

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut (Anwar, 2019) manajemen keuangan merupakan suatu bidang keilmuan yang membahas pengelolaan keuangan suatu perusahaan, baik dari segi pengeluaran sumber dana, pengalokasian dana, maupun pembagian hasil dari keuntungan perusahaan.

Menurut (Astawinetu & Handini, 2020) manajemen keuangan merupakan pengelolaan fungsi- fungsi keuangan, seperti bagaimana dana dikumpulkan dan bagaimana dana tersebut digunakan.

Sedangkan menurut (Irfani, 2020) manajemen keuangan dapat diartikan sebagai kegiatan pengelolaan keuangan suatu perusahaan, yang mengacu pada upaya mencari dan menggunakan dana secara efektif untuk mencapai tujuan perusahaan.

Dari pendapat para ahli maka dapat disimpulkan menjadi manajemen keuangan merupakan kegiatan mengelola fungsi-fungsi manajemen keuangan baik dari sisi dalam memperoleh dana, menggunakan dana, mengalokasikan dana, dan mendistribusikan hasil penggunaan dana secara merata kepada pemilik perusahaan untuk mencapai tujuan keuntungan pada perusahaan.

2. Fungsi-Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut (Irfani, 2020) menjelaskan ada enam fungsi dalam manajemen keuangan, yaitu :

a. Fungsi Pendanaan

Fungsi pendanaan antara lain menentukan tujuan pengalokasian dana, menentukan jumlah dana yang akan ditarik sesuai dengan anggaran pendanaan untuk mendanai seluruh aktivitas kegiatan operasional dan investasi perusahaan, menetapkan sumber-sumber dana, menetapkan jangka waktu pengembalian dan penggunaan dana asing kepada kreditur, dan mengesimasiikan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari dana yang akan ditarik dengan mempertimbangkan perbandingan antar tingkat keuntungan, besarnya biaya modal, dan besarnya risiko investasi

b. Fungsi Operasional

Fungsi operasional merupakan kegiatan mengalokasikan dana jangka pendek secara teratur sebagai modal kerja untuk kebutuhan operasional Perusahaan dan menghasilkan pendapatan. Fungsi ini bertugas mengatur seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti perencanaan produksi, pengelolaan inventaris perusahaan, pemantauan harian proses produksi dan pemantauan kinerja anggota tim.

c. Fungsi Investasi

Fungsi investasi merupakan kegiatan pengalokasian dana jangka panjang untuk investasi fisik pada aset tetap maupun investasi keuangan pada surat berharga, seperti deposito, saham, obligasi, pada reksa dana, dan berbagai produk investasi keuangan lainnya.

d. Fungsi Prakiraan dan Perencanaan Jangka Panjang

Pelaksanaan dari fungsi-fungsi ini sangat menentukan kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan di masa datang. Secara teoritis dapat dikatakan bahwa proyeksi masa depan merupakan suatu garis linier yang menggambarkan tren perkembangan atau penurunan atau kondisi dan kinerja perusahaan pada saat ini.

e. Fungsi Pengendalian Dana

Fungsi ini mendukung dari fungsi-fungsi sebelumnya, terutama pada fungsi penggunaan dana perusahaan. Aspek manajemen pengendalian dalam fungsi ini berupa usaha-usaha untuk menyesuaikan antara realisasi kinerja keuangan perusahaan dan perencanaan anggaran.

f. Fungsi-Fungsi Lain

Fungsi-fungsi lain dari manajemen keuangan dalam suatu perusahaan antara lain fungsi kredit dan pengumpulan piutang, fungsi asuransi, fungsi perencanaan insentif yang meliputi tunjangan pension, pembagian dividen, pemberian opsi atau *right*, serta fungsi penetapan harga dan pengkajian pengaruh harga terhadap profitabilitas perusahaan.

3. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut (Aisyah et al., 2020) menjelaskan bahwa secara umum tujuan manajemen keuangan adalah :

- a. Membuat keputusan yang tepat untuk memaksimalkan keuntungan.
- b. Menstabilkan arus kas sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajiban dan pengeluarannya secara memadai.
- c. Memastikan struktur modal dari sumber internal dan eksternal.
- d. Menggunakan sumber daya secara tepat dan optimal untuk menjaga efisiensi.
- e. Mempertahankan tingkat efisiensi untuk memastikan alokasi keuangan yang tepat di seluruh aspek bisnis.
- f. Memaksimalkan aset perusahaan agar dapat terus menjaga dan meningkatkan dividen kepada pemegang saham dan laba ditahan.

2.1.2 Analisis

1. Analisis

Menurut (Sugiyono, 2022) analisis adalah proses pengambilan dan pengumpulan data secara sistematis dari wawancara, catatan lapangan, dan bahan lainnya, yaitu mengorganisasikan data, mengurangnya menjadi satuan-satuan, mensintesiskannya, menyusunnya menjadi pola-pola, menganggapnya penting, dan menarik kesimpulan agar mudah dipahami dan hasilnya dapat dikomunikasikan kepada orang lain.

