

TESIS

**PENERAPAN SINGLE INDEKS MODEL PADA LQ45 DAN
ESGQ 45 DALAM MENENTUKAN KEPUTUSAN
BERINVESTASI SAHAM**

**APPLICATION OF SINGLE INDEX MODEL ON LQ45 AND
ESGQ 45 IN DETERMINING STOCK INVESTMENT
DECISIONS**

Sebagai persyaratan untuk memperoleh gelar Magister

disusun dan diajukan oleh

**ANDI WISNAWATI
A012222019**



kepada

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2024**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

PENERAPAN SINGLE INDEX MODEL PADA LQ45 DAN ESGQ 45 DALAM
MENENTUKAN KEPUTUSAN BERINVESTASI SAHAM

Disusun dan diajukan oleh:

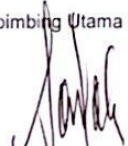
ANDI WISNAWATI
NIM A012222019

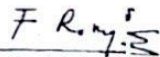
Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal **21 Juni 2024** dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,


Pembimbing Utama

Pembimbing Pendamping



Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19600703 199203 1 001


Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si., CFP., AEPP
Nip. 19590911 198711 2 001

Ketua Program Studi
Magister Manajemen


Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si., CIPM
NIP 196806291994031002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin


Prof. Dr. H. Abd Rahman Kadir, S.E., M.Si., CIPM
NIP 196462051988101001

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Andi Wisnawati
Nim : A012222019
Program studi : Magister Manajemen
Jenjang : S2

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa Tesis yang berjudul "PENERAPAN SINGLE INDEX MODEL PADA LQ45 DAN ESGQ 45 DALAM MENENTUKAN KEPUTUSAN BERINVESTASI SAHAM"

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah tesis/disertasi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ditulis/ diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam Tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan di proses sesuai dengan peraturan perundangan-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70)

Makassar, 22 Juni 2024

Yang Menyatakan,



Andi Wisnawati

PRAKATA

Alhamdulillah, segala puji syukur kehadiran Allah SWT, yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang karena telah memberikan ridho serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini yang berjudul “Penerapan Single Indeks Model Pada LQ45 Dan ESGQ 45 Dalam Menentukan Keputusan Berinvestasi Saham”. Tesis ini disusun sebagai tugas akhir belajar dan syarat guna memperoleh derajat Master S-2 pada program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan bisnis, Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.

Berkenaan dengan penulisan penelitian ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih dan penghargaan setinggi-tingginya atas bantuan dan dukungan kepada:

1. Bapak **Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.Sc** sebagai Rektor Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk melanjutkan pendidikan Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar.
2. Bapak **Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM** sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar, dan Bapak **Dr. H. M. Sobarsyah, SE., M.Si** sebagai Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar Beserta Para Staf pengelola yang telah mendorong, membantu, dan membimbing penulis selama mengikuti pendidikan di Program Pascasarjana Universitas Hasanuddin
3. Bapak **Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si., CIPM** sebagai Pembimbing 1 dan Bapak **Dr. Fauzi R. Rahim, SE., M.Si.,CFP., AEPP** sebagai pembimbing 2 yang telah banyak memberikan masukan, bimbingan, motivasi disela-sela kesibukan.
4. Bapak **Prof. Dr. H. Muhammad Ali, SE., M.S**, Bapak **Prof. Dr. H. Abd. Rakhman Laba, SE., MBA** dan Bapak **Andi Aswan, SE., MBA., M.Phill., DBA** sebagai penguji yang memberikan kritik dan saran yang membangun semangat luar biasa agar penelitian ini menjadi lebih baik.
5. Terima kasih yang tiada henti kepada kedua Orang tua Penulis, Bapak **Baso Darwis** dan **Almh. Andi Nanna** serta saudara-saudari penulis yang selalu mendoakan, menasehati, memotivasi dan perhatian kepada penulis sehingga segala sesuatu dimudahkan dan dilancarkan.

6. Seluruh Bapak/Ibu Dosen, Staf Pengajar, dan Staf Administrasi di Program Magister Manajemen Universitas Hasanuddin Makassar yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
7. Buat para teman-teman Seperjuangan Program Magister manajemen PascaSarjana Kelas Reguler dan Non-Reguler tahun 2022-2 Universitas Hananuddin Makassar yang selalu membantu, memberikan kritik dan masukan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik semoga ilmunya bermanfaat dan menjadi amal jariyah sebagai penolong di hari kemudian.
8. Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua rekan-rekan yang memberikan bantuan dan dukungannya yang tidak dapat saya sebutkan namanya satu persatu. Mohon maaf apabila terdapat banyak kesalahan yang disengaja maupun tidak disengaja, diucapkan maupun tidak. Semoga Allah SWT melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya serta membalas kebaikan semua pihak. Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tesis masih jauh dari kata sempurna, untuk itu penulis dengan berbesar hati dan ikhlas menerima saran maupun kritik yang membangun dari pembaca guna perbaikan serta penyempurnaan karya tulis ini.

Makassar, 21 Juni 2024

Andi Wisnawati

ABSTRAK

Penerapan Single Indeks Model pada LQ45 dan ESGQ 45 Dalam Menentukan Keputusan Berinvestasi Saham.

