaan Allah di muka bumi, yang mengamanatkan kewajiban penguasaan ilmu pengetahuan.

Dengan demikian, harta sebagai salah satu titipan Allah harus dikelola dengan baik berdasarkan pengetahuan. Kedudukan harta yang sangat penting dalam Islam ditunjukkan banyaknya firman Allah yang mengatur manusia dalam memperoleh dan mengelola harta, dalam hal ini diputar kembali di pasar modal.

Proses keputusan berinvestasi menurut syariah pada dasarnya sama dengan gambar 1 diatas, satu hal yang harus diperhatikan yaitu pada tahap keempat, yaitu tahap pemilihan aset, harus diperhatikan saham perusahaan mana yang akan dipilih. Penyaringan berdasarkan prinsip-prinsip syariah tidak memperkenankan adanya sekuritas dalam portofolio yang memiliki karakteristik sebagai berikut:

- 1) Adanya operasional yang berdasarkan riba, seperti pada bank konvensional dan lembaga keuangan konvensional.
- 2) Adanya operasional yang melibatkan perjudian.
- 3) Aktivitas yang melibatkan pabrikasi dan atau penjualan produk-produk haram seperti alkohol, dan makanan-makanan yang haram.
- 4) Adanya operasional yang melibatkan ketidak pastian, seperti pada bisnis asuransi konvensional.

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

## Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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

Proses yang paling akhir yaitu pembersihan harta. Terdapat beberapa cara untuk membersihkan harta, diantaranya adalah dengan zakat, shadaqah, dan infaq. Seperti yang tercantum pada fatwa Dewan Syariah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003, landasan digagasnya konsep investasi pada pasar modal syariah berdasarkan firman Allah dalam surat surat al-Baqarah ayat 278-279 dan surat An-Nisa' ayat 29.

Dalam Al Quran surah Al-Baqarah ayat 278-279, dijelaskan bahwa Allah melarang mengembangkan harta dengan cara menyengsarakan masyarakat dan menganjurkan untuk meninggalkan riba.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنتُمْ مُؤْمِنِينَ (278) فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن

تُبتئتم فلنكنم رؤوس أموالكم لا تظلمون ولا تظلمون (279)

Artinya :

*Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka Ketahuilah, bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu; kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya. (Al-Baqarah 278-279)*

Dalam Al Quran surat an-Nisa' ayat 29 Allah melarang hambanya memakan harta yang didapatkan dari cara yang batil (cara yang tidak benar), dan Allah telah memberi solusi yaitu mendapatkan harta dengan yang baik dari hasil perniagaan atau perdagangan. Tidak ada kontrak yang sah bila terdapat unsur pemaksaan dari pihak yang terkait dengan transaksi. Hal ini harus dilakukan atas suka sama suka.

**Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang**

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

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (29)

Artinya:

*Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (an- Nisa': 29).*

## 2.10. Penelitian Terdahulu

Adanya penelitian-penelitian sejenis yang telah dilakukan sebelumnya berperan sangat penting dalam sebuah penelitian yang akan dilakukan. Karena dengan adanya penelitian sebelumnya maka penulis saat ini dapat terbantu dalam penulisan penelitian yang akan dihadapi.

Adapun beberapa penelitian terdahulu yang mendasari penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 2.1.

**Tabel 2.1.**  
**Tinjauan Penelitian Terdahulu**

No.	NAMA/TAHUN	JUDUL PENELITIAN	PUBLIKASI	VARIABEL PENELITIAN	METODE ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1.	Rini Setyo Witiastuti (2012)	Analisis Kinerja Portofolio: Pengujian Single Index Model dan Naive Diversification.	Jurnal Dinamika Manajemen, Vol. 3 No. 2, pp. 122-132.	1. Kinerja Portofolio	1. Metode Single Index 2. Model Naive Diversification	Hasil penelitian bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara return portofolio model index tunggal dengan return portofolio model <i>naive diversification</i> , dan hasil risiko menunjukkan hasil berbeda secara signifikan.
2.	Achmad Khotim, Darminto, dan Topowijono (2014)	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dan Stochastic Dominance dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham-Saham Indeks Sri-Kehati yang Listing di BEI Periode 2010-2012).	Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol. 11, No. 1.	1. Portofolio Optimal	1. Metode Single Index 2. Stochastic Dominance	Hasil penelitian menyatakan bahwa pembentukan portofolio optimal dengan model indeks tunggal menghasilkan 6 kandidat saham dan stochastic dominance menghasilkan 12 kandidat saham. Terdapat perbedaan return antara dua model analisis, dimana model indeks tunggal mampu menghasilkan return portofolio yang lebih tinggi (3,11%) dibanding return portofolio dengan stochastic dominance (2,43%).