Menurut (Prastowo, 2019) menganalisis merupakan proses memecah-mecah materi jadi bagian-bagian kecil dan struktur keseluruhannya. Menurut (Sujarweni, 2019) analisis data merupakan pengumpulan data yang ada, mengolahnya secara statistic dan menggunakannya untuk memecahkan pertanyaan dari penelitian.

Sehingga dari pemaparan dapat disimpulkan bahwa analisis merupakan suatu proses deskriptif yang secara sistematis mencari dan mengambil data atau informasi dengan cara mengorganisasikannya ke dalam beberapa kategori-kategori, menguraikannya ke dalam satuan-satuan, mensintesiskan, menyusunnya menjadi pola-pola, dan memilih data mana yang akan diambil, suatu proses dan memahami apa yang akan dibutuhkan serta menarik kesimpulan dengan cara yang mudah dipahami.

2. Analisis Keuangan

Menurut (Irfani, 2020) analisis keuangan adalah suatu kegiatan analisis mengenai aspek-aspek penting yang berkaitan dengan fungsi-fungsi manajemen keuangan dan penerapannya dalam praktik pengelolaan keuangan secara kontemporer yang sesuai dengan kebutuhan Perusahaan.

3. Analisis Saham

Dalam membuat keputusan untuk berinvestasi terutama investasi di bidang saham yang sebagian besar berisi spekulasi, penting bagi investor melakukan suatu analisis untuk menentukan seberapa besar resiko yang akan terjadi. Dengan informasi yang diterima atau disajikan dalam bentuk laporan keuangan, maka dapat dianalisis yang mana hasilnya dapat dijadikan sebagai alat pengambil keputusan dalam berinvestasi. Terdapat dua jenis teknik analisis saham, diantaranya yaitu sebagai berikut :

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan metode atau cara untuk penilaian saham dengan menyelidiki dan mengamati berbagai indikator yang terkait tata kelola perusahaan berdasarkan kondisi makroekonomi dan indikator keuangan pada perusahaan. Tujuannya untuk mengetahui suatu saham *undervalued* atau masih terjangkau (Budiman, 2021).

b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan metode atau cara yang digunakan untuk evaluasi saham di mana analisis mengevaluasi saham berdasarkan data statistik perdagangan saham seperti harga saham dan volume dari perdagangan. Tujuannya untuk mengetahui kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham (Budiman, 2021).

2.1.3 Portofolio

1. Pengertian Portofolio

Menurut (Sudarmanto et al., 2021) menyatakan portofolio adalah kelompok aset yang dimiliki oleh investor, biasanya terdiri dari saham, obligasi, dan aset lainnya. Aset-aset ini ditempatkan dalam persentase tertentu yang disebut dengan bobot portofolio (*portofolio weight*).

Menurut (Hidayat, 2019) menyatakan portofolio adalah kumpulan dari instrumen investasi yang dibentuk untuk memenuhi dari tujuan investasi secara umum, yakni untuk mendapatkan keuntungan dari pemilihan saham.

Menurut (Zacharias, 2020) menyatakan portofolio dapat didefinisikan sebagai aktivitas untuk memasukkan aset-aset ke dalam kelompok-kelompok tertentu.

Dari pendapat para ahli diatas maka portofolio adalah seperangkat atau sekumpulan dari instrumen investasi yang dimasukkan ke dalam pembobotan persentase untuk tujuan investasi yang dapat dijadikan dasar penilaian.

2. Portofolio Efisien

Menurut (Sudarmanto et al., 2021) menjelaskan bahwa portofolio yang efisien merupakan portofolio yang memberikan *return* ekspektasi tertinggi dengan tingkat risiko yang sudah pasti atau portofolio yang memberikan risiko terkecil dengan tingkat *return* ekspektasi yang sudah pasti. Suatu portofolio dapat dikatakan efisien jika tingkat risikonya sama dan juga menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi, atau menghasilkan tingkat keuntungan yang sama, tetapi dengan tingkat risiko yang lebih rendah.

Menurut (Hidayat, 2019) menjelaskan portofolio efisien adalah memaksimalkan keuntungan atau *return* yang diharapkan pada tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggung investor atau mencari portofolio yang menawarkan risiko rendah pada tingkat keuntungan atau *return* tertentu.

Menurut (Zacharias, 2020) menjelaskan portofolio efisien merupakan portofolio yang memberikan *return* ekspektasi tertinggi dengan risiko yang sama atau *return* ekspektasi yang sama dengan risiko terendah.

Menurut (Hartono, 2022) menjelaskan portofolio efisien dapat didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan *return* ekspektasi tertinggi untuk risiko tertentu atau memberikan risiko yang rendah dengan *return* ekspektasinya yang tertentu. Portofolio efisien ini dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasinya tertentu dan kemudian meminimumkan risikonya atau menentukan tingkat risiko yang tertentu dan kemudian memaksimalkan *return* ekspektasinya.