Andi Wisnawati
Syamsu Alam
Fauzi R, Rahim

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk Menganalisis dan mengetahui kinerja portofolio optimal pada indeks LQ45 dan ESGQ 45 dengan menggunakan metode *Single Index Model*

Penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 90 saham indeks LQ-45 dan indeks ESGQ-45 yang terdaftar dibursa efek Indonesia dan masuk dalam periode penelitian yaitu Januari 2021 - Desember 2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan Purposive Sampling. Dengan sampel sebanyak 44 saham yang diteliti menggunakan single indeks model.

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal (Studi Pada Saham LQ45 dan ESGQ Periode 2021-2023) dapat diambil simpulan Hasil perhitungan menunjukkan saham yang membentuk portofolio dari indeks LQ45 beserta proporsi dana yaitu ITMG (Indo Tambangraya Megah) sebesar 24%, ADRO (Adaro Energy Tbk.) sebesar 18,60% , AMRT (Alfamart) sebesar 20,82%, MEDC (Medco Energi Internasional) sebesar 5,63%, SRTG (Saratoga Investama Sedaya) sebesar 4,23%, ESSA (PT Surya Esa Perkasa Tbk) sebesar 4,33%, MAPI (Mitra Adiperkasa) sebesar 13,64%, TPIA (PT Chandra Asri Pacific Tbk) sebesar 5,47%, MDKA (Merdeka Copper Gold) sebesar 1,36%, HRUM (Harum Energy) sebesar 0,66%, INDY (PT Indika Energy Tbk) sebesar 0,60%, BRPT (Barito Pacific) sebesar 0,27%, dan PTBA (PT Bukit Asam Tbk) dengan *return* portofolio sebesar 0,434%, sementara untuk resiko dari portofolio optimal yang terbentuk sebesar adalah sebesar 1,88%.

Portofolio dibentuk dari ESGQ beserta proporsi dana adalah IMPC (PT Impack Pratama Industri Tbk) sebesar 61%, SILO (Siloam Hospitals) sebesar 8%, JSMR (Jasa Marga) sebesar 4,90%, SMSM (PT Selamat Sempurna Tbk) sebesar 9%, MPMX (Mitra Pinasthika Mustika) sebesar 5,50%, SSMS (PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk) sebesar 2,20%, AUTO (Astra Otoparts) sebesar 6,30%, CTRA (Ciputra Group) sebesar 0,76%, GOOD (PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk) sebesar 1,50% dan PRDA (Prodia Widyahusada) sebesar 0,18%.

Kata Kunci : Portofolio Optimal, Single Indeks Model, Indeks ESGQ45 dan Indeks LQ45.

ABSTRACT

Application of the Single Index Model in LQ45 and ESGQ 45 in Determining Stock Investment Decisions.

Andi Wisnawati
Syamsu Alam
Fauzi R, Rahim

This research was conducted with the aim of analyzing and determining optimal portfolio performance on the LQ45 and ESGQ 45 indexes using the Single Index Model method.

This research is quantitative descriptive. The population used in this research was 90 shares of the LQ-45 index and ESGQ-45 index which were listed on the Indonesian stock exchange and included in the research period, namely January 2021 - December 2023. The sampling technique in this research used purposive sampling. With a sample of 44 shares studied using a single index model.

Based on the results of research regarding the Analysis of Optimal Portfolio Formation Using a Single Index Model (Study on LQ45 and ESGQ Shares for the 2021-2023 Period), it can be concluded that the calculation results show that the shares that form the portfolio from the LQ45 index along with the proportion of funds, namely ITMG (Indo Tambangraya Megah) is 24% , ADRO (Adaro Energy Tbk.) by 18.60%, AMRT (Alfamart) by 20.82%, MEDC (Medco Energi Internasional) by 5.63%, SRTG (Saratoga Investama Sedaya) by 4.23%, ESSA (PT Surya Esa Perkasa Tbk) at 4.33%, MAPI (Mitra Adiperkasa) at 13.64%, TPIA (PT Chandra Asri Pacific Tbk) at 5.47%, MDKA (Merdeka Copper Gold) at 1.36%, HRUM (Harum Energy) at 0.66%, INDY (PT Indika Energy Tbk) at 0.60%, BRPT (Barito Pacific) at 0.27%, and PTBA (PT Bukit Asam Tbk) with a portfolio return of 0.434%, while for the risk of the optimal portfolio formed, it is 1.88%.

The portfolio is formed from ESGQ and the proportion of funds is IMPC (PT Impack Pratama Industri Tbk) at 61%, SILO (Siloam Hospitals) at 8%, JSMR (Jasa Marga) at 4.90%, SMSM (PT Selamat Selamat Tbk) at 9% , MPMX (Mitra Pinasthika Mustika) at 5.50%, SSMS (PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk) at 2.20%, AUTO (Astra Otoparts) at 6.30%, CTRA (Ciputra Group) at 0.76%, GOOD (PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk) at 1.50% and PRDA (Prodia Widyahusada) at 0.18%.