<p>3. Berlian Nanda Oktaviani &amp; Andhi Wijayanto (2015)</p>	<p>Aplikasi <i>Single Index Model</i> Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham LQ45 Dan <i>Jakarta Islamic Index</i>.</p>	<p>Management Analysis Journal, ISSN 2252-6552.</p>	<p>1. Portofolio optimal</p>	<p>1. Metode Single Index</p> <p>Hasil penelitian menyatakan bahwa pembentukan portofolio optimal dari indeks LQ45 return 1,77 % , risiko 2,73%, sedangkan JII return 1,77 % , risiko 2,93 % , maka portofolio JII memiliki kinerja lebih baik dibanding LQ45 dilihat dari nilai indeks Jansen portofolio JII yang lebih besar dengan nilai 0,0150893.</p>
<p>4. Fuad Prasetyo (2015)</p>	<p>Analisis Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal dengan Pendekatan <i>Data Envelopment Analysis</i> (Dea) (Studi Kasus: Saham <i>Jakarta Islamic Index</i> (Jii) Periode 01 Januari 2012-30 Juni 2014).</p>	<p>Jurnal Fourier. Vol. 4, No. 1, pp. 58–79, ISSN: 2252-763X.</p>	<p>1. Portofolio Optimal</p>	<p>1. Metode Model Indeks 2. <i>Data Envelopment Analysis</i> (DEA)</p> <p>Hasil penelitian menunjukkan dengan uji efisiensi dengan DEA-CCR dan DEA-BCC diperoleh 19 saham yang efisien sebagai kandidat pembentuk portofoli, dan saham-saham yang efisien dengan metode <i>Data Envelopment Analysis</i> (DEA), diperoleh 2 saham optimal dengan return ekspektasian portofolio 0,002537 dan risiko portofolio 0,000388.</p>

Hak cipta dilindungi undang-undang.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerbitan buku, dan sebagainya.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

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





Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

1. Diarangi mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerbitan buku, dan sebagainya.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Diarangi mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa

Mary Rathika (2015)	&	Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks SNE dan CNX Pharma Untuk Periode September 2010 Sampai Dengan September 2014.	International Journal of Management (IJM), Volume 6, Issue 1, pp. 87-96.	1. Portofolio optimal	1. Metode Single Index	Hasil penelitian menyatakan bahwa pembentukan portofolio optimal dengan analisis empiris didapatkan dari 10 perusahaan hanya satu perusahaan yang dipilih untuk tujuan investasi berdasarkan <i>cutt off point</i> yaitu -0,11182.
Suroto (2015)		Analisis Portofolio Optimal Menurut Model Indeks Tunggal (Studi Empiris Pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2012 - Juli 2015).	Media Ekonomi dan Manajemen, Vol.30, No.2, ISSN : 085-1442.	1. Portofolio optimal	1. Metode Single Index	Hasil penelitian menyatakan bahwa pembentukan portofolio optimal tersebut memberikan expected return sebesar 0,027 dan risiko sebesar 0,0775 dengan koefisien variasi sebesar 2,1975 lebih kecil dibanding dengan koefisien variasi saham individual.
Desak Gede Sinta Putri Pracanda & Nyoman Abundanti (2017)		Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Model Markowitz pada Saham Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia.	E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 2, pp. 802-829, ISSN : 2302-8912.	1. Portofolio optimal	1. Model Markowitz	Hasil penelitian menunjukkan bahwa 6 saham yang masuk kedalam portofolio optimal dengan hasil <i>expected return</i> menurun tidak terlalu banyak hanya sebesar 0.44 persen.