Dari pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa portofolio efisien adalah portofolio yang memberikan *return* ekspektasi yang tinggi dengan risiko tertentu yang kemudian akan ditanggung investor atau memberikan *return* tertentu dengan risiko yang rendah.

3. Portofolio Optimal

Menurut (Hartono, 2022) menjelaskan portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi *return* ekspektasi atau risiko terbaik. Dalam menyusun portofolio optimal dapat menggunakan model markowitz dan model indeks Tunggal.

Menurut (Sudarmanto et al., 2021) menjelaskan portofolio optimal merupakan portofolio pilihan dari berbagai sekuritas dari portofolio efisien. Portofolio optimal ini dapat ditentukan dengan cara memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian

meminimumkan risikonya, atau menentukan tingkat risiko yang tertentu dan kemudian memaksimumkan *return* ekspektasinya. Investor yang rasional pasti memilih portofolio optimal karena portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan satu dari dua dimensi, yaitu *return* ekspektasi atau risiko portofolio. Salah satu dari konsep pengukuran kinerja portofolio yang banyak digunakan adalah hasil kombinasi *return* portofolio dibagi dengan risiko portofolionya. Oleh karena itu, secara khusus portofolio optimal adalah portofolio yang memberikan hasil kombinasi *return* tertinggi dengan risiko terendah.

Menurut (Hidayat, 2019) menjelaskan portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih oleh investor dari berbagai alternatif yang ada di kumpulan portofolio efisien. Pemilihan portofolio ini harus disesuaikan dengan preferensi investor yang bersangkutan terhadap *return* maupun risiko yang ada pada portofolio yang dipilih investor.

Menurut (Zacharias, 2020) menjelaskan bahwa portofolio optimal berada di dalam portofolio dan merupakan bagian dari portofolio efisien. Portofolio yang optimal juga merupakan portofolio yang efisien, namun portofolio yang efisien belum tentu merupakan portofolio yang optimal.

Dari pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa portofolio yang optimal adalah sekumpulan dari portofolio-portofolio efisien yang memberikan *return* tertinggi dengan risiko yang terendah. Perbedaannya portofolio efisien hanya mempunyai satu faktor terbaik, yaitu faktor *expected return* atau faktor risikonya. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang memiliki kombinasi *expected return* dan risiko yang terbaik.

4. Tahapan Pembentukan Portofolio

Menurut (Sudarmanto et al., 2021) menyebutkan proses pembentukan portofolio mempunyai empat tahapan yaitu:

a. Tahap Tujuan Investasi

Tahap penentuan tujuan investasi merupakan tahap pertama yang harus dilakukan oleh semua pihak apabila ingin melakukan pengelolaan pada portofolio investasi. Ada empat hal yang menjadi pertimbangan dalam tahapan ini, yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*risk of rate*), ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan, dan periode investasi (*investasi time*). Periode investasi ini yang akan ditetapkan investor menjadi patokan untuk menentukan instrumen investasi yang akan diinvestasikan.

b. Tahap Ekspektasi Pasar

Tahap kedua yang dilakukan investor adalah mengumpulkan informasi mengenai seluruh instrumen investasi yang ada, dan keinginan berbagai pihak terhadap seluruh pasar investasi.

c. Tahap Membangun Portofolio

Tahap ketiga, merupakan tahap implementasi keahlian dari manajer investasi atas keinginan investor dan situasi pasar yang ada. Pada tahapan ini, manajer investasi membeli dan menjual instrumen investasi yang sesuai dengan keinginan investor dengan cara melakukan riset mengenai keadaan pasar.

d. Tahap Evaluasi Kinerja

Tahap keempat merupakan tahap terakhir dari proses portofolio yaitu melakukan perhitungan atas portofolio yang dikelolanya. Selanjutnya, hasil pengelolaan portofolio dalam bentuk tingkat pengembalian (*return*) dibandingkan dengan tingkat pengembalian patokan (*benchmark*).

2.1.4 Saham

1. Pengertian Saham

Menurut (Hidayat, 2019) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (beban usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut dapat memiliki klaim atas

pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut (Soebiantoro, 2021) bahwa pengertian saham adalah surat berharga yang di dalamnya mampu memberikan potensi keuntungan tinggi namun memiliki risiko yang juga tinggi

Menurut (Rifani, M., Arifin, M. H., & Irwansyah, 2021) saham adalah surat atau tanda bukti kepemilikan individu atau instansi pada suatu perusahaan. Saham tersebut berbentuk lembaran surat berharga yang berisi bahwa pemilik dari surat berharga adalah pemilik perusahaan yang mengeluarkan surat berharga.

Dari pendapat para ahli diatas maka disimpulkan bahwa saham merupakan instrumen keuangan berupa surat bukti atau tanda penyertaan modal seseorang yang mewakili kepemilikan sebagian kecil dari sebuah perusahaan.