Keywords: Optimal Portfolio, Single Index Model, ESGQ45 Index and LQ45 Index

DAFTAR ISI

SAMPUL.....	
LEMBAR PENGESAHAN TESIS.....	i
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	ii
PRAKATA	iii
ABSTRAK	v
ABSTRACT.....	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2.Rumusan Masalah.....	8
1.3.Tujuan Penelitian.....	8
1.4.Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Manfaat Teoritis	8
1.4.2 Manfaat Praktis	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1. Manajemen Keuangan.....	10
2.1.1 Defenisi Manajemen Keuangan	10
2.2. Investasi	11
2.2.1. Pengertian Investasi.....	11
2.2.2 Tujuan Investasi	12
2.2.3. Proses Investasi.....	13
2.2.4. Teknik Pengambilan Keputusan Investasi.....	18
2.3. Saham	19
2.3.1. Defenisi Saham	19
2.4. LQ-45.....	22
2.5. ESQ-45.....	24
2.6 Portofolio	25
2.6.1 Pengertian portofolio.....	25

2.6.2 Portofolio Optimal.....	26
2.7. Model Indeks Tunggal (<i>single index model</i>)	28
2.8 Penelitian terdahulu.....	30
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL.....	32
3.1. Kerangka Fikir.....	32
BAB IV METODE PENELITIAN	33
4.1 Rancangan Penelitian	33
4.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	34
4.3. Populasi dan Sampel.....	34
4.4. Teknik Pengumpulan Data	35
4.5. Analisis Data.....	36
BAB V HASIL PENELITIAN	43
5.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	43
5.2 Pembentukan Portofolio Optimal dengan menggunakan metode single index model.....	45
5.2.1 Perhitungan Return Aktiva Bebas Risiko (RBR) dan Excess Return to Beta (ERB)	45
5.2.2 Menghitung Nilai Pembatas (Cutt-off-Point)	51
5.2.3 Proporsi Dana Masing-masing Saham Terpilih	54
5.2.4 Tingkat Return dan Risiko Portofolio Optimal	57
BAB VI PEMBAHASAN	64
6.1 Pembentukan portofolio optimal berdasarkan single indeks model	64
BAB VII KESIMPULAN DAN SARAN	69
7.1 Kesimpulan.....	69
7.2 Saran	70
DAFTAR PUSTAKA.....	72
LAMPIRAN	75

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Sampel Penelitian	23
Tabel 5.1	<i>Daftar Saham yang konsisten masuk pada periode 2021-2023</i>	42
Tabel 5.2	Expected Return, Varian, Beta, Variance Error, ERB Portofolio Indeks LQ45	45
Tabel 5.3	Expected Return, Varian, Beta, Variance Error, ERB Proporsi Saham Portofolio Indeks ESGQ-45	45
Tabel 5.4	Ai, Bi, Ci dan Nilai Cut-off Point untuk saham LQ45	50
Tabel 5.5	Ai, Bi, Ci dan Nilai Cut-off Point untuk saham ESGQ45.	51
Tabel 5.6	Perhitungan Proporsi Dana Setiap Saham LQ45 dalam Portofolio Optimal.....	53
Tabel 5.7	Perhitungan Proporsi Dana Setiap Saham ESGQ45 dalam Portofolio Optimal.....	53
Tabel 5.8	<i>Beta Portofolio LQ45</i>	55
Tabel 5.9	<i>Beta Portofolio ESGQ45</i>	55
Tabel 5.10	<i>Alpha Portofolio LQ45</i>	56
Tabel 5.11	<i>Alpha Portofolio ESGQ45</i>	56
Tabel 5.12	<i>Return dan Risiko Portofolio Indeks LQ45</i>	58
Tabel 5.13	<i>Return dan Risiko Portofolio Indeks ESGQ45</i>	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor.....	2
Gambar 2.1 Proses Keputusan Berinvestasi	14
Gambar 3.1 Kerangka Pikir	26

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

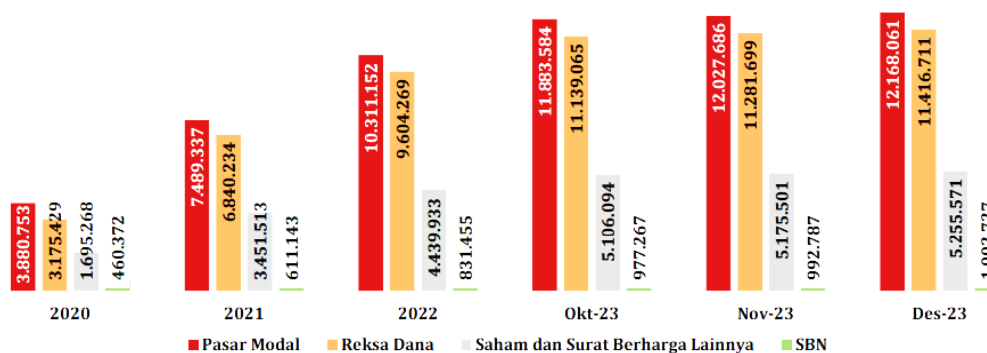
Pertumbuhan ekonomi Indonesia memiliki keterkaitan yang signifikan dengan peran pasar modal yang terstruktur di Bursa Efek Indonesia. Pasar modal berfungsi sebagai perantara yang memfasilitasi interaksi antara pihak yang ingin mengembangkan bisnisnya dengan pihak investor yang berharap mendapatkan pengembalian atas investasinya dengan memutar modal yang dimilikinya. Investasi, sebagaimana dijelaskan oleh Tandelilin (2017), merujuk pada penanaman modal pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa depan, baik berupa dana atau sumber daya lainnya.