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

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

a. Mengutip hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, p

b. Mengutip tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

© Hak Cipta milik UIN Suska Riau State Islamic Univ

<p>8. Fitri Yuliani &amp; Noer Azam Achsani (2017)</p>	<p>Analisis Pembentukan Portofolio Berbasis Risk Dan Return (Studi Kasus Sagam di Jakarta Islamic Index Periode Juni 2011 – Mei 2016).</p>	<p>Jurnal Al-Muzara'ah Vol. 5, No.2, ISSN p: 2337-6333.</p>	<p>1. Portofolio optimal</p>	<p>1. Metode Single Index 2. Model Markowitz</p>	<p>Hasil penelitian menyatakan bahwa pembentukan portofolio optimal dari pengujian <i>going forward portofolio</i> berdasarkan markowitz memberikan risiko penurunan terkecil dibandingkan single index model sebesar 1,2067% dan 4,4133%.</p>
<p>9. Ni Ketut Diah Supriyanthi dan Henny Rahyuda (2017)</p>	<p>Pembentukan Portofolio Optimal Pada Saham-Saham Indeks Bisnis 27 Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal.</p>	<p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 11, pp. 6216-6240, ISSN : 2302-8912.</p>	<p>1. Portofolio optimal</p>	<p>1. Model Indeks Tunggal</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan pendekatan Model Indeks Tunggal didapat kombinasi sebanyak 4 saham yang membentuk portofolio optimal dengan <i>Expexted return</i> sebesar 1,089% dengan risiko sebesar 0,109%.</p>
<p>10. Iwan Firdaus, Sri Anah dan Fitri Nadira (2018)</p>	<p>Analisis Pembentukan Portofolio Optimal menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Kasus : Saham LQ 45 yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016)</p>	<p>Jurnal Ekonomi, Volume XXIII, No. 02, Juli pp. 203-225.</p>	<p>1. Portofolio optimal</p>	<p>1. Model Indeks Tunggal</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan pendekatan Model Indeks Tunggal, saham-saham yang dapat membentuk portofolio optimal dengan tingkat keuntungan portofolio sebesar 3,65% dan risiko sebesar 0,01%.</p>