Selain pengertian dari saham, terdapat jenis-jenis saham yang harus dipahami oleh investor. Jenis-jenis saham, yaitu : saham biasa dan saham preferen. Saham biasa atau dapat disebut dengan *common stocks* merupakan saham yang dapat diklaim atau ditebus berdasarkan keuntungan dan kerugian pada suatu perusahaan. Apabila melakukan prosedur likuidasi, maka para pemegang saham biasa akan memiliki prioritas terakhir dalam hal pembagian dividen dari penjualan aset suatu perusahaan. Sedangkan saham preferen atau *preferred stock* merupakan suatu saham yang di mana nilai

pembagian keuntungan atau labanya tergolong tetap, dan saat perusahaan menderita kerugian, maka para pemegang saham preferen tersebut akan diberikan prioritas utama dalam hal pembagian hasil penjualan aset perusahaan. Saham preferen mungkin akan terlihat sama dengan obligasi, yang mana klaim terhadap keuntungan atau laba serta aktiva sebelumnya, dividen yang tetap selama saham masih berlaku, mempunyai hak tebus, dan juga bisa ditukarkan dengan saham yang biasa (Hidayat, 2019).

2. Harga Saham

Menurut (Hartono, 2022) harga saham merupakan harga yang ditetapkan oleh pelaku pasar pada waktu tertentu di pasar modal, yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan manajemen perusahaan. Jika harga saham perusahaan selalu naik, maka investor dapat menilai perusahaan itu sukses. Dapat dikatakan bahwa “Harga saham terbentuk berdasarkan pertemuan antara penawaran jual dan permintaan beli saham”.

Menurut (Paningrum, 2022) harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dengan sangat cepat, dalam hitungan menit bahkan detik. Hal ini dimungkinkan karena bergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Menurut (Priantono, S., Hendra, J., & Anggraeni, 2018) harga saham adalah harga yang ada di pasar modal pada waktu tertentu, yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham.

Dari pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga diterima oleh pihak lain untuk hak kepemilikan dalam perusahaan, harga saham nilainya dapat berubah-ubah setiap hitungan waktu yang begitu cepat, naik dan turunnya harga saham perusahaan tergantung pada permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual saham.

3. Indeks Harga Saham

Menurut (Azzahra et al., 2021) indeks harga saham merupakan suatu angka yang diposisikan untuk menghasilkan trend dengan menggunakan perhitungan waktu yang tertentu. Sedangkan angka indeks itu sendiri dibuat untuk membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

Menurut (Priantono, S., Hendra, J., & Anggraeni, 2018) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan ukuran atau indikator gabungan yang menggambarkan pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, baik saham biasa maupun saham preferen.

Menurut (Paningrum, 2022) indeks harga saham merupakan suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks bertindak sebagai indikator trend pasar artinya pergerakan indeks mencerminkan keadaan dari kondisi pasar yakni, apakah pasar sedang aktif atau tidak.

Dari pendapat para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham merupakan angka atau suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham yang tersusun dengan hitungan tertentu sehingga menghasilkan trend.

2.1.5 Investasi

★ 1. Pengertian Investasi

Menurut (Syahril, 2021) menyatakan bahwa investasi merupakan dana atau aset yang dimaksudkan untuk mendapatkan manfaat finansial seperti bunga, dividen, dan royalti, atau manfaat sosial sehingga dapat meningkatkan kemampuan pemerintah dalam memberikan pelayanan kepada masyarakat.

Menurut (Astawinetu & Handini, 2020) menyatakan investasi merupakan komitmen bahwa sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada waktu sekarang, dengan tujuan memperoleh keuntungan di waktu yang nanti akan datang.

Menurut (Suparmin, 2019) menyatakan investasi merupakan kegiatan yang dilakukan oleh seseorang atau badan hukum untuk menyisihkan sebagian penghasilannya dengan harapan pada waktu tertentu akan mendapatkan hasil yang memuaskan.

Menurut (Hidayat, 2019) menyatakan investasi merupakan kegiatan pembelian aset yang diharapkan memperoleh manfaat keuntungan berupa peningkatan nilai aset atau perolehan dividen.

Menurut (Nursalam, 2019) menyatakan merupakan pengeluaran atau penanaman modal pada suatu perusahaan untuk memperoleh barang-barang modal dan peralatan atau perlengkapan produksi untuk meningkatkan kemampuan produksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam kehidupan perekonomian.

Dari pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan kegiatan penanaman modal yang dilakukan baik perorangan, perusahaan atau lembaga lainnya kepada sebuah benda, lembaga atau pihak lainnya dalam jangka waktu yang relatif panjang dengan mengharapkan memperoleh keuntungan di masa depan.

2. Jenis-Jenis Investasi

Menurut (Azzahra et al., 2021) jenis-jenis investasi adalah sebagai berikut:

- 1) Investasi langsung adalah investasi pada aset riil misalnya melakukan pembelian pada aset produksi, pendirian pabrik, pembukaan tambang atau perkebunan dan lain-lain.