Secara esensial, setiap individu tidak hanya mempertimbangkan kebutuhan saat ini, tetapi juga kebutuhan di masa depan yang penuh ketidakpastian. Oleh karena itu, setiap orang perlu terlibat dalam kegiatan investasi untuk mengantisipasi kebutuhan mendatang dengan memanfaatkan dana yang dimilikinya saat ini. Menurut Hartono (2017), investasi dapat diartikan sebagai menunda konsumsi saat ini untuk dialokasikan ke dalam aset produktif selama periode waktu tertentu. Dengan menyumbangkan modal pada suatu atau berinvestasi, individu atau entitas tersebut memiliki hak atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan hak untuk menghadiri Rapat Umum Pemegang

Saham (RUPS). Keanekaragaman saham yang terdaftar di Bursa Efek menyulitkan investor dan calon investor dalam memilih saham untuk keputusan investasi.

Dalam hal ini pencapaian positif turut tercermin dari meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Seperti berita yang di keluarkan oleh *Indonesian Stock Exchange* (Bursa Efek Indonesia), investor pasar modal yang terdiri dari investor saham, obligasi, dan reksadana meningkat 1,85 juta investor menjadi 12,16 juta investor. Sementara itu, khusus untuk investor saham terdapat peningkatan 811 ribu insvestor saham menjadi 5,25 juta investor saham.

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor



SID	Pertumbuhan Investor					
	2021	2022	23-Oct	23-Nov	23-Des	2023-YTD
Pasar Modal	92,99%	37,68%	1,31%	1,21%	1,17%	18,01%
Reksadana	115,41%	40,41%	1,32%	1,28%	1,20%	18,87%
Saham & Surat berharga Lainnya	103,60%	28,64%	1,53%	1,36%	1,55%	18,37%
SBN	32,75%	36,05%	1,81%	1,56%	1,00%	20,60%

www.ksei.com

Investasi merupakan suatu bentuk komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya pada saat ini, dengan harapan untuk memperoleh

keuntungan di masa mendatang. Dari segi bentuk, investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi riil dan investasi finansial. Investasi riil melibatkan penanaman modal pada aset berwujud seperti tanah, emas, mesin, atau bangunan. Sementara itu, investasi finansial terdiri dari penanaman modal dalam bentuk instrumen keuangan seperti deposito, saham, obligasi, dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Pada saat memutuskan untuk melakukan investasi, para investor perlu mempertimbangkan nilai return dan risiko yang mungkin terjadi. Return merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, atau institusi sebagai hasil dari kebijakan investasi yang diimplementasikan. Di sisi lain, risiko merujuk pada ketidakpastian yang dapat menyebabkan deviasi dari ekspektasi yang diharapkan. Besar atau kecilnya return yang dapat diperoleh oleh investor bergantung pada tingkat kesiapan mereka untuk menghadapi risiko; semakin besar risiko yang diambil, semakin besar pula potensi return yang dapat diperoleh. Risiko yang melekat dalam investasi mendorong para investor untuk memiliki strategi yang tepat guna meminimalkan kemungkinan risiko yang mungkin timbul. Dalam konteks ini, penting bagi investor untuk melakukan analisis yang cermat, mempertimbangkan berbagai opsi investasi, dan mengadopsi strategi manajemen risiko yang efektif.

Salah satu instrumen investasi pada financial asset yang paling populer diperdagangkan di pasar modal adalah jenis saham. Menurut data Bursa Efek Indonesia. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu

perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Banyaknya saham yang terdaftar di Bursa Efek membuat investor dan calon investor kesulitan dalam memilih saham untuk keputusan investasi.

Husnan (2019) menyatakan bahwa investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu pada tingkat keuntungan yang terbesar, atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Salah satu cara untuk mengurangi risiko atau memperkecil risiko yang dihadapi oleh investor adalah dengan mendiversifikasikan investasi. Dengan kata lain, investor membeli berbagai macam saham perusahaan, dengan harapan keuntungan yang diperoleh bisa maksimal dan risiko yang ditanggung minimal. Untuk itu, investor harus selektif di dalam memilih surat berharga yang akan dibeli.

Hal tersebut di atas sejalan dengan teori portofolio yaitu jangan menginvestasikan seluruh kekayaan pada satu jenis investasi yang berisiko jika tidak ingin risiko yang diterima lebih besar. Risiko diartikan sebagai kegagalan investor menerima pendapatan yang diharapkan. Semakin besar risiko menunjukkan bahwa semakin besar kemungkinan investor gagal memperoleh pendapatan. Oleh karena itu investor perlu melakukan analisis terhadap surat berharga yang ditawarkan di bursa dengan alat analisis tertentu. Hal ini dilakukan untuk memperkecil risiko yang harus ditanggung oleh investor. Salah satu alat analisis yang

digunakan untuk mengetahui keoptimalan portofolio (diversifikasi) adalah *Single Index Model* atau Model Indeks Tunggal. Model tersebut yang memungkinkan pengukuran risiko dan return suatu saham relatif terhadap indeks pasar.