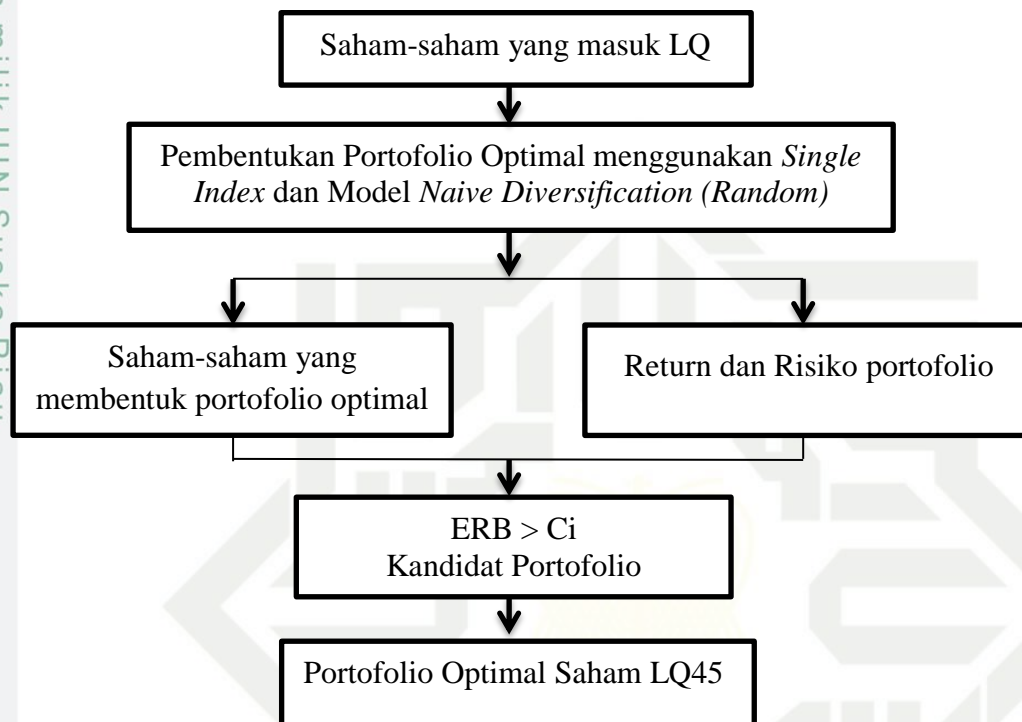


## Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

## 2.11. Kerangka Pemikiran

Gambar 2.4. Kerangka Pemikiran



Dari gambar 2.4 dapat dilakukan langkah analisis pembentukan portofolio optimal dengan tahap pertama menyeleksi saham-saham yang masuk LQ45 periode 2014 – 2017. Berikutnya, menentukan pembentukan portofolio optimal yang dibentuk dengan metode indeks tunggal digunakan variabel *Excess Return to Beta* (ERB), nilai  $\beta$  pada metode indeks tunggal dapat dicari dengan Microsoft Excel dengan menggunakan variabel *return-return* sekuritas. Jika sifat beta stabil, semakin lama periode observasi yang digunakan maka akan semakin baik (karena kesalahan pengukurannya semakin kecil) hasil dari beta.

Proses selanjutnya atas analisis saham dilakukan dengan membandingkan ERB dengan *cutt-off rate* ( $C^*$ ) dari masing-masing saham. Beberapa langkah-langkah pertama yang diambil adalah menentukan ERB dan *cutt-off rate* yang

#### Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

digunakan untuk menentukan saham mana yang akan masuk ke dalam saham unggulan.

Kemudian menganalisis tingkat return dan risiko yang dihasilkan dari perhitungan harga-harga saham LQ45. Saham yang memiliki ERB lebih besar dari  $C^*$  dijadikan kandidat portofolio, sedangkan sebaliknya yaitu jika ERB lebih kecil dari  $C^*$  atau ERB negatif maka tidak diikuti dalam kandidat portofolio (Jogiyanto, 2010 : 364). Penyelesaian akhir dari pembentukan portofolio optimal adalah membentuk proporsi dari masing-masing saham yang telah masuk dalam portofolio optimal.

### 2.12. Hipotesis

Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan penelitian. Kebenaran dari hipotesis ini harus dibuktikan melalui data yang terkumpul. Sedangkan secara statistik hipotesis diartikan sebagai pernyataan mengenai keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sample penelitian (Sugiyono, 2014 : 221). Berdasarkan paradigma pemikiran dan rumusan masalah, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah **Perbedaan antara penentuan portofolio menggunakan metode *single index* dan metode *naive diversification*.**

Menurut pendapat yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010 : 160), portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada portofolio efisien, dimana portofolio efisien adalah portofolio dengan *return* tertinggi pada risiko tertentu dan portofolio dengan risiko terendah pada *return* tertentu (Tandelilin, 2010 : 157).

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

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

Dalam benak seorang investor yang melakukan investasi secara diversifikasi random, semakin banyak jenis aset yang dimasukkan dalam portofolio, semakin besar manfaat pengurangan risiko yang akan diperoleh. Dengan hasil rasio ERB dari metode *single index* menunjukkan hubungan dua faktor penentu investasi yaitu *return* dan risiko.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setyowitastuti (2012) yang meneliti tentang Analisis Kinerja Portofolio : Pengujian Single Index Model dan Naive Diversification menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara tingkat risiko portofolio metode *single index* dan *naive diversification*. Hal ini menunjukkan bahwa *single index model* dan *naive diversification* masing-masing memiliki perbedaan terhadap pemilihan portofolio optimal. Maka hipotesisnya :

H1 : Terdapat perbedaan antara penentuan portofolio menggunakan metode *single index model* dan metode *naive diversification*.