- 2) Investasi tidak langsung atau investasi portofolio adalah investasi pada aset finansial misalnya saham, obligasi, deposito, *warrant*, dan lain-lain.

2.1.6 Return

1. Pengertian *Return*

Menurut (Purnamasari & Djuaniardi, 2021) menyatakan bahwa *return* merupakan keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh investor. Menurut (Sudarmanto et al., 2021) menyatakan *return* merupakan imbalan atau pengembalian atas keberanian investor untuk menanggung risiko yang berkaitan dengan investasi yang dilakukannya.

Sedangkan menurut (Astawinetu & Handini, 2020) menyatakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor pendorong investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Dari pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *return* atau tingkat pengembalian merupakan keuntungan yang diterima atas investasi yang dilakukan oleh investor.

Menurut (Tandelilin, 2021) *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- a. *Yield*, merupakan komponen *return* yang mencerminkan arus kas atau pendapatan yang diperoleh dari suatu investasi secara waktu ke waktu.
- b. *Capital gain (loss)*, merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa berupa saham atau surat utang jangka panjang), yang dapat menghasilkan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Dari kedua sumber *return* di atas, maka bisa dihitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain* yang diperoleh dari suatu investasi. Perlu diketahui bahwa *yield* hanya akan berubah angka nol (0) dan positif (+), sedangkan *capital gain (loss)* bisa berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara sistematis *return* total suatu investasi bisa dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Sumber: (Tandelilin, 2021)

$$\text{Return saham} = (\text{harga jual} - \text{harga beli}) + \text{dividen}$$

Di mana *return* berupa keuntungan jika bernilai positif dan akan berupa kerugian jika bernilai negatif.

2. Jenis-Jenis *Return*

Menurut (Hartono, 2022) terdapat dua jenis *return* yaitu:

1. *Return* Realisasi

Return realisasi atau *return actual* merupakan *return* yang telah terjadi dari suatu investasi atau portofolio selama periode tertentu. *Return* realisasi dapat dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi memiliki signifikansi penting sebagai indikator kinerja perusahaan. Selain itu, *return* realisasi juga berperan sebagai dasar untuk menentukan *expected return* dan mengukur risiko di masa depan. Perhitungan ini bisa dilakukan dengan tanpa menyertakan dividen yang memiliki rumus *return* saham realisasi adalah sebagai berikut:

$$P_{i,t} - P_{i,t-1} \quad R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Di mana $R_{i,t}$ merupakan pengembalian saham i pada waktu t , $P_{i,t}$ merupakan harga saham i pada periode t , dan juga $P_{i,t-1}$ merupakan harga saham i pada periode $t-1$.

2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa depan. Berbeda dengan *return* realisasi yang telah terjadi, *return* ekspektasi adalah proyeksi ke depan. Untuk menghitungnya, dapat menggunakan rumus sebagai berikut ini untuk *expected return* saham :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Di mana $E(R_{it})$ merupakan tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke- t , dan R_{mt} merupakan tingkat keuntungan pasar pada periode t .

2.1.7 Risiko

1. Pengertian Risiko

Menurut (Tandelilin, 2021) menyatakan risiko merupakan kemungkinan perbedaan potensial antara *return* realisasi yang diterima dengan *return* ekspektasi. Semakin besar perbedaan potensial atau kemungkinan perbedaannya, maka semakin besar juga risiko investasi yang dihadapi oleh investor.

Menurut (Nuzula & Nurlaily, 2020) menyatakan risiko merupakan penyimpangan atas hasil yang diharapkan dari suatu investasi, umumnya risiko akan sedapat mungkin akan dihindari, diminimalisir atau bahkan dihilangkan oleh investor.

Sedangkan menurut (Opan et al., 2020) menyatakan risiko merupakan tingkat potensi kerugian yang terjadi karena hasil dari perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan investor.

Dari pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa risiko merupakan tingkat potensi kerugian atau penyimpangan dari hasil yang diharapkan yang terjadi karena hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan investor.

Untuk menghitung risiko, metode yang umum digunakan untuk menghitung risiko adalah dengan menggunakan standar deviasi, yang mengukur deviasi absolut dari nilai yang terjadi dari nilai ekspektasinya.

Standar deviasi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SD = \sqrt{\sum (R_i - E (R_i))^2}$$

Sumber: (Hartono, 2022)

Selain deviasi standar, risiko juga dapat dinyatakan dengan bentuk varian.