Penerapan metode ini pada indeks LQ45 (Indeks Saham 45) dan ESGQ 45 (Indeks Saham Gubernur Bank Indonesia 45) dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kinerja saham-saham dalam indeks tersebut. Indeks ini dianggap sebagai acuan bagi para investor yang ingin berinvestasi di instrumen saham karena tingkat likuiditasnya yang tinggi. Harga saham Indeks LQ45 yang cenderung berfluktuatif ini mengakibatkan nilai kapitalisasi pasar ikut berfluktuatif. Selain itu, Indeks LQ45 tidak terlepas dari unsur risiko sehingga para investor dan calon investor perlu mempertimbangkan berbagai ketidakpastian yang mungkin terjadi di masa yang akan datang dan mencari solusi untuk mengantisipasinya. Studi yang sama dilakukan oleh Sitompul (2020) yang meneliti dan membahas tentang pembentukan portofolio optimal dengan model Markowitz studi kasus pada saham indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, portofolio optimal dengan model Markowitz mampu menghasilkan 9 kandidat saham dengan *expected return portfolio* yang akan diperoleh oleh investor adalah 2,37% per bulan, dengan risiko sebesar 5,43 % per bulan.

Bursa efek mengeluarkan indeks LQ-45 pada bulan februari 1997, LQ-45 biasanya dijadikan acuan bagi pasa investor yang berinvestasi di

instrumen saham karena likuiditasnya yang tinggi dan biasanya para manajer investasi juga menanamkan saham yang dikelolanya ke dalam saham yang merupakan bagian dari LQ-45 dengan tujuan untuk meminimalisir risiko likuiditas yang dihadapinya. Saham-saham yang masuk di indeks LQ-45 ini menjadi unggulan di kalangan investor. *single index model* didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Kebalikannya juga benar, yaitu jika indeks harga saham turun, hal ini menyarankan bahwa Return-Return dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum terhadap perubahan-perubahan nilai pasar (Hartono 2017;427).

Pasar modal di Indonesia masih tergolong pasar modal yang sebagian sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan (Hartono, 2017:171). Menurut Suroto (2015:100) menyatakan "Dengan makin banyaknya perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sehingga sangat sulit dalam menentukan pilihan investasi dan LQ45 merupakan salah satu pilihan terbaik". Seorang investor biasanya membuat keputusan berinvestasi pada perkembangan kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar merupakan indikator menggambarkan perkembangan sebuah bursa saham. Nilai kapitalisasi pasar juga merupakan gambaran nilai pasar, baik individu saham maupun bursa saham disuatu Negara. Indikator ini adalah salah satu acuan seorang investor maupun analis. Semakin besar kapitalisasi pasar suatu saham maka akan semakin menunjukkan bahwa

perusahaannya adalah perusahaan berskala besar dan dapat dipercaya oleh masyarakat atau investor.

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri atas lima tahap keputusan, diantaranya penentuan tujuan investasi, Penentuan kebijakan investasi, pemilihan strategi portofolio, pemilihan aset, pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio. Pengambilan keputusan investasi dinilai sebagai saham efisien/undervalued dan saham tidak efisien/overvalued. Saham efisien adalah saham yang memiliki return realisasi yang lebih besar dibanding tingkat pengembalian yang diharapkan [$R_i > E(R_i)$] atau saham mengalami undervalued, sedangkan saham tidak efisien adalah saham yang memiliki return realisasi yang lebih kecil dibandingkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Secara rasional, investor akan cenderung memilih menginvestasikan dananya pada saham yang memiliki risiko yang kecil tetapi tidak menutup kemungkinan akan menginvestasikan pada saham yang memiliki risiko yang besar. Oleh karena itu, investor harus melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko yang akan diterima. Diversifikasi ini dapat dilakukan dengan cara menggabungkan berbagai saham yang berbeda dalam investasi (membentuk portofolio). Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah *Single Index Model* (SIM). SIM didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu saham berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana kinerja portofolio berdasarkan single index model pada perusahaan terindeks LQ45?
2. Bagaimana kinerja portofolio berdasarkan single index model pada perusahaan terindeks ESGQ 45?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis dan kinerja portofolio berdasarkan single index model pada perusahaan terindeks LQ45.
2. Menganalisis dan kinerja portofolio berdasarkan single index model pada perusahaan terindeks ESGQ 45.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dari segi teoritis, praktis dan kebijakan :

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a) Penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori keuangan dengan memperluas pemahaman tentang penggunaan metode single index model dalam konteks pasar saham Indonesia.

- b) Hasil penelitian dapat membantu dalam pengembangan model investasi yang lebih canggih dan sesuai dengan karakteristik pasar saham Indonesia. Ini dapat meningkatkan keakuratan dan ketepatan model-model investasi yang digunakan.
- c) Temuan dari penelitian ini dapat menjadi dasar untuk penelitian lanjutan di bidang analisis investasi saham dan penggunaan model-model matematis dalam konteks pasar keuangan.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a) Penelitian ini dapat membantu investor dan analis saham dalam membuat keputusan investasi yang lebih akurat. Dengan menggunakan metode single index model, dapat dilakukan analisis yang lebih mendalam terhadap kinerja saham-saham dalam indeks LQ45 dan ESGQ 45, membantu investor untuk membuat keputusan yang lebih informasional dan mengoptimalkan portofolio investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi indeks LQ45 dan ESGQ 45.
- b) Dapat membantu investor untuk mengidentifikasi risiko dan potensi return dari saham-saham dalam portofolio mereka. Ini memungkinkan adopsi strategi manajemen risiko yang lebih baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1 Defenisi Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan adalah Proses pengambilan keputusan tentang aset, pembiayaan dari aset tersebut, dan pendistribusian dari aset tersebut, pendistribusian dari seluruh cash flow yang potensial yang di hasilkan dari asset tadi. Menurut James C. Van Horne mendefinisikan manajemen keuangan adalah segala aktifitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh (Rawati dan Arafah 2019:7). Suad Husnan dan Pudjiastuti (2012:4) berpedapat bahwa “Manajemen keuangan dapat diartikan membahas tentang investasi, pembelajaran, dan pengelolaan aset-aset dengan beberapa tujuan menyeluruh yang direncanakan”. Jadi, fungsi keputusan dari manajemen keuangan dapat dipisahkan kedalam tiga bidang pokok yaitu keputusan investasi, keputusan pembelajaran, dan keputusan manajemen aset.

Prinsipnya bahwa manajemen keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh asset dan dana untuk perusahaan,

serta kemampuan perusahaan untuk mengelola dana dan asset tersebut. Adapun fungsi manajemen keuangan antara lain:

- Merencanakan tentang keuangan
- Penganggaran keuangan
- Pengelolaan keuangan
- Pencarian dana
- Penyimpanan dan Pengendalian dana
- Pemeriksaan keuangan

2.2. Investasi

2.2.1. Pengertian 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 Tandililin, 2017 : 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 (2014: 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 (2014 : 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 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.

2.2.2 Tujuan Investasi

Eduardus Tandelilin (2017 : 7), tujuan melakukan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan

pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa mendatang. Terdapat beberapa alasan mengapa seseorang investor melakukan investasi, antara lain:

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 kepemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari 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.

2.2.3. 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, 2013 : 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 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

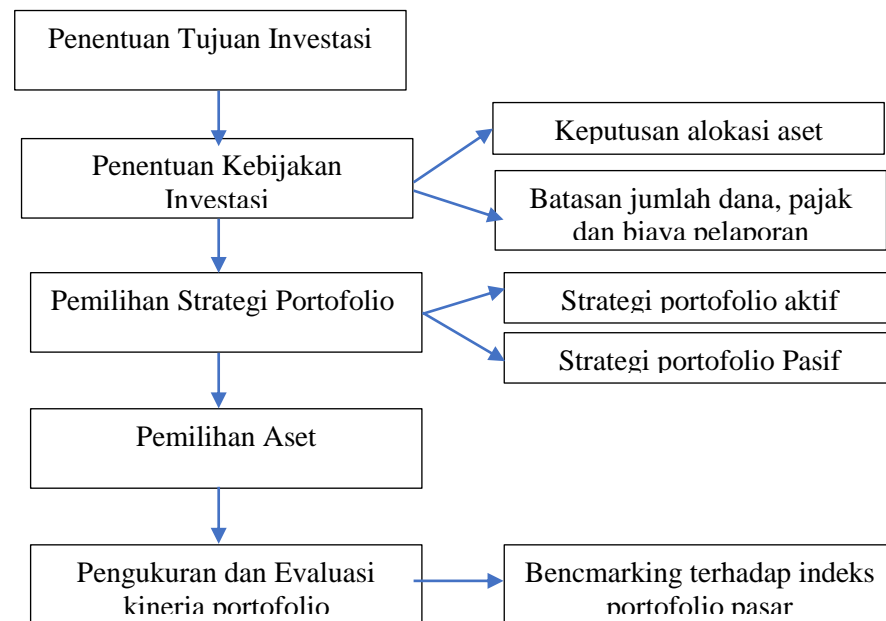
Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud bila pemodal perlu untuk melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Apabila pemodal merasa portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal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

Dalam proses investasi hal yang mendasar 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 Berinvestasi

Sumber: Tandelilin, 2017:12

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 Strategi portofolio aktif 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.

2.2.4. Teknik Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Horngren et al (2006:327) teknik pengambilan keputusan investasi ada enam tahap, yaitu:

1. Tahap identifikasi

Menentukan jenis investasi modal yang diperlukan untuk mencapai tujuan dan strategi organisasi. Pengidentifikasian terkait proyek yang diperlukan dalam aktivitas investasi merupakan tanggung jawab manajemen lini.

2. Tahap pencarian

Mengeksplorasi investasi modal mana yang dapat mencapai tujuan organisasi, tim lintas fungsional dari semua bagian rantai nilai perusahaan akan mengevaluasi alternatif proyek tersebut.

3. Tahap akuisisi informasi

Mempertimbangkan biaya dan manfaat yang diharapkan dari investasi modal. Biaya dan manfaat tersebut dapat bersifat kuantitatif maupun kualitatif. Namun, penganggaran modal lebih menekankan pada faktor-faktor keuangan kuantitatif.

4. Tahap pemilihan Memilih proyek yang akan diimplementasikan.
Perusahaan memilih proyek yang manfaat diharapkan melampaui biaya yang diharapkan dalam jumlah terbesar. Manajer mengevaluasi kesimpulan yang dicapai atas dasar analisis kuantitatif formal dengan menggunakan pertimbangan dan intuisinya untuk memperhitungkan faktor-faktor nonkeuangan.
5. Tahap pembiayaan Memperoleh pembiayaan proyek.
Sumber pembiayaan meliputi arus kas yang dihasilkan secara internal serta ekuitas dan sekuritas utang yang dijual di pasar modal.
6. Tahap implementasi dan pengendalian
Mulai menjalankan proyek dan memonitor kinerjanya. Ketika suatu proyek diimplementasikan, perusahaan akan mengevaluasi apakah investasi modal sesuai dengan jadwal dan sesuai anggaran. Jika proyek menghasilkan arus kas masuk, pemantauan dan pengendalian akan mencakup audit pasca investasi yang membandingkan prediksi yang dibuat pada tahap pemilihan dan hasil aktual.