Varian adalah kuadrat dari deviasi standar sebagai berikut ini:

$$\text{Var}(R_i) = SD_i^2 = \sum ([R_i - E (R_i)]^2)$$

Sumber: (Hartono, 2022)

2. Jenis-Jenis Risiko

Menurut (Tandelilin, 2021) risiko investasi terbagi menjadi dua risiko yaitu:

- a. Risiko sistematis merupakan risiko yang terkait dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan dalam pasar ini akan mempengaruhi perubahan laba atau variasi *return* dari suatu investasi. Dengan kata lain, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihindarkan melalui diversifikasi oleh investor.
- b. Risiko non-sistematis atau risiko perusahaan merujuk pada risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara menyeluruh. Risiko perusahaan lebih terkait dengan perubahan dalam kondisi mikro dari perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Dalam pengelolaan portofolio, disebutkan bahwa risiko perusahaan dapat dikurangi melalui diversifikasi aset dalam suatu portofolio.

2.1.8 Model Indeks Tunggal

Menurut (Nuzula & Nurlaily, 2020) menjelaskan model indeks tunggal atau model satu faktor mengasumsikan bahwa kinerja atau imbal hasil antara dua sekuritas atau lebih akan berkorelasi, yaitu keduanya bergerak bersama dan mempunyai reaksi yang sama terhadap suatu faktor atau indeks tunggal yang dimasukkan dalam model. Faktor atau indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Menurut (Evan, 2022) menjelaskan model indeks tunggal merupakan salah satu alat pengukuran yang akurat untuk mengukur suatu portofolio yang berisiko rendah, model ini dikembangkan oleh Sharpe (1963). Selain itu, model indeks tunggal juga dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio. Metode perhitungan model indeks tunggal digunakan untuk membentuk portofolio optimal dan juga menghilangkan saham-saham yang dianggap tidak efisien berdasarkan perbandingan risiko dan *return*.

Menurut (Hartono, 2022) menjelaskan bahwa model indeks tunggal berdasarkan pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas berfluktuasi seiring dengan indeks harga pasar. Secara khusus, dapat diperhatikan bahwa sebagian besar saham memiliki kecenderungan untuk naik jika indeks harga saham mengalami kenaikan. Sebaliknya, jika indeks harga saham turun, sebagian besar saham cenderung mengalami penurunan harga. Hal ini menunjukkan adanya korelasi antara *return* dari berbagai sekuritas, karena terdapat reaksi umum terhadap perubahan nilai pasar. Model indeks tunggal didasarkan pada asumsi-asumsi yang menentukan karakteristik uniknya. Salah satu asumsi 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 . Model indeks tunggal dapat dihitung secara sistematis yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan :

R_i = *return* sekuritas ke-i

α_i = nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap pasar

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

e_i = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$

Sumber : (Hartono, 2022)

Dari pendapat para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa model indeks tunggal adalah alat ukur yang akurat untuk mengukur suatu portofolio yang mempunyai risiko rendah dan berfluktuatif searah dengan indeks harga pasar

Menurut (Anggoro et al., 2023) alat analisis atau metode dari model indeks tunggal memiliki kelebihan dan kekurangan. Kelebihan dari model indeks tunggal ini adalah pada dasarnya pengamatan ini harga suatu saham yang berfluktuasi searah dengan indeks pasar, sehingga model ini mempertimbangkan aset bebas risiko. Sedangkan kelemahan dari model indeks tunggal adalah hanya mengedepankan beberapa asumsi yang digunakan, namun tidak berpengaruh besar terhadap hasil yang diperoleh.

2.1.9 LQ45

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada bulan Februari tahun 1977 yang merupakan indeks saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Awalnya angka 45 ini diambil dari tahun kemerdekaan Indonesia. Indeks ini terdiri dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Aspek yang dipertimbangkan dalam pemilihan mencakup nilai, frekuensi, dan hari transaksi, serta kapitalisasi pasar. Selain itu LQ45 juga memperhatikan kondisi finansial, prospek masa depan, pertumbuhan dan faktor-faktor lain yang berkaitan dengan keberlangsungan operasional bisnis perusahaan.

Indeks LQ45 melakukan evaluasi mayor dan minor setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan bulan Agustus. Tujuan dari evaluasi mayor adalah untuk memilih saham-saham yang akan dimasukkan ke dalam indeks berikutnya sekaligus menyesuaikan jumlah saham dalam indeks dan bobot saham-saham penyusun indeks. Sedangkan tujuan dari evaluasi minor adalah hanya untuk menyesuaikan jumlah dari saham pada indeks atau bobot dari konstituen dalam indeks. (idx.co.id).