2.3. Saham

2.3.1. Defenisi Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menurut Fahmi (2012:81) saham merupakan salah

satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Husnan (2019:29) saham adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5) saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sedangkan menurut Tandelilin (2017:81) Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran

semua kewajiban perusahaan.

Saham dapat disimpulkan sebagai suatu tanda penyertaan modal yang menunjukkan kepemilikan atas aset-aset perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Hartono (2017:189), jenis-jenis saham dibagi menjadi tiga, yaitu:

1. Saham biasa (*common stock*) Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa.

2. Saham preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayar bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi. Dibandingkan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara obligasi dan saham biasa.

3. Saham *treasury*

Saham treasury adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai

treasury.

Setiap investasi selalu berkaitan dengan keuntungan dan kerugian, begitupun berinvestasi di saham. Investasi di saham tidak selalu berjalan mulus, investor berharap akan mendapat keuntungan namun tidak dapat dipungkiri pula akan mendapat kerugian. Oleh karena itu, investor harus mengetahui keuntungan dan kerugian berinvestasi di saham.

2.4. LQ-45

Indeks LQ45 adalah instrumen penting yang digunakan dalam analisis dan pemantauan pasar saham Indonesia. Dengan memahami komposisi, kriteria seleksi, dan perubahan dalam indeks ini, investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan mendapatkan wawasan tentang kinerja pasar saham secara keseluruhan. LQ45 adalah salah satu indeks pasar saham yang digunakan sebagai indikator kinerja saham-saham perusahaan yang likuid di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 mencakup saham-saham perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. LQ45 sering dijadikan benchmark atau acuan untuk mengukur kinerja pasar saham Indonesia. Berikut adalah beberapa informasi lebih lanjut mengenai LQ45:

1. Komposisi Indeks:

LQ45 terdiri dari 45 saham perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, seperti likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Saatnya penilaian dapat bervariasi, dan komposisi indeks ini bisa mengalami perubahan pada periode tertentu sesuai dengan kriteria yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia.

2. Kriteria Seleksi:

Seleksi saham-saham yang masuk dalam LQ45 didasarkan pada likuiditasnya. Likuiditas mencerminkan sejauh mana saham dapat diperjualbelikan di pasar tanpa signifikan mempengaruhi harganya. Kriteria tambahan seperti kapitalisasi pasar dan volume perdagangan juga dapat diterapkan.

3. Fungsi dan Penggunaan:

LQ45 digunakan sebagai benchmark untuk mengukur kinerja pasar saham Indonesia. Kenaikan atau penurunan nilai LQ45 dapat memberikan gambaran umum tentang pergerakan pasar saham secara keseluruhan. Investor dan pelaku pasar menggunakan LQ45 sebagai indikator untuk mengambil keputusan investasi.

4. Perubahan Komposisi:

Komposisi LQ45 dapat mengalami perubahan secara berkala. Saat perusahaan yang termasuk dalam indeks tidak lagi

memenuhi kriteria atau terjadi perubahan signifikan dalam kondisi keuangan, perusahaan tersebut dapat dikeluarkan dari indeks dan digantikan oleh perusahaan lain yang memenuhi kriteria.

5. Perubahan Harga Saham:

Perubahan harga saham pada saham-saham yang masuk dalam LQ45 berkontribusi terhadap perubahan nilai indeks. Oleh karena itu, LQ45 memberikan gambaran tentang performa relatif dari saham-saham yang termasuk di dalamnya.

6. Pengaruh Terhadap Investor:

Kinerja LQ45 dapat memengaruhi keputusan investor dan strategi investasi mereka. Investor sering melihat pergerakan LQ45 untuk menilai tren pasar dan membuat keputusan investasi yang lebih informasional.

7. Pembaruan dan Publikasi:

Nilai LQ45 diperbarui secara reguler dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Pembaruan ini mencakup perubahan komposisi dan nilai indeks, yang dapat diakses oleh para pelaku pasar dan masyarakat umum.

2.5. ESQ-45

Sesuai namanya, ESQ Quality 45 IDX KEHATI adalah indeks yang berisi 45 saham yang didapatkan dari hasil penilaian performa

ESG serta kualitas finansial perusahaan. Selain itu, saham yang termasuk pada indeks ini hanya dari perusahaan yang mempunyai likuiditas baik dan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

ESQ Quality 45 IDX KEHATI merupakan indeks yang diluncurkan sebagai bentuk kerja sama antara BEI atau Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI atau Keanekaragaman Hayati Indonesia. Indeks ini diterbitkan pada tanggal 20 Desember 2021 dan menjadi pelengkap dari indeks SRI-KEHATI.

Indeks yang bisa menjadi acuan investor untuk berinvestasi di sektor ESG pada pasar modal domestik ini diisi oleh saham dengan kinerja sustainabilitas tinggi serta kualitas finansial perusahaan yang terjamin. Di samping itu, perusahaan yang sahamnya tercatat pada indeks ini juga mempunyai likuiditas bagus sehingga bisa ditransaksikan menjadi konstituen indeks.