2.2 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
1.	(Mindosa et al., 2021) <i>Portofolio Optimal Indeks 45 Metode Indeks Tunggal</i>	Portofolio Optimal, Model Indeks Tunggal	Model Indeks Tunggal dan Program Microsoft Office Excel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 3 saham dari 29 sampel dengan metode indeks tunggal dengan proporsi dana yaitu : ANTM (Aneka Tambang Tbk.) sebesar 61,20%, INCO (Vale Indonesia Tbk.) sebesar 18,15%, dan BBKA (Bank Central Asia Tbk.) sebesar 20,65%. Portofolio optimal saham LQ 45 yang diharapkan mempunyai <i>return</i> sebesar 0,1397% dengan resiko total sebesar 0,07%.
2.	(Putra & Dana, 2020) <i>Study of Optimal Portfolio Performance Comparison: Single Index Model and Markowitz Model on LQ45 Stocks in Indonesia Stock Exchange</i>	Perbandingan Portofolio Optimal, Model Indeks Tunggal dan Markowitz	Metode Indeks Tunggal dan Program Microsoft Office Excel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa portofolio optimal dengan menggunakan model indeks tunggal menunjukkan terdapat 6 saham yang menyusun portofolio optimal yaitu saham BBKA (83,59%), ICBP (10,82%), INCO (2,94%), INTP (0,34%), MNCN (0,35%), dan SMGR (1,97%). Pembentukan model Markowitz pada

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
				<p>saham indeks menunjukkan terdapat 9 saham yang termasuk dalam portofolio optimal, yaitu saham ANTM (0,18%), BBKA (38,63%), BBTN (0,04%), EXCL (2,01%), ICBP (24,72%), INDF (1,54%), JSMR (8,36%), MNCN (0,70%), dan TLKM (23,82%). Model indeks tunggal kembali menunjukkan bahwa parameter beta portofolio lebih besar yaitu 1,0120 dibandingkan model Markowitz sebesar 0,6900 yang berarti model indeks tunggal lebih baik</p>
3.	(Ikadarma, Yandi; Bertuah, 2019) <i>Optimalization Stock Portfolio Based On Single Index Model Over Bullish And Bearish Market: Case Study On Lq45 Manufacuring Company</i>	Portofolio Optimal, Model Indeks Tuggal, Perusahaan Manufaktur LQ45	Metode Indeks Tunggal dan Program Microsoft Office Excel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari sebelas sampel terdapat lima saham yang membentuk portofolio optimal dengan memiliki <i>return</i> sebesar 0,019 atau sama dengan 1,98% per bulan dan risiko saham sekitar 0,007 atau sama dengan 0,07% <i>Return</i> kondisi <i>bullish</i> menunjukkan bahwa <i>return</i> portofolio optimal mencapai

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
				0,021. <i>Return</i> pada kondisi <i>bearish</i> memiliki nilai risiko lebih dari 0,008.
4.	(Yuningsih Wagafir et al., 2022) <i>Analisis Penerapan Metode Single Index Model dan Constant Correlation Model dalam Optimalisasi Portofolio Saham Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021</i>	Portofolio Optimal, Model dan <i>Constant Correlation Model</i>	Metode Indeks Tunggal dan <i>Constant Correlation Model</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode <i>single index model</i> dari ketiga saham yang masuk dalam portofolio optimal pada masa pandemi covid-19 adalah 1.54%. Sedangkan untuk nilai risiko portofolio saham TBIG, saham MIKA, dan saham MDKA. Hasil return portofolio dari ketiga saham tersebut adalah sebesar 1.54%. Sedangkan untuk nilai risiko portofolio dari ketiga saham tersebut adalah sebesar 0.30%. 2) saham pada indeks LQ-45 yang dapat membentuk portofolio optimal dengan menggunakan metode constant correlation model pada masa pandemi covid-19 adalah saham MDKA, saham TBIG dan saham ANTM. Hasil return portofolio dari ketiga saham tersebut adalah sebesar 1.99%. Sedangkan untuk risiko portofolio dari

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
				ketiga saham tersebut adalah sebesar 1.15%. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan return dan resiko pada metode <i>single index model</i> dan metode constant correlation model pada masa pandemi covid-19.
5.	(Huda et al., 2022) <i>Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham JII30 Dengan Model Indeks Tunggal Periode New-Normal</i>	Portofolio Optimal, Model Indeks Tunggal, Saham JII30	Metode Indeks Tunggal dan Program Microsoft Office Excel	Hasil penelitian yang didapatkan memberikan hasil keuntungan yang lebih tinggi daripada hasil <i>Return</i> asset bebas risiko yang dihasilkan. Dengan menggunakan model ini, dari 30 saham yang terdapat pada JII30, didapatkan 7 saham dengan proporsi dana paling signifikan yaitu ERAA (25.72%), MDKA (24.87%), TLKM (17.98%), EXCL (12.82%), AKRA (7.54%), ADRO (6.73%) dan ANTM (4.34%).
6.	(Mahmud, 2020) <i>Optimal Portofolio Construction Using Sharpe's Single Index Model: Evidence From</i>	Portofolio Optimal, Model Indeks Tunggal Saham yang Terdaftar di Bursa Efek Chittagong	Metode Indeks Tunggal dan Program Microsoft Office Excel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 122 sampel sekuritas 38 sekuritas membentuk portofolio yang optimal. Dengan <i>return</i> rata-rata harian sebesar 0,1095 persen, yang setara dengan