Selain kriteria seleksi tersebut, indeks ini juga secara berkala dipelihara melalui evaluasi rutin yang dilakukan 2 kali dalam setahun, atau setiap 6 bulan sekali. Di proses evaluasi rutin tersebut, tiap saham akan dibatasi untuk mempunyai bobot paling tinggi sebesar 15 persen.

2.6 Portofolio

2.6.1 Pengertian portofolio

Menurut Tandelilin (2017:156) portofolio merupakan kombinasi atau gabungan atau sekumpulan asset, baik berupa asset rill

maupun asset finansial yang dimiliki oleh investor. Sedangkan menurut Husnan (2019:48) 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.

2.6.2 Portofolio Optimal

Menurut Tandelilin (2017:14) 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 (2014:309) 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).

2. Metode Markowitz

Metode Markowitz menghitung risiko optimal risiko terkecil (*minimum variance portfolio*) atau MVP. Konsep pengukuran optimal yang digunakan adalah risiko terkecil dengan return ekspektasi 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 averse*).

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.

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.

2.7. Model Indeks Tunggal (*single index model*)

Model indeks tunggal (*single index model*) di dasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi searah dengan indeks harga pasar. Secara khusus dapat diamati bahwa kebanyakan saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik. Kebalikannya juga benar, yaitu jika indeks harga saham turun, kebanyakan saham mengalami penurunan

harga. Model ini mengaitkan perhitungan return setiap asset pada return indeks pasar. Secara sistematis, *single index model* adalah sebagai berikut;

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + e_i$$

Keterangan :

R_i = return sekuritas i

R_M = return indeks pasar

α_i = bagian return sekuritas i yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

β_i = Beta

e_i = kesalahan residual

Menurut tandelilin (2017:140) perhitungan return sekuritas dalam *single index model* melibatkan dua komponen utama, yaitu:

1. Komponen return yang terkait dengan keunikan perusahaan; dilambangkan dengan α_i
2. Komponen return yang terkait dengan pasar; dilambangkan dengan β_i

Asumsi yang dipakai dalam *single index model* adalah bahwa sekuritas sekuritas akan berkorelasi hanya jika sekuritas-sekuritas tersebut tersebut mempunyai respons yang sama terhadap return pasar. Sekuritas akan bergerak menuju arah yang sama hanya jika sekuritas-sekuritas tersebut mempunyai hubungan yang sama terhadap return pasar. Dalam *single index model* resiko

disederhanakan kedalam dua komponen, yaitu resiko pasar dan dan resiko keunikan perusahaan. Secara sistematis, resiko *single index model* digambarkan sebagai berikut:

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

Keterangan:

σ_i^2 = varian return aktiva

$\beta_i^2 \cdot \sigma_M^2$ = resiko yang berhubungan dengan pasar

σ_{ei}^2 = resiko unik masing-masing perusahaan

2.8 Penelitian terdahulu

Annisa Shafania, Yusna, Zainal Abdul Haris (2021)	Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Single Index Model Sebagai Pertimbangan Investasi	Hasil analisis menunjukkan bahwa 7 saham terpilih dalam kategori portofolio optimal yaitu PTBA, ANTM, ADRO, BBKA, BBRI, UNTR dan ICBP.
Berlian Nanda Oktaviani, Andhi Wijayanto(2016)	Aplikasi Single Index Model Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham Lq45 Dan Jakarta Islamic Index	Hasil menunjukkan saham yang membentuk portofolio dari indeks LQ45 beserta proporsi dana yaitu UNVR sebesar 52,15%, AKRA sebesar 28,77% dan ICBP sebesar 19,06%. Portofolio dibentuk dari JII beserta proporsi dana adalah UNVR sebesar 50,80%, AKRA sebesar 27,63%, ICBP sebesar 18,31% dan WIKA sebesar 3,97%
Luthfi Adi Pratama (2019)	Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Metode	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: terdapat tujuh saham yang termasuk dalam portofolio

	Single Index Model (Studi Empiris pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia)	saham optimal menurut Single Index Model yaitu INCO, SRIL, BBRI, BMRI, BBNI, BBTN, dan GGRM.
Siti Nurlela, Sudarsono, Zaidatun Ekastuti	Penggunaan Model Indeks Tunggal Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan terdapat lima saham yang merupakan saham pembentuk portofolio optimal yaitu, (BBRI), (ANTM), (INCO (ADRO)), (BBTN).
Irni Yunita (2023)	Evaluasi Kinerja Investasi Saham Syariah menggunakan Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen Periode 2021-2022	Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham syariah termasuk ke dalam 4 indeks dari tiga indeks Sharpe, Treynor dan Jensen meliputi: ADRO, ITMG, TPIA, INCO.

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL

3.1. Kerangka Fikir

Metode single indeks model digunakan sebagai dasar perhitungan terhadap saham mana yang akan dipilih oleh investor. Dalam penelitian ini perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 dan indeks ESGQ 45 akan dianalisis menggunakan metode single indeks model untuk melihat tingkat pengembalian saham serta tingkat risiko setiap saham selama periode penelitian. Dimana hasil dari hasil tersebut kita dapat mengelompokkan saham-saham yang layak untuk diinvestasikan.

Gambar 3.1 Kerangka Pikir