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	<i>Chittagong Stock Exchange</i>			sekitar 49 persen dalam istilah tahunan efektif. Risiko portofolio secara keseluruhan, yang ditunjukkan oleh standar deviasi, ditemukan hanya 0,6425 persen. Beta portofolio 0,3496 juga menunjukkan bahwa tidak ada risiko sistematis yang signifikan.
7.	(Sugara et al., 2021) <i>Pembentukan Portofolio Optimal Pada Saham Perbankan Dalam Indeks Lq 45 Di Masa Vaksinasi Covid-19 Menggunakan Model Indeks Tunggal</i>	Optimal Portofolio Model Indeks Tunggal	Model Model Indeks Tunggal	Dari 7 sampel menghasilkan 3 kandidat dalam pembentukan portofolio optimal pada saham perbankan. Indeks LQ45 yang memiliki potensi optimal untuk mendapatkan <i>Return</i> tertinggi dengan <i>risk</i> . terendah dengan menggunakan model indeks tunggal pada periode 2016 - 2020 memiliki proporsi sebagai berikut: BBKA (Bank Central Asia) sebesar 56%, Bank Rakyat Indonesia (BBRI) sebesar 7%, dan Bank BTPN Syariah (BTPS) sebesar 37%.
8.	(Puspitasari et al., 2022) <i>Analisis Pembentukan</i>	Pembentukan portofolio optimal di masa	Model Indeks Tunggal dalam	Menghasilkan 5 kandidat saham sebagai penyusun portofolio optimal

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	<i>Portofolio Optimal di Masa Pandemi Covid-19 Pada Saham LQ45 Tahun 2020-2021 dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal</i>	pandemi	pendekatan kuantitatif	dari 40 sampel penelitian yang berasal dari saham indeks LQ-45. Kandidat saham tersebut merupakan saham yang mempunyai nilai $ERB \geq C^*$ ($C^*=0.0044$). Yang termasuk ke dalam 5 kandidat penyusun portofolio optimal yaitu saham ASSI, INKP, TIKM, TBIG, dan INCO. Besarnya proporsi dana yang dialokasikan untuk masing-masing saham pembentuk portofolio optimal berdasarkan Model Indeks Tunggal yakni ASII sebesar 32,77%, INCO sebesar 11,57%, INKP sebesar 21,05%, TBIG sebesar 17,03%, dan TIKM sebesar 17,58%.
9.	<i>(Yasa, 2022) Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal Studi Kasus Perusahaan BUMN yang Terdaftar</i>	Pembentukan portofolio menggunakan model indeks tunggal	Metode Indeks Tunggal	Dari 10 sampel menghasilkan 2 perusahaan yang masuk ke portofolio optimal. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMRG) dengan besar proporsi pada

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
	<i>dalam Indeks LQ45 di BEI</i>			saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) dalam portofolio sebesar 75,67%, dan pada saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR) dalam portofolio sebesar 24,33%. Saham-saham yang membentuk portofolio optimal memiliki return sebesar 0,0541 atau 5,41% serta risiko portofolio optimal sebesar 0,00195 atau 0,196%.
10.	(Kurniawan, 2023) <i>Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham-Saham Di Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal</i>	Pembentukan Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal	Metode Indeks Tunggal	Saham-saham Jakarta Islamic Index yang dapat membentuk portofolio optimal dari 30 saham mendapatkan 4 saham dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dan proporsi dana yaitu Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) (63,96%), Matahari Department Store Tbk (LPPF) (35,56%), Siloam International Hospitals Tbk (SILO) (0,48%), dan PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) (0,1%). <i>Expected return</i> dan risiko portofolionya sebesar

No	Nama Peneliti / Tahun / Judul Penelitian	Variabel yang diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
				353,73% per 2 tahun (empat periode) dan 43,97% serta <i>return</i> market IHSG sebesar 0,02% per 2 tahun (empat periode).
11.	(Prasetyo & Suarjaya, 2020) <i>Pembentukan Portofolio Optimal di Indeks KOMPAS 100 Dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal</i>	Pembentukan Portofolio Optimal Model Indeks Tunggal	Metode Indeks Tunggal	Populasi 77 saham dengan sampel 65 saham Perusahaan dari indeks KOMPAS 100. Mendapatkan hasil 20 saham yang dapat membentuk portofolio optimal dan proporsi yang dihasilkan, yaitu : BUMI (2,55%), MAPI (21,40%), INCO (4,07%), DOID (3,47%), INDY (5,89%), CPIN (9,90%), BKSL (1,70%), ACES (8,78%), MEDC (2,96%), ITMG (3,04%), UNTR (3,10%), TINS (1,22%), BDMN (4,94%), JPFA (2,31%), BBKA (22,79%), BJBR (0,57%), PNBK (0,84%), TARA (0,41%), PBRX (0,07%) dan ANTM (0,01%). Dengan <i>Expected Return</i> sebesar 3,20 % dan risiko portofolio kecil sebesar 0,11%.

Sumber : Data Diolah Peneliti,2023

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : Data Diolah Peneliti, 2023

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran