

Editor :
Dr. Fachrurazi, S. Ag., M.M.



MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO

Aprih Santoso | Anggraini Syahputri | Gita Puspita | Mira Nurhikmat
Susana Dewi | Maya Arisandy | Angga Nugraha | Ika Septi Kurnia Anggraeni
Enji Azizi | Yulaikah | Nelli Novyarni | Nurlia | Vadilla Mutia Zahara
Rini Yulia Sasmiyati

MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO

Pesatnya digitalisasi yang semakin canggih dan maju sangat memudahkan banyak orang untuk dapat meraih kebebasan keuangan. Kebebasan keuangan dapat dilakukan dengan investasi salah satunya. Kira kira apakah itu investasi? Banyak orang yang menganggap bahwa investasi adalah kegiatan untuk menanam modal yang dilakukan oleh perorangan dalam skala ataupun jumlah yang besar dengan harapan yaitu mendapatkan keuntungan. Hal sederhana yang dapat dijadikan contoh investasi dilihat dari kehidupan sehari-hari yaitu misalnya adalah menabung, *soft skill* yang harus ditambah, dan juga membeli produk yang dapat dimanfaatkan untuk jangka panjang. Investasi sangat penting untuk masa yang akan datang. Ada beberapa alasan mengapa setiap individu dan perusahaan harus memiliki investasi untuk masalah keuangannya. *Pertama*, untuk melatih kemampuan keuangan. *Kedua*, meraih *financial freedom*, dan *ketiga*, yaitu persiapan kehidupan di masa depan.

Buku ini dihadirkan sebagai bahan referensi bagi praktisi, akademisi, terkhusus mahasiswa yang sedang mengikuti mata kuliah Manajemen Investasi dan Portofolio ataupun siapa saja yang ingin mendalami lebih jauh. Terbitnya buku ini diharapkan mampu memberikan pemahaman kepada para pembaca mengenai konsep dasar Manajemen Investasi dan Portofolio.

Bab yang dibahas dalam buku ini meliputi:

- Bab 1 Konsep Dasar Investasi
- Bab 2 Konsep Dasar Instrument Di Pasar Modal
- Bab 3 Analisis Makroekonomi, Fundamental dan Teknikal
- Bab 4 Pasar Modal Di Indonesia Serta Mekanisme Perdagangan
- Bab 5 Return Dan Risiko
- Bab 6 Pembentukan Portofolio Yang Efisien
- Bab 7 Penilaian Obligasi Dan Strategi Investasi Obligasi
- Bab 8 Penilaian Saham Dan Strategi Portofolio Saham
- Bab 9 Teori Portofolio Dengan Pendekatan Markowitz
- Bab 10 Model Penetapan Harga Aset Kapital (*Capital Asset Pricing Model /CAPM*)
- Bab 11 Model Tunggal (*Single Model*)
- Bab 12 Model Multifaktor
- Bab 13 Teori Pembentukan Harga Arbitrase
- Bab 14 Evaluasi Kinerja Portofolio

MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO

Aprih Santoso., S.E., M.M.
Anggraini Syahputri, S.ST., M.M.
Gita Puspita, S.E., M. Ak.
Mira Nurhikmat. S.E., M.M.
Susana Dewi, S.E., M.Ak.
Maya Arisandy, S.E., M.Ak.
Angga Nugraha, S.E., M.M., AWP., QWP., RTA., CLMA., CIAPA
Ika Septi Kurnia Anggraeni, S.E., M.Si.
Enji Azizi, S.E., M.M.
Yulaikah, S.E., M.Ak.
Nelli Novyarni, S.E., M.Si., Ak., CSRS., CSRA., CSP., C.NSP.
Nurlia, S.E., M.M.
Vadilla Mutia Zahara, S.E., M.E.
Rini Yulia Sasmiyati, S.E., M.M.



eureka
media aksara

PENERBIT CV.EUREKA MEDIA AKSARA

MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO

- Penulis** : Aprih Santoso., S.E., M.M. ; Anggraini Syahputri, S.ST., M.M. ; Gita Puspita, S.E., M. Ak. ; Mira Nurhikmat. S.E., M.M. ; Susana Dewi, S.E., M.Ak. ; Maya Arisandy, S.E., M.Ak.; Angga Nugraha, S.E., M.M., AWP., QWP., RTA., CLMA., CIAPA ; Ika Septi Kurnia Anggraeni, S.E., M.Si. ; Enji Azizi, S.E., M.M. ; Yulaikah, S.E., M.Ak. ; Nelli Novyarni, S.E., M.Si., Ak., CSRS., CSRA., CSP., C.NSP. ; Nurlia, S.E., M.M. ; Vadilla Mutia Zahara, S.E., M.E. ; Rini Yulia Sasmiyati, S.E., M.M.
- Editor** : Dr. Fachrurazi, S. Ag., M.M.
- Desain Sampul** : Eri Setiawan
- Tata Letak** : Sakti Aditya, S.Pd., Gr.
- ISBN** : 978-623-487-753-3
- No. HKI** : EC00202316117

Diterbitkan oleh : **EUREKA MEDIA AKSARA, FEBRUARI 2023**
ANGGOTA IKAPI JAWA TENGAH
NO. 225/JTE/2021

Redaksi:

Jalan Banjaran, Desa Banjaran RT 20 RW 10 Kecamatan Bojongsari
Kabupaten Purbalingga Telp. 0858-5343-1992
Surel : eurekamediaaksara@gmail.com
Cetakan Pertama : 2023

All right reserved

Hak Cipta dilindungi undang-undang

Dilarang memperbanyak atau memindahkan sebagian atau seluruh isi buku ini dalam bentuk apapun dan dengan cara apapun, termasuk memfotokopi, merekam, atau dengan teknik perekaman lainnya tanpa seizin tertulis dari penerbit.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami ucapkan kehadirat ALLAH SWT, berkat rahmat dan petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan buku yang berjudul Manajemen Investasi dan Portofolio.

Pembahasan dalam buku ini meliputi Konsep Dasar Investasi, Konsep Dasar Instrument Di Pasar Modal, Analisis Makroekonomi, Fundamental dan Teknikal, Pasar Modal Di Indonesia Serta Mekanisme Perdagangan, Return Dan Risiko, Pembentukan Portofolio Yang Efisien, Penilaian Obligasi Dan Strategi Investasi Obligasi, Penilaian Saham Dan Strategi Portofolio Saham, Teori Portofolio Dengan Pendekatan Markowitz, Model Penetapan Harga Aset Kapital (*Capital Asset Pricing Model/ CAPM*), Model Tunggal (*Single Model*), Model Multifaktor, Teori Pembentukan Harga Arbitrase dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Pembahasan materi dalam buku ini telah disusun secara sistematis dengan tujuan memudahkan pembaca. Buku ini dihadirkan sebagai bahan referensi bagi praktisi, akademisi, terkhusus mahasiswa yang sedang mengikuti mata kuliah Manajemen Investasi dan Portofolio ataupun siapa saja yang ingin mendalami lebih jauh. Terbitnya buku ini diharapkan mampu memberikan pemahaman kepada para pembaca mengenai konsep dasar Manajemen Investasi dan Portofolio.

Penulis merasa bahwa Buku Manajemen Investasi dan Portofolio ini jauh dari sempurna, oleh karena itu segala masukan baik berupa saran maupun kritik yang membangun sangat diharapkan. Semoga buku ini dapat memberikan sumbangsih bagi keputakaan di Indonesia dan bermanfaat bagi kita semua.

Penulis, Februari 2023

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL	ix
BAB 1 KONSEP DASAR INVESTASI.....	1
A. Pendahuluan.....	1
B. Konsep Dasar Investasi.....	1
C. Saham	3
D. Obligasi	8
E. Penutup	10
BAB 2 KONSEP DASAR INSTRUMEN DI PASAR MODAL ..	11
A. Pendahuluan.....	11
B. Jenis instrumen dalam Pasar Modal.....	12
C. Saham	12
D. Obligasi	18
E. Reksa Dana.....	24
F. Warrant	26
G. Right	27
BAB 3 ANALISIS MAKROEKONOMI, FUNDAMENTAL,	
DAN TEKNIKAL.....	28
A. Pendahuluan.....	28
B. Analisis Makroekonomi.....	31
C. Analisis Fundamental	38
D. Analisis Teknikal	45
BAB 4 PASAR MODAL DI INDONESIA SERTA MEKANISME	
PERDAGANGAN.....	52
A. Pengertian Pasar Modal.....	52
B. Sejarah Pasar Modal di Indonesia.....	52
C. Mengetahui Jenis Pasar dan Mekanisme Transaksi Pasar Modal Indonesia.....	54
D. Fungsi dan Peluang Pasar Modal di Indonesia	55
E. Mekanisme Perdagangan Pasar Modal.....	57
F. Pasar Saham Indonesia	61
G. Perkembangan Dan Tantangan Pasar Modal Indonesia	63

H. Kesimpulan.....	67
BAB 5 PENGEMBALIAN INVESTASI DAN RISIKO	
INVESTASI.....	69
A. Pendahuluan	69
B. Konsep Pengembalian Investasi	70
C. Teori Risiko (<i>Risk</i>)	85
D. <i>Capital Asset Pricing Model</i>	93
E. Kesimpulan.....	97
BAB 6 PEMBENTUKAN PORTOFOLIO YANG EFISIEN.....	100
A. Pendahuluan	100
B. Konsep Dasar Dalam Pembentukan Portofolio Yang Efisien.....	101
C. Aset Berisiko Dan Aset Bebas Risiko.....	102
D. Preferensi Investor Upaya Memilih Portofolio Optimal	103
E. Analisis terjadinya pembentukan portofolio yang efisien	108
BAB 7 PENILAIAN OBLIGASI DAN STRATEGI INVESTASI	
OBLIGASI.....	115
A. Latar Belakang.....	115
B. Pengertian Obligasi.....	115
C. Jenis Obligasi.....	116
D. Penerbitan dan Tahapan Membeli Obligasi	117
E. Contoh Dan Rumus Perhitungan Obligasi.....	119
F. Perdagangan Obligasi Perseroan di pasar Modal Indonesia	123
G. Penilaian Obligasi	124
H. Strategi Investasi Obligasi.....	126
I. Kesimpulan.....	129
BAB 8 PENILAIAN SAHAM DAN STRATEGI PORTOFOLIO	
SAHAM	131
A. Pendahuluann	131
B. Pengertian Saham.	133
C. Jenis Saham Yang Beredar di Pasar Modal.....	135
D. Pengertian Portofolio Saham dan Strategi Portofolio Saham.....	146
E. Analisis Fundamental dan Analisis Teknnikal	153

F. Kesimpulan.....	157
BAB 9 TEORI PORTOFOLIO PENDEKATAN	
MARKOWITZ.....	158
A. Pendahuluan.....	158
B. Investasi, <i>Return</i> , Risiko dan Portofolio	159
C. Teori Portofolio - Markowitz.....	170
D. Kesimpulan.....	181
BAB 10 PEMODELAN BIAYA ASET MODAL PADA	
PENETAPAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK	
(CAPITAL ASSET PRICING MODEL /CAPM)	183
A. Pendahuluan.....	183
B. Pasar Modal	191
C. Saham	191
D. <i>Capital Asset Pricing Model</i>	192
E. <i>Accumulation distribution line (ADL)</i>	195
F. Risiko dan Return.....	195
G. Kesimpulan.....	196
BAB 11 MODEL INDEKS TUNGGAL.....	197
A. <i>Portfolio Theory</i>	197
B. Model Indeks Tunggal (<i>Index Model</i>).....	203
BAB 12 MODEL MULTIFAKTOR DARI RISIKO DAN	
IMBAL HASIL.....	206
A. Pendahuluan.....	206
B. Investasi.....	208
C. <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	209
D. <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i>	210
E. <i>Three Factors Model</i> Fama and French	211
F. Saham Syariah (<i>Sharia Stock</i>)	212
G. <i>Return Saham</i>	214
BAB 13 TEORI PEMBENTUKAN HARGA ARBITRASE	216
A. Pendahuluan.....	216
B. Teori dan Pembentukan Harga Arbitrase (APT)	217
C. Perbandingan Model APT & CAPM	222
D. Keseimbangan Pasar Modal	228
E. Penentuan Harga dengan APT	229
F. Kesimpulan.....	234

BAB 14 EVALUASI KINERJA PORTOFOLIO	236
A. Pendahuluan	236
B. Pengukuran Kinerja Sederhana	237
C. Perhitungan <i>Return</i> Portofolio	238
D. Risk Adjusted Portofolio Performance Measures	240
DAFTAR PUSTAKA	262
TENTANG PENULIS	281

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3. 1	IHSG Indonesia dan LQ 45 tahun 2018 – 2023	29
Gambar 3. 2	Tiga Masalah Ekonomi Makro.....	36
Gambar 3. 3	Bagan Saham (chart) Medtronic, Inc	49
Gambar 6. 1	Kurva Indiferen.....	108
Gambar 6. 2	kurva efficient frontier.....	109
Gambar 8. 1	Proses Penawaran Umum (Go Publik) 1	137
Gambar 8. 2	Proses Penawaran Umum (Go Publik) 2	138
Gambar 8. 3	Pergerakan Harga Saham.....	155
Gambar 8. 4	Pergerakan Harga Saham PT Bank Negara Indonesia	156
Gambar 12. 1	Grafik Perkembangan Komposisi Jumlah Emiten Tercatat di BEI	208
Gambar 13. 1	Arbitrage Pricing Theory Conceptual Framework	221
Gambar 13. 2	Grafik Capital Asset Pricing Model (CAPM)	226
Gambar 14. 1	Ukuran kinerja lima portofolio menurut Sharpe ..	243
Gambar 14. 2	Ukuran kinerja lima portofolio menurut Treynor	246

DAFTAR TABEL

Tabel 7. 1	Kegunaan Masing-Masing Ukuran Yield Obligasi	123
Tabel 8. 1	Data Closing price Bank XXZ	145
Tabel 8. 2	Rekomendasi minimal jumlah saham dalam portofolio	148
Tabel 8. 3	Rakomendasi minimal jumlah saham dalam portofolio	149
Tabel 10. 1	Operasional Variabel	194
Tabel 13. 1	Hasil Return dengan menggunakan Model CAPM...	226
Tabel 13. 2	Hasil MAD CAPM dan APT	227
Tabel 13. 3	Posisi Investor dengan Model Portofolio Arbitrase...	230
Tabel 14. 1	Return dan Risiko Portofolio Tahun 2017 - 2021	242
Tabel 14. 2	Ukuran Kinerja Sharpe dari Lima Portofolio	242
Tabel 14. 3	Ukuran Kinerja Treynor dari Lima Portofolio.....	245
Tabel 14. 4	Return Portofolio dan Benchmark Return.....	253
Tabel 14. 5	Data Return Portofolio A dan B.....	255
Tabel 14. 6	Perbandingan Ukuran Kinerja Yang Disesuaikan Dengan Risiko	258



MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO

Aprih Santoso | Anggraini Syahputri | Gita Puspita | Mira
Nurhikmat | Susana Dewi | Maya Arisandy | Angga Nugraha |
Ika Septi Kurnia Anggraeni | Enji Azizi | Yulaikah | Nelli
Novyarni | Nurlia | Vadilla Mutia Zahara | Rini Yulia Sasmiyati



BAB 1

KONSEP DASAR INVESTASI

A. Pendahuluan

Pesatnya digitalisasi yang semakin canggih dan maju sangat memudahkan banyak orang untuk dapat meraih kebebasan keuangan. Kebebasan keuangan dapat dilakukan dengan investasi salah satunya. Kira kira apakah itu investasi? Banyak orang yang menganggap bahwa investasi adalah kegiatan untuk menanam modal yang dilakukan oleh perorangan dalam skala ataupun jumlah yang besar dengan harapan yaitu mendapatkan keuntungan. Hal sederhana yang dapat dijadikan contoh investasi dilihat dari kehidupan sehari-hari yaitu misalnya adalah menabung, *soft skill* yang harus ditambah, dan juga membeli produk yang dapat dimanfaatkan untuk jangka panjang (BCA, 2022).

Investasi sangat penting untuk masa yang akan datang. Ada beberapa alasan mengapa setiap individu dan perusahaan harus memiliki investasi untuk masalah keuangannya. *Pertama*, untuk melatih kemampuan keuangan. *Kedua*, meraih *financial freedom*, dan *ketiga*, yaitu persiapan kehidupan di masa depan (BNILife, 2021).

B. Konsep Dasar Investasi

Investasi adalah kegiatan untuk menanamkan modal ke dalam bentuk aset tertentu agar nilai aset yang lebih besar dibandingkan saat awal menanamkan modal. Dengan adanya investor, harapan dari seorang investor yaitu nilai pada asetnya mengalami kenaikan dan otomatis akan menghasilkan

keuntungan. Jenis dari aset investasi yang populer dikenal secara umum di antaranya adalah emas, saham, obligasi dan reksa dana. Kemudian aset yang ditanamkan tersebut dikelola oleh lembaga ataupun pengelola yang telah mendapatkan kepercayaan dari investor, yang disebut dengan manajer investasi. Keuntungan dari pengembangan nilai investasi akan dibagikan kepada investor sebagai timbal balik perjanjian antara keduanya. Jika dilihat dari kacamata perekonomian, produk baik barang maupun jasa sehari-hari bukanlah aset yang diinvestasikan melainkan produk baik barang dan jasa yang dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang (BCA, 2022).

Investasi yaitu penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Pembedaan Investasi dibagi menjadi : 1) Investasi pada financial assets (Pasar uang (sertifikat deposito, *commercial papers*) dan Pasar modal (saham, obligasi, dan lain-lain). 2) Investasi pada *real assets* (Dilakukan dengan pembelian aset; produktif, pembangunan pabrik, dan pembelian mesin, dan lain-lain).

Selain memberikan keuntungan secara finansial untuk kebutuhan di masa yang akan datang. Namun ternyata banyak tujuan dari investasi (BCA, 2022) yaitu sebagai berikut:

1. Menambah aset dan harta kekayaan
2. Mempersiapkan kondisi finansial yang stabil di masa depan maupun mempersiapkan untuk dana pensiun
3. Membentuk dan memupul kebiasaan gaya hidup hemat
4. Memiliki dana darurat
5. Mencapai tujuan keuangan di masa depan
6. Memberikan proteksi terhadap aset dari tekanan inflasi atau menjaga nilai uang dari inflasi.

Adapun istilah-istilah dalam investasi pasar modal, yaitu:

1. Emiten (*issuer*) adalah perusahaan yang menerbitkan saham.
2. Perusahaan listing adalah perusahaan yang telah mencatatkan pada bursa saham.

BAB 2

KONSEP DASAR INSTRUMEN DI PASAR MODAL

A. Pendahuluan

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, warant, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “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”. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Mar’ati, 2010).

B. Jenis instrumen dalam Pasar Modal

Transaksi yang diperjualbelikan di pasar biasanya berbentuk produk baik barang dan jasa. Sama halnya juga dengan di pasar modal, namun yang diperjualbelikan dikenal dengan istilah instrumen pasar modal. Instrumen dari pasar modal yang diperdagangkan yaitu dalam bentuk surat berharga yang bisa diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya. Instrumen pasar modal tersebut dapat bersifat kepemilikan atau bersifat utang. Saham merupakan instrumen pasar modal yang sifatnya kepemilikan, sementara obligasi merupakan instrumen pasar modal yang bersifat utang. Jenis dari instrumen nantinya akan dijelaskan di masing-masing sub bab yaitu meliputi saham, obligasi, reksa dana, *warrant*, dan *right*.

C. Saham

Saham adalah surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham adalah pemilik perusahaan. Pemilik saham bisa saja seorang individu ataupun lembaga. Semakin besarnya saham yang dimiliki oleh individu ataupun lembaga, maka akan semakin besar pula pemilik tersebut untuk berkuasa di perusahaan tersebut. Dividen dikenal sebagai istilah dalam keuntungan saham. Kebijakan untuk pembagian dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika modal perusahaan sepenuhnya diperoleh dari saham maka disebut sebagai modal sendiri. Pembagian modal menurut Undang-Undang untuk struktur permodalan khususnya untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) Kasmir dalam (Zahroh, 2015), yaitu sebagai berikut:

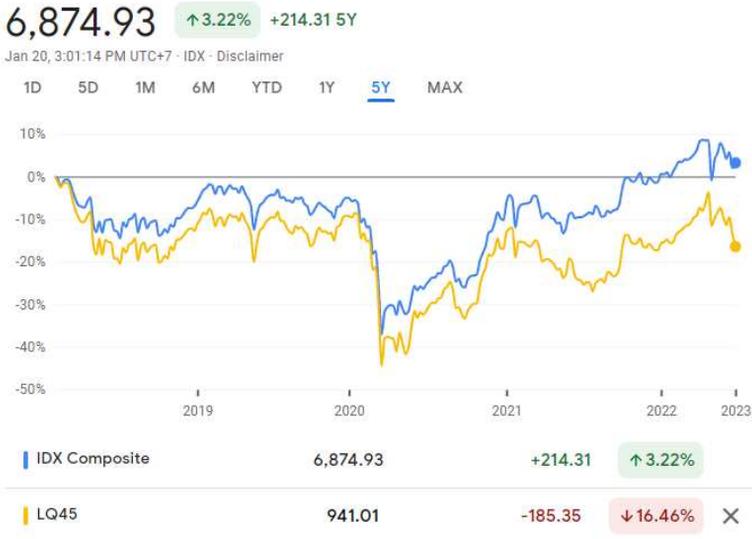
1. Modal dasar, adalah modal awal saat perusahaan pertama kali didirikan.
2. Modal ditempatkan, adalah modal yang sudah dijual dan besarnya 25% dari modal dasar.
3. Modal setor, adalah modal yang benar-benar sudah disetor yaitu sebesar 50% dari modal yang telah ditempatkan.

BAB 3

ANALISIS MAKROEKONOMI, FUNDAMENTAL, DAN TEKNIKAL

A. Pendahuluan

Krisis ekonomi global yang terjadi pada triwulan IV tahun 2008 dipicu oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi global sebagai dampak dari peningkatan harga komoditas dunia, terutama harga minyak dan pangan. Diperparah dengan krisis keuangan yang terjadi pada Amerika Serikat dan menyebabkan keterpurukan pada sektor keuangan global. Secara khusus, harga minyak sempat mencapai \$133.930 per barel yang merupakan rekor tertinggi sepanjang masa. Krisis ekonomi global kembali terulang di tahun 2020 yang diakibatkan oleh pandemi virus covid-19. Data IHSG menunjukkan bahwa pelambatan kondisi ekonomian terjadi tidak hanya di Indonesia, melainkan di seluruh dunia.



Gambar 3. 1 IHSI Indonesia dan LQ 45 tahun 2018 - 2023
 Sumber : (idx.go.id), 2023

Pada awal tahun 2020, pertumbuhan ekonomi dunia mengalami penurunan, termasuk Indonesia. Perihal tersebut disebabkan karena wabah yang melanda seluruh Indonesia, yaitu adanya *Corona Virus Disease*. Corona virus adalah keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit mulai dari gejala ringan sampai berat. Dengan adanya corona virus ini yang melanda di seluruh negara di dunia. Pada tanggal 30 Januari 2020 *World Health Organization* (WHO) menetapkan sebagai kedaruratan kesehatan masyarakat yang meresahkan dunia. Pada tanggal 11 Maret 2020 WHO resmi mengumumkan bahwa wabah Corona virus sebagai pandemi global. Corona virus (COVID-19) ini memiliki dampak bagi pertumbuhan ekonomi yang berupa menurunnya tingkat perekonomian dunia dan Indonesia. Sehingga dari grafik di atas terlihat bahwa selama tahun 2020 Indonesia belum mampu meningkatkan kondisi perekonomiannya secara signifikan. Sampai dengan saat ini pemerintah masih terus berupaya untuk menekan sebaran virus covid-19 di Indonesia, walaupun mulai Desember 2022 melalui pernyataan Presiden Jokowi,

BAB 4

PASAR MODAL DI INDONESIA SERTA MEKANISME PERDAGANGAN

A. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal menyatukan pembeli dan penjual, seperti halnya pasar lainnya. Namun, instrumen yang diperdagangkan membuat perbedaan yang jelas antara pasar ini dan lainnya. Mengutip Alan N. Menurut Rechtschaffen (Rahmah, 2019), pasar modal merupakan tempat berkumpulnya pihak-pihak yang memiliki kelebihan modal (investor) dan pihak yang membutuhkan tambahan modal, baik modal jangka pendek maupun jangka panjang. Selama ini berlangsung, A. Menurut Abdurrahman (Rahmah, 2019), pasar modal adalah suatu tempat atau sistem dimana orang dapat membeli dan menjual sekuritas untuk memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan. (*derivatif instrument*) (Pujiwidodo *et al.*, 2018).

B. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Perdagangan saham dan obligasi pertama kali dimulai pada abad ke-19, menurut sejarah Pasar Modal Indonesia. Seperti yang tercantum dalam buku *Effectengids* terbitan *Verreninging voor den*. Sejak 1880, telah ada perdagangan instrumen keuangan, atau *effectenhandel*. *Amserdamse Effectenbeurs* membuka cabang bursa efek Batavia pada tahun 1912. Bursa Efek Batavia, setelah Bombay, Hong Kong, dan Tokyo, merupakan bursa efek tertua keempat di Asia. Orang-orang Belanda pada waktu itu melakukan kegiatan ini di Batavia yang sekarang dikenal dengan Jakarta. Pemerintah

kolonial Belanda mulai membuat perkebunan besar-besaran pada awal abad ke-19 di Indonesia. Karena penabung yang dimanfaatkan dengan baik merupakan salah satu sumber pendanaan. Belanda dan kebangsaan lain menjadi penabung. Orang Eropa lainnya dengan pendapatan yang jauh lebih tinggi daripada pendapatan penduduk asli. Pemerintah kolonial saat itu mendirikan pasar modal atas dasar ini. Menyusul persiapan tersebut, pasar modal Indonesia yang dikenal dengan nama Verreninging secara resmi didirikan pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia (Jakarta). dan segera mulai berdagang di bursa saham, voor den Effectenhandel. Saham perusahaan dan obligasi korporasi adalah sekuritas yang diperdagangkan pada saat itu. Obligasi pemerintah Belanda dan Hindia Belanda. Bursa Efek Batavia ditutup selama Perang Dunia I dan dibuka kembali pada tahun 1925 dengan jangkauan kegiatan yang lebih luas berkat pendirian bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Setelah Perang Dunia II, kegiatan ini dihentikan (Nurhikmat, Akhmadi, & Yulaikah, 2020).

Obligasi Republik Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah pada tahun 1950, tepat satu tahun setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia. Kebangkitan Pasar Modal Indonesia ditandai dengan peristiwa ini. Sebelumnya, UU Darurat No. 13 tanggal 1 September 1951, kemudian ditetapkan menjadi UU No. Setelah 12 tahun vakum, menjadi UU No. 15 tahun 1952. Persatuan Perdagangan Uang dan Surat Berharga (PPUE) yang terdiri dari tiga bank pemerintah dan sejumlah pialang efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai penasehat, diberi tugas untuk melaksanakan proyek tersebut. Sejak menerbitkan pinjaman obligasi masing-masing pada tahun 1954, 1955, dan 1956, Bank Industri Negara mengalami peningkatan dalam kegiatan ini. Warga negara Belanda, baik yang dinaturalisasi maupun tidak, merupakan mayoritas pembeli obligasi. Transaksi arbitrase dengan negara lain, khususnya dengan Amsterdam, diizinkan untuk semua anggota.

BAB 5

PENGEMBALIAN INVESTASI DAN RISIKO INVESTASI

A. Pendahuluan

Suatu perusahaan ketika melakukan proyek investasi (seperti pertumbuhan bisnis atau penggantian aset tetap) seringkali gagal karena pihak manajemen tidak memperhitungkan adanya risiko bisnis. Manajemen risiko diperlukan, jika terjadi penyimpangan yang tidak menguntungkan, perusahaan akan sulit untuk menyesuaikan karena risiko penyimpangan tersebut belum teridentifikasi oleh perusahaan, tidak menjadi masalah jika elemen risiko telah diidentifikasi sebelumnya. Perusahaan akan lebih mudah memperkirakan jika terjadi penyimpangan. Ukuran perusahaan menentukan tingkat keuntungan yang diperoleh (Dewi, 2019). Ada hubungan linier terbalik antara keuntungan yang diperoleh dan risiko. Hasil yang dicapai semakin tinggi semakin besar risikonya. Di sisi lain, hasil yang dicapai rendah maka semakin rendah risikonya. Usulan investasi dapat dikategorikan dalam beberapa cara, salah satunya berdasarkan kriteria di bawah ini :

1. Penggantian investasi.
2. Berinvestasi dalam kapasitas ekstra.
3. Pengeluaran untuk memasukkan kategori produk baru.
4. Investasi yang berbeda.

Proposal investasi paling sederhana adalah penggantian investasi, dimana aset yang sudah usang atau aus harus diganti dengan yang baru jika ingin melanjutkan produksi. Lebih

mudah untuk menghitung investasi pengganti. Investasi yang sedang dipertimbangkan untuk menambah kapasitas, seperti membuka pabrik baru atau menambah mesin. Saat melakukan investasi untuk meningkatkan kapasitas, biasanya mengganti peralatan yang ada dengan model yang lebih baru dan lebih efisien yang memiliki kapasitas jauh lebih besar. Investasi untuk kapasitas terbesar datang dengan volume ketidakpastian jauh lebih berisiko daripada investasi untuk penggantian. Ada banyak ketidakpastian dalam proposal investasi untuk menambah jenis produk baru selain terus memproduksi produk saat ini. Ketiga kelompok di atas belum termasuk usulan investasi lain, seperti pemasangan AC, pemanas, atau sistem musik untuk mendongkrak semangat kerja karyawan (Husnan, 2019).

B. Konsep Pengembalian Investasi

Setiap investasi yang dilakukan individu maupun kelompok pada dasarnya menginginkan tingkat keuntungan yang signifikan sebagai hasil dari kepemilikan saham perusahaan. Keuntungan ini dapat berupa keuntungan investasi, seperti bunga atau dividen. Return merupakan faktor lain yang mendorong investor untuk melakukan investasi. Hal ini juga sebagai penghargaan atas keberanian investor dalam menanggung risiko dalam melakukan investasi. Keuntungan pemilik saham berfungsi sebagai insentif bagi investor untuk berkomunikasi satu sama lain dan hadiah atas keberanian mereka dalam mengambil risiko yang telah diperhitungkan dengan investasi yang telah dilakukan. Hal-hal berikut ini merupakan pertimbangan yang diinginkan seluruh pemilik perusahaan ketika mengevaluasi pilihan investasi:

1. Keadaan ekonomi yang diantisipasi.
2. Potensi bisnis atau sektor bisnis pasar.
3. Posisi perusahaan di pasar.

Dua kategori berikut dapat digunakan untuk mengklasifikasikan kriteria investasi:

BAB 6

PEMBENTUKAN PORTOFOLIO YANG EFISIEN

A. Pendahuluan

Dalam perekonomian modern, pasar modal merupakan representasi denyut jantung perekonomian. Tidak mengherankan apabila pusat perhatian individu sebagai pelaku ekonomi tertuju pada bursa efek sehari - hari. Di Indonesia, berkembangnya pasar modal dewasa ini begitu cepat. Faktornya yaitu fungsi ekonomi dan keuangan dijalankan oleh pasar modal dengan tepat. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal memberikan fasilitas untuk mentransfer dana dari *lender* (pihak yang mempunyai dana lebih) ke *borrower* (pihak yang butuh dana). Sehingga dari sisi *lender*, mengharapkan ada kelebihan dana dari hasil investasi kepada *borrower*. Sedangkan dari sisi *borrower*, tersedianya dana dari pihak luar memberikan peluang untuk melakukan investasi dari tanpa harus menunggu dana dari hasil operasi perusahaan.

Pasar modal memberikan alternatif lain untuk perusahaan dalam menghimpun dana masyarakat melalui penjualan saham dan obligasi yang biasa disebut sebagai sekuritas di pasar modal. Bagi perusahaan, pasar modal merupakan alternatif penghimpun dana dengan biaya rendah. Sekuritas yang dijual oleh perusahaan di pasar modal akan dibeli oleh masyarakat yang disebut sebagai investor. Daya tarik investasi pada sekuritas adalah pada aspek likuiditasnya karena sekuritas - sekuritas tersebut bisa diperjualbelikan di

bursa efek. Seperti halnya investasi pada bidang *real asset*, investasi pada sekuritas juga mengandung unsur risiko atau ketidakpastian.

Perlu adanya ilmu dan pemahaman portofolio agar investasi tidak terjerat sebagai investor yang tidak mengetahui dengan pasti apakah mendapatkan keuntungan atau menanggung kerugian dari investasi. Investor perlu menghitung keuntungan yang diharapkan dari investasi atau menghitung risiko investasi. Disarankan juga investor perlu melakukan pembentukan portofolio yang efisien dengan tujuan mendapat keuntungan dengan risiko rendah. Investor dapat melakukan investasi secara aman dan dapat melakukan proyeksi keuntungan atau *return* yang diperoleh dari hasil investasi.

B. Konsep Dasar Dalam Pembentukan Portofolio Yang Efisien

Kegiatan Investasi merupakan sebuah kegiatan alokasi atau menanamkan modal sumber daya (*resources*) saat ini (sekarang), dengan diharapkan mendapatkan sebuah manfaat pada masa mendatang. Menanamkan uang sekarang, berarti uang tersebut dialihkan untuk ditanamkan bagi keuntungan masa depan. Investasi dapat dirumuskan sebagai memberikan sebuah peluang konsumsi saat ini, untuk mendapatkan manfaat di masa mendatang.

Untuk membentuk portofolio yang optimal, terlebih dahulu investor harus menentukan portofolio yang efisien. Berikut penjelasannya yaitu:

1. Portofolio efisien merupakan portofolio yang akan memiliki hasil dengan tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terendah, atau risiko tertentu dengan tingkat keuntungan tertinggi. Sehingga pemodal perlu berupaya maksimalkan tingkat pengembalian yang diharapkan (*return*) dari investasi dan risiko yang diterima.

Bila membentuk portofolio yang efisien, perlu berprinsip pada asumsi tentang perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi yang akan diambilnya. Asumsi yang

BAB 7 | PENILAIAN OBLIGASI DAN STRATEGI INVESTASI OBLIGASI

A. Latar Belakang

Ada beberapa jenis aset yang tersedia di pasar saat ini, tetapi mayoritas ialah obligasi, ekuitas, derivatif, reksadana, dan mata uang asing. Biasanya, investasi semacam ini dikelola bersamaan dengan investasi keuangan. Obligasi ialah instrumen keuangan yang paling aman. Obligasi ialah produk hutang pasar modal yang menjanjikan untuk membayar investor setiap bulan dan mengembalikan pinjaman/hutang pada akhir periode perjanjian. Lembaga menerbitkan obligasi dengan nilai nominal dan tanggal jatuh tempo. Perseroan swasta, BUMN, dan pemerintah pusat maupun daerah dapat menerbitkan obligasi.

B. Pengertian Obligasi

Berikut penjelasan pengertian dari obligasi menurut para ahli, yaitu:

1. **Jogyanto (2000)**, Obligasi ialah perjanjian pinjaman yang menetapkan pelunasan pokok pinjaman ditambah bunga dalam jangka waktu sesuai kesepakatan pihak terkait.
2. **Fabozzi (2000)**, Obligasi adalah hutang perusahaan yang akan dilunasi pada akhir periode dalam nilai nominal. Tingkat bunga jatuh tempo penerbit obligasi adalah pendapatan obligasi.
3. **Rowland**, Obligasi korporasi memastikan pembayaran jatuh tempo pokok dan bunga. Undang-undang Indonesia

mendefinisikan obligasi sebagai surat berharga keuangan yang jatuh tempo lebih dari lima tahun, namun surat utang tiga tahun perseroan pembiayaan didaftarkan dan dipasarkan sebagai obligasi. Obligasi Indonesia memiliki rata-rata lima tahun dan maksimum tiga puluh tahun. Karena hubungan langsung mereka dengan publik dan jangka waktu yang diperpanjang, obligasi menarik bagi perseroan dan pemerintah sebagai sumber pendanaan (pemasok modal).

C. Jenis Obligasi

Menurut Tandelilin (2010), ada banyak jenis obligasi korporasi dengan fitur yang beragam.

1. Obligasi dengan jaminan (*mortgage bond*)

Obligasi yang dijamin ialah obligasi yang diterbitkan oleh perseroan yang memberikan jaminan atas suatu aset (nyata). Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi hak pemegang obligasi untuk menyita aset perseroan jika gagal memenuhi komitmennya.

2. Obligasi tanpa jaminan (*debentures atau unsecured bond*)

Obligasi tanpa jaminan diterbitkan tanpa menggunakan aset (nyata) tertentu sebagai jaminan

3. Obligasi konversi

Pemegang obligasi konversi dapat menukarnya dengan sejumlah saham bisnis tertentu dengan harga tertentu. Pemegang obligasi mungkin mendapat untung dari selisih antara jual beli saham.

4. Obligasi yang disertai Warrant

Obligasi disertai dengan *warrant* memberikan kesempatan kepada pemilik untuk membeli saham bisnis dengan harga tetap.

5. Obligasi tanpa kupon (*zero coupon bond*)

Obligasi berbunga tak berdiskon. Investor mungkin mendapat untung dari diskon obligasi tanpa kupon, yang ditawarkan di bawah nilai nominalnya.

BAB 8

PENILAIAN SAHAM DAN STRATEGI PORTOFOLIO SAHAM

A. Pendahuluan

Investasi sangat penting dilakukan dalam kehidupan sehari-hari, sedini mungkin investasi sudah harus dilakukan untuk menjaga Kesehatan *financial* di masa yang akan datang, saat usia masih muda harus melakukan investasi sebaik mungkin sehingga pada saat usia tidak produktif dan tidak bisa mencari penghasilan investasi mampu menjaga keseimbangan keuangan pada saat itu. Berbagai jenis investasi bisa dilakukan oleh siapapun, misalnya dengan membangun *asset property*. Membeli produk investasi di pasar modal misalnya dengan melakukan pembelian saham tertentu.

Para investor melakukan pembelian saham di pasar modal dengan tujuan untuk melakukan investasi, dan mendapatkan dividen atau *return* karena memiliki saham tertentu saat ini sudah biasa dilakukan oleh masyarakat pada umumnya. (Malik, 2022) menjelaskan bahwa pertumbuhan investasi di pasar modal tahun 2022 adalah sekitar 9,54 juta dan investasi reksadana sekitar 8,86 juta. Untuk investor saham dan surat berharga lain adalah sekitar 4,13 juta investor dan mengalami kenaikan sebesar 19,89% dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Data tersebut membuktikan bahwa investasi khususnya pembelian saham cukup menarik bagi para investor.

Tujuan dalam melakukan investasi adalah mendapatkan keuntungan, dengan melakukan pembelian sejumlah saham

misalnya, investor akan mendapatkan dividen dari investasi saham yang dimiliki. Apabila saham yang dimiliki oleh seorang investor nilainya terus meningkat di pasar modal, maka kemungkinan investor mendapat keuntungan semakin tinggi. (Darmawan, 2017) menyebutkan beberapa alasan harus melakukan investasi saham antara lain:

1. Banyak keunggulan dalam melakukan investasi di bidang saham

Salah satu bentuk investasi yang paling mudah diperdagangkan dengan sistem jual beli dibandingkan instrument investasi lainnya di pasar modal adalah instrumen saham, beberapa keunggulan jika investor melakukan investasi dalam bentuk saham antara lain: bagi investor yang membeli saham di pasar modal Indonesia berjiwa nasionalis, saham sangat mudah ditransaksikan, instrumen saham memiliki sifat yang likuid, dalam hal ini saham sangat aktif diperdagangkan. Di samping itu saham juga memiliki sifat transparan, investor bisa melakukan transaksi perdagangan saham di mana saja, jumlah modal dalam melakukan investasi saham secara umumnya memiliki nilai nominal yang rendah, dalam melakukan investasi saham akan terjamin keamanannya karena dijamin oleh pemerintah, pendapatan atau keuntungan yang diperoleh investasi saham secara umumnya memiliki tingkat rata-rata yang tinggi, dalam melakukan investasi saham investor akan memiliki 2 keuntungan yaitu *capital gain* dan pendapatan dividen, administrasi dan pajak dalam investasi saham sangat mudah dan tidak perlu melewati prosedur yang sulit, investor dapat melakukan investasi seumur hidupnya dan memberikan kepada keturunan jika meninggal dunia.

2. Perlindungan dana atas nama investor.

Investasi dalam bidang saham terjamin keamanan secara legal, dalam hal ini dana milik nasabah dan instrumen saham secara otomatis dilindungi oleh lembaga pemerintah. Pemerintah saat ini sudah memberi kebijakan atau peneraturan mengenai pemisahan antara dua rekening milik investor yaitu rekening sekuritas dan rekening dana investasi atau disingkat RDI, rekening dana investasi merupakan rekening yang berdiri sendiri dan tidak

BAB 9

TEORI PORTOFOLIO PENDEKATAN MARKOWITZ

A. Pendahuluan

Investasi dewasa ini menjadi salah satu pilihan untuk mengoptimalkan pendapatan, dengan harapan akan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Pasar modal adalah tempat alternatif yang dapat dimanfaatkan untuk mengalokasikan dana, yang kini keberadaannya bukan hanya sebagai sumber pembiayaan saja namun juga sebagai sarana investasi yang melibatkan seluruh potensi dana masyarakat, baik masyarakat dalam negeri maupun luar negeri (Hasbiah et al., 2022). Pasar modal memberikan kebebasan kepada investor untuk dapat memilih secara bebas sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal sesuai dengan preferensi risiko, ketersediaan dana dan jangka waktu investasi. Terdapat tiga unsur dalam investasi. *Pertama*, investasi merupakan pengeluaran atau pengorbanan sumber daya pada saat sekarang dan bersifat pasti. *Kedua*, terdapat ketidakpastian mengenai hasil hal ini terkait dengan risiko. *Ketiga*, ketidakpastian akan pengembalian hasil dimasa mendatang (Agustini et al., 2022).

Keputusan investasi oleh investor salah satunya didasarkan pada tingkat risiko yang memperlihatkan kemungkinan terjadinya penyimpangan atas *return* yang diharapkan dengan *return* yang terjadi (Ermis et al., 2020). Sebagian besar investor menginginkan tingkat risiko yang rendah namun dengan return investasi yang tinggi. Padahal,

investasi sendiri memiliki karakteristik *high risk high return* yang artinya apabila investasi memiliki risiko yang semakin tinggi, maka semakin tinggi keuntungan yang didapat (Zubir, 2017). Hal ini secara implisit menunjukkan kemampuan investor dalam mengelola risiko yang dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam mengalokasikan investasi pada beberapa alternatif aset yang mampu memberikan *return* maksimal.

Pengendalian risiko sendiri dapat dilakukan dengan membentuk portofolio investasi yang didasarkan pada pepatah "*don't put all your eggs in one basket*" yang menganjurkan investor untuk membeli berbagai jenis aset dengan risiko berbeda-beda bertujuan untuk meminimumkan risiko investasi (Tandelilin, 2017). Dalam pembentukan portofolio muncul berbagai masalah seperti jumlah kombinasi aset dalam portofolio yang terbentuk dapat mencapai jumlah yang tidak terbatas. Oleh karena itu, analisis pembentukan portofolio optimal perlu dilakukan untuk memecahkan masalah tersebut agar dana yang diinvestasikan di pasar modal berada pada aset-aset terbaik yang nantinya dapat memberikan keuntungan (Purwaningsih, 2021).

Book chapter ini akan membahas penentuan portofolio optimal yang menekankan pada hubungan return dan risiko melalui pendekatan Markowitz. Teori ini meyakini bahwa penambahan saham secara terus menerus pada satu portofolio, pada suatu titik tertentu akan semakin mengurangi manfaat diversifikasi dan justru akan memperbesar tingkat risiko (Tandelilin, 2017). Model Portofolio Markowitz menunjukkan bahwa *varians* dari *return* portofolio pada sekuritas finansial tidak hanya bergantung pada seberapa berisikonya asset individual dalam portofolio tetapi lebih kepada hubungan risiko tersebut terhadap sekuritasnya (Rambe & Riski, 2022).

B. Investasi, Return, Risiko dan Portofolio

1. Pengertian Investasi

Investasi atau dalam Bahasa Inggris diistilahkan dengan *Investment* dapat diartikan menanam. Investasi

BAB 10

PEMODELAN BIAYA ASET MODAL PADA PENETAPAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK (CAPITAL ASSET PRICING MODEL /CAPM)

A. Pendahuluan

Indonesia kini menjadi negara yang mendorong penanaman modal asing dengan mempermudah investor menanamkan modalnya disana. Tentu saja, pemangku kepentingan di sektor publik dan swasta, perlu merencanakan dengan bijak untuk hal ini. Agar efektif untuk kemajuan negara, para pelaku bisnis, termasuk di pasar modal, harus benar-benar siap menghadapi arus masuk modal asing dalam skala besar. Kita semua tahu bahwa bisnis membutuhkan uang untuk menjalankan operasinya guna membayar tenaga kerja, material, dan biaya pendukung lainnya (Nurhikmat and Azizi, 2016). Sumber pendanaan dibagi menjadi dua kategori: sumber internal dan eksternal. Modal atau dana yang dihasilkan oleh usaha itu sendiri disebut sebagai dana internal. Modal pemilik, laba ditahan, dan penyusutan dan amortisasi adalah beberapa contoh dana internal. Modal yang diperoleh dari sumber selain perusahaan, seperti pemegang saham dan kreditur, disebut sebagai dana eksternal.

Salah satu jenis sumber pendanaan eksternal adalah utang yang diperoleh dari kreditur. Pembiayaan hutang mengacu pada strategi pinjaman perusahaan untuk pembelian. Pembiayaan sendiri atau hutang yang diperoleh dari kreditur, yang merupakan contoh sumber dana dari pihak eksternal, adalah cara pembiayaan operasi dengan menggunakan modal dari pemilik ekuitas atau pemilik usaha potensial. Pembiayaan hutang mengacu pada strategi pinjaman perusahaan untuk pembelian. Sedangkan proses pembelian dengan menggunakan

uang yang berasal dari pemegang saham atau calon pemilik usaha dikenal dengan *self financing equity financing*. Tiga kategori yang membentuk sumber pendanaan eksternal adalah:

1. Pemasok.

Cara pemasok memberikan uang kepada bisnis adalah dengan menjual barang secara kredit dengan jangka pendek, atau yang dibayar kembali dalam waktu kurang dari setahun, dan jangka menengah, atau yang dibayar kembali antara satu tahun dan lima tahun.

2. Bank.

Bank adalah lembaga keuangan yang menawarkan pinjaman bersama dengan jenis layanan lainnya kepada industri perbankan. Kurang dari setahun, antara satu dan sepuluh tahun, dan lebih dari sepuluh tahun. adalah jangka waktu pinjaman terpendek, menengah, dan terpanjang yang dapat ditawarkan bank.

3. Pasar moneter / pasar Modal.

Pasar modal dapat memberi perusahaan pendanaan dari luar. Pasar modal berfungsi sebagai tempat berkumpulnya orang yang memiliki uang lebih (*investor*) dan orang yang membutuhkan uang (*emiten*).

Investasi telah menjadi populer dan menjadi gaya hidup bagi orang-orang yang memiliki lebih banyak uang dan ingin mengembangkannya di zaman modern seperti ini. Dan di dunia sekarang ini, koneksi dapat dibuat yang memungkinkan orang terhubung kapan saja, di mana saja, tanpa batasan ruang atau waktu. Pasar saham dianggap menawarkan investasi dengan tingkat pengembalian yang cukup tinggi. Selain sebagai wadah untuk mempertemukan pihak yang membutuhkan uang (*emiten*) dan pihak yang memiliki kelebihan uang (*investor*), Pasar modal dapat menawarkan penghasilan tambahan melalui kegiatan investasi bagi investor berupa *capital gain* dan dividen, Selain sebagai tempat untuk menghubungkan kelompok yang membutuhkan dana (*emiten*) dan kelompok yang surplus dana (*investor*).

BAB 11

MODEL INDEKS TUNGGAL

A. *Portofolio Theory*

1. Definisi *portofolio theory*

Portofolio merupakan kumpulan surat berharga. Theory ini merupakan portofolio theory, tentang investasi di saham. Umumnya investor sekuritas (saham, obligasi, dll) memilih untuk memiliki berbagai sekuritas untuk membentuk apa yang disebut *portofolio*. Tahun 1952 Markowitz membuat Portofolio Markowitz theory. Teori Markowitz memakai berbagai ukuran statistik *basic* untuk meningkatkan portofolio, termasuk pengembalian yang diharapkan, standar deviasi dan portofolio, dan hubungan antara pengembalian. Teori tersebut mengartikulasikan adanya elemen kinerja dan risiko berinvestasi, di mana elemen risk dapat diminimalkan dengan mendiversifikasi dan menggabungkan sarana investasi yang berbeda dalam sebuah portofolio. Tahun 1952, teori ini dipublikasikan luas di jurnal keuangan.

Portofolio Markowitz *theory* dilandaskan pada pendekatan *average* dan *variance*, dimana rata-rata adalah ukuran besaran pengembalian dan varians adalah ukuran besaran risk. Portofolio Markowitz theory, juga dikenal sebagai model rata-rata-varian, menekankan upaya untuk memaksimalkan pengembalian yang diharapkan (*mean*) dan meminimalkan ketidakpastian risk untuk memilih dan mengembangkan portofolio secara optimal. Markowitz memperluas index model sebagai memudahkan model avarage variabel, bertujuan mengatasi masalah konstruksi

portofolio banyaknya kombinasi aset berisiko dipilih serta diatur dalam suatu portofolio. Di antara kemungkinan kombinasi, investor berpikir rasional mengambil portofolio optimal (efisien aset).

Bentuk indeks dalam penentuan portofolio optimal, pertama-tama perlu ditentukan portofolio efisien, karena pada prinsipnya semua *efficient portofolio* merupakan portofolio optimal. Dalam perkembangan selanjutnya 1963, Sharpe memperluas Single index yang dikembangkan oleh Markowitz. Bentuk indeks tunggal mengemukakan korelasi antara pengembalian masing-masing surat berharga individu dan pengembalian indeks *market*. Bentuk tersebut memberikan alternatif metode perhitungan varians portofolio sederhana dan sederhana dihitung ketika dibandingkan dengan metode perhitungan Markowitz. Pendekatan digunakan sebagai basis untuk memecahkan masalah pembuatan portofolio. Seperti yang dirumuskan oleh Markowitz yaitu menentukan indeks efektif portofolio, model tunggal memerlukan perhitungan lebih sedikit.

2. Menghitung Portofolio Efisien

Portofolio efisien salah satu menawarkan *return* diharapkan tertinggi untuk *risk* tertentu atau risiko terendah untuk pengembalian diharapkan. Portofolio efisien ini ditentukan dengan pemilihan pengembalian yang diharapkan dan kemudian merendahkan *risk*/ dengan menentukan tingkat *risk* dan lalu memaksimalkan pengembalian diharapkan. Investor berpikir masuk akal menyukai portofolio efisien ini adalah portofolio yang dibuat untuk membuat optimal 1 dari 2 dimensi, pengembalian diharapkan / *risk* dari portofolio. Investor memilih gabungan aset dalam pembentukan portofolio. Semua himpunan yang menyediakan *probability* portofolio yang dibentuk dari gabungan aset yang tersedia merupakan himpunan mungkin/ himpunan yang dapat diraih. Semua poin dalam kisaran diraih menawarkan kepada investor

BAB 12

MODEL MULTIFAKTOR DARI RISIKO DAN IMBAL HASIL

A. Pendahuluan

Seseorang melakukan investasi memiliki beberapa tujuan diantaranya, untuk memperoleh kehidupan yang lebih baik dimasa depan, mengurangi tekanan inflasi dan lain-lain. Dasar keputusan seseorang berinvestasi adalah *risk and return*. Return yang diperoleh merupakan keuntungan dari investasi yang dilakukan, sedangkan risiko merupakan *return* yang diperoleh investor kemungkinan berbeda dengan yang diharapkan. *Risk and return* mempunyai hubungan yang positif atau searah, yaitu semakin tinggi risiko suatu aset maka semakin tinggi *return* harapan dari aset tersebut, demikian pula sebaliknya.

Beberapa model keseimbangan pasar yang menghubungkan antara *risk and return*, misalnya *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *Multifactors Model* dan sebagainya. CAPM merupakan salah satu model keseimbangan antara *risk and return* yang dikembangkan oleh (Sharpe, 1964), (Lintner, 1965) dan (Mossin,1966). Dalam CAPM, risiko atau *return* saham dipengaruhi oleh *risk premium* (*market premium*).

Fama dan French, pada tahun 1992 telah melakukan penelitian yang dilakukan di 3 bursa saham di Amerika, yaitu AMEX, Dow Jones dan NASDAQ untuk menguji konsistensi CAPM dalam beberapa periode. Hasil penelitian Fama dan French menyebutkan bahwa terdapat paling tidak dua faktor lain selain beta saham yang dapat menerangkan adanya risiko sistematis yang berpengaruh pada *return* saham yaitu ukuran perusahaan (*firm size*) dan rasio antara nilai buku dan nilai

pasar ekuitas (*book-to-market equity ratio* atau BE/MEratio). Hasil penelitian tersebut lebih dikenal dengan *Three Factors Model*.

Telah banyak penelitian yang dilakukan untuk menguji konsistensi hasil Fama & French di beberapa negara. Di Indonesia, (Pasaribu, 2009) telah menguji dan membandingkan antara CAPM dan *Three Factors Model* Fama & French (3FM FF) dalam pembentukan portofolio saham. Hasilnya menunjukkan bahwa 3FM FF lebih superior dibandingkan dengan CAPM dalam menjelaskan *excess return*. Sedangkan penelitian (Ismanto, 2011) telah melakukan penelitian yang sama dengan hasil bertolak belakang dengan Pasaribu, dimana beta saham, *firm size* dan *book-to-market equity value*, secara bersama-sama tidak mempengaruhi *return* saham.

Saat ini *islamic finance* sedang mengalami pertumbuhan yang pesat di dunia. Berdasarkan (Kempf dan Osthoff, 2007), perkembangan tersebut disebabkan adanya pertimbangan investor dalam berinvestasi yang tidak hanya mempertimbangkan hal-hal terkait uang tetapi juga terdapat pertimbangan sosial, moral atau lingkungan. Salah satu indikator pertumbuhan *islamic finance* adalah perkembangan jumlah emiten yang menerbitkan efek syariah. Untuk dapat menerbitkan efek syariah, emiten harus memenuhi kriteria tertentu yang ditetapkan otoritas yang berwenang, dalam hal ini adalah Bapepam- LK atau Otoritas Jasa Keuangan.

Berdasarkan pada Grafik 1, BEI dan Bapepam-LK (2007-2013), jumlah emiten yang menerbitkan saham syariah di Indonesia mulai dari tahun 2007 terus mengalami kenaikan yang cukup besar apabila dibandingkan dengan kenaikan jumlah emiten yang tidak menerbitkan saham syariah. Rata-rata pertumbuhan jumlah emiten yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2013 sebesar 6%, sedangkan pertumbuhan jumlah emiten yang menerbitkan saham syariah sebesar 11%, atau lebih besar dibandingkan dengan pertumbuhan total emiten tersebut. Adapun pertumbuhan emiten yang tidak menerbitkan saham syariah hanya sebesar 3%. Dengan semakin meningkatnya jumlah emiten yang menerbitkan saham syariah,

BAB 13

TEORI PEMBENTUKAN HARGA ARBITRASE

A. Pendahuluan

Salah satu yang menjadi tolak ukur majunya perekonomian sebuah negara adalah dengan melihat kondisi makroekonomi. Beberapa aspek makroekonomi dalam mengukur majunya perekonomian diantaranya dengan melihat tingkat konsumsi, investasi, pengeluaran pemerintah, kondisi perdagangan ekspor dan impor. Stabilitas kondisi makroekonomi sangat penting ditengah kondisi keterbukaan perdagangan, tantangan ketidakpastian ekonomi dan pasar keuangan global pasca-covid19, pengetatan kebijakan moneter dan isu geopolitik serta berbagai tekanan perekonomian global lainnya. Ketidakpastian ekonomi dan pasar keuangan global yang meningkat, cukup berdampak pada kinerja neraca modal dan investasi.

Investasi sangat penting untuk menjaga pemulihan dan pendukung ekonomi negara. Investasi dapat diartikan sebagai bagian dari aktivitas pendanaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan atau negara dengan tujuan meningkatkan nilai asset masa depan dengan harapan mendapatkan sebuah imbalan atau keuntungan dari investasi yang dilakukan. Investasi dapat dilakukan pada pasar modal yaitu dengan melakukan pembelian saham. (Fibriantiwi, Dimiyati and Ermawati, 2019) (Tyas, Dharmawan and Asih, 2014). Semakin terbukanya ekonomi dunia yang mendorong saling ketergantungan antar pasar didunia termasuk pasar modal, sehingga kondisi pasar modal tersebut mempengaruhi juga

menjadi rujukan bagi pasar modal antar negara. (Riadi *et al.*, 2022)

Dasar dari investasi saham memiliki tujuan yang sama yaitu mengharapkan pengembalian (*return*) maksimal dengan risiko yang minimal pada hasil *capital gain* dan dividen, maka investor akan mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). *Return* saham dapat terindikasikan dari naik atau turunnya biaya saham organisasi. Dapat diasumsikan bahwa jika biaya persediaan organisasi meningkat, maka tingkat pengembaliannyapun akan meningkat, begitu juga sebaliknya (Fitrianiingsih, Kusmiyatun and Kartikasari, 2022). Dalam melakukan investasi saham, sebaiknya investor melakukan analisis apa saja yang menjadi faktor yang nantinya akan berdampak pada kondisi perusahaan, maka investor perlu meninjau kondisi perusahaan apakah dalam keadaan tumbuh berkembang atau mengalami penurunan. Investasi dengan *return* yang tinggi, maka risikonya juga tinggi (Chania, Sara and Sadalia, 2021). Terdapat 2 jenis metode yang digunakan dalam melakukan *expected return* adalah dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dan *Capital Aset Pricing Model* (CAPM). Pemahaman yang baik terkait berbagai asumsi yang digunakan pada model APT dan bagaimana model ini dapat digunakan atau dapat berjalan akan memungkinkan bagi investor membuat keputusan terkait investasi. Yang nantinya akan menjadi pertanyaan bagi kita, apa yang dimaksud dengan model APT? bagaimana model ini dapat digunakan? Mengapa model APT menjadi model alternatif yang dikembangkan untuk memperbaiki model CAPM? Dan yang paling utama adalah bagi pelaku pasar/ investor bagaimana menggunakan model APT ini digunakan untuk menganalisis berbagai risiko dan faktor-faktor sampai kepada keputusan investasi.

B. Teori dan Pembentukan Harga Arbitrase (APT)

Arbitrage Pricing theory (APT) merupakan metode yang digunakan untuk menilai sebuah asset keuangan. Stephen Ross

BAB 14

EVALUASI KINERJA PORTOFOLIO

A. Pendahuluan

Evaluasi kinerja portofolio merupakan tahapan terakhir dari proses investasi yang dilakukan secara periodik baik dari keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang dihadapi. Oleh karena itu diperlukan ukuran yang tepat tentang keuntungan dan risiko maupun standard yang relevan. Hal ini diperlukan investor untuk mengetahui sejauh manakah portofolio yang telah dibentuk akan memberikan kinerja yang dapat memuaskannya. Dalam hal ini apakah imbal hasil atau *return* portofolio yang sebelumnya telah dibentuk, sudah dapat mengimbangi tingkat risiko yang ditanggung oleh investor? Dengan kata lain apakah portofolio yang terbentuk tersebut dapat memberikan tingkat *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* dari portofolio lainnya, dan apakah *return* tersebut sudah sesuai dengan tingkat risiko yang ditanggungnya?

Dalam melakukan evaluasi kinerja portofolio diawali dengan adanya harapan investor untuk mencapai tujuan investasi dengan diperolehnya *return* atau imbal hasil yang tinggi di masa mendatang. Oleh karena itu perlu diketahui tentang bagaimana dan mengapa evaluasi kinerja yang akan dijelaskan nanti dengan beberapa metode dasar pengukuran kinerja yang sederhana. Penjelasan tentang evaluasi kinerja portofolio ini berkaitan dengan dua pertanyaan, yaitu: 1) bagaimana sebenarnya kinerja manajer portofolio dan 2) mengapa manajer portofolio melakukan seperti yang telah dilakukannya? Pertanyaan pertama ini yang paling penting

ditanyakan pada investor, karena disinilah *actual return* yang diperoleh manajer akan dibandingkan dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Sedangkan pertanyaan kedua, investor berusaha menghadapi masalah agar mampu memenuhi harapan dengan menyelidiki sumber kinerja aktual. Proses pengukuran kinerja meliputi sejumlah konseptual dan alat statistik yang dirancang untuk menjawab dua pertanyaan tersebut.

B. Pengukuran Kinerja Sederhana

Pengukuran kinerja portofolio merupakan proses investasi batas paling bawah (*bottom line investing*) atau proses investasi yang paling akhir dari suatu penilaian portofolio sekuritas. Setiap orang ingin tahu bagaimana kinerja mereka sebagai investor, baik dalam mengelola portofolionya sendiri maupun mempercayakan pada pihak lain (manajer portofolio) untuk mengelolanya. Dalam hal ini, ada dua pengukuran kinerja portofolio yang sederhana, yaitu *peer group comparison* dan *portofolio drawdown* yang akan dijelaskan di bawah ini (Leeds, Reilly and Brown 2019)

1. Peer group comparison

Dijelaskan oleh Kritzman bahwa *peer group comparison* adalah cara paling umum untuk mengevaluasi manajer portofolio. Dilakukan dengan mengumpulkan *return* yang dihasilkan oleh sekelompok investor selama periode waktu tertentu dan menampilkannya dalam format *boxplot* yang sederhana dalam suatu gambar grafik.

2. Portofolio drawdown

Dilakukan manajer portofolio untuk melindungi investor dari kerugian setiap waktu, khususnya pada *drawdown* maksimal dengan menghitung penurunan persentase terbesar yang terjadi. Apabila ada dua manajer pada investasi yang sama, diasumsikan bahwa manajer dengan persentase *drawdown* yang lebih kecil berhasil melindungi investor dari kerugian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Fikriyah, Taufiq Hasan dan Shamsher Mohamad. (2007) Investigation of Performance of Malaysian Islamic Unit Trust Funds. *Managerial Finance*. Vol. 33 Iss 2 : 142-153.
- Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan portofolio* (S. E. ,M. M. Melati, Ed.; 1st ed., Vol. 1). Lembaga Penerbit Universitas nasional (LPU-UNAS).
- Agustini, N. W. A. E., Sukadana, I. W., & Suarjana, I. W. (2022). Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan Model Markowitz Dan Model Indeks Tunggal Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing pada Indeks SRI-KEHATI di BEI periode 2015-2019). *Jurnal Emas*, 3(9). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/emas/article/view/4278>
- Artha, D.R., Achsani, N.A, & Sasongko, H. (2014). Analisis Fundamental, Teknikal Dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian. *JMK*, 16(2).175-184
- Assof, M. S., Primayudha, R., & Retha, H. M. A. (2022). Markowitz Untuk Memberikan Keputusan Bobot Optimum Investasi. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 7(1), 1-8. <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/3963>
- Ayub, Muhammad. (2007) *Understanding Islamic Finance*. John Wiley & Sons Ltd.West Sussex, England.
- Aziz, M., Mintarti, S. and Nadir, M. (2015) *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Pelaku Investor, dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. (2012). *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga*

Keuangan Nomor KEP-208/BL/2012 Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah: Peraturan Nomor II.K.1. Jakarta.

- Baum, F. C., Caglayan, M., Ozkan, N. & Talavera, O., (2006). The impact of macroeconomic uncertainty on non-financial firms' demand for liquidity. *Review of Financial Economics*, 15(4), pp. 289-304.
- Bergin, P. R., (2017). *International macroeconomic interdependence*. USA: World scientific studies in international economics.
- BCA, E. (2022) *Pengertian Investasi, Tujuan, Jenis, dan Risiko Investasi*, 22 Juni 2022. Available at: <https://www.bca.co.id/id/informasi/Edukatips/2022/06/22/03/06/pengertian-investasi-tujuan-jenis-dan-risiko-investasi> (Accessed: 10 December 2022).
- BNILife (2021) *Pentingnya Menyiapkan Investasi untuk Masa Depan dari Sekarang!*, 23 Desember 2021. Available at: <https://www.bni-life.co.id/id/lifeblog/pentingnya-menyiapkan-investasi-untuk-masa-depan-dari-sekarang> (Accessed: 10 December 2022)
- Bodie, Z., Kane, A., & Markus, A. J. (2019). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Salemba Empat.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. (2014) *Investments*. 10th Edition. McGraw- Hill Education. New York.
- Borad, S. B. (2019) *Arbitrage Pricing Theory, Finance Management*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Essentials of Financial* (Terj: Dasar-dasar Manajemen Keuangan) Buku 1 (Edisi Kesebelas, Cetakan ke 2). (Diterjemahkan oleh A. A. Yulianto) Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Essentials of Financial* (Terj: Dasar-dasar Manajemen Keuangan), Buku 2 (Edisi Kesebelas, Cetakan ke 2). (Diterjemahkan oleh A. A. Yulianto) Jakarta: Salemba Empat

- Cai, C., Bao, R., Wang, P. & Yang, H., (2022). Impact of macroeconomic policy uncertainty on opportunistic insider trading. *China Journal of Accounting Research*, 15(4).
- Chania, M. F., Sara, O. and Sadalia, I. (2021) 'Analisis Risk dan Return Investasi pada Ethereum dan Saham LQ45', *Studi Ilmu Manajemen dan Organisasi*, 2(2), pp. 139-150. doi: 10.35912/simo.v2i2.669.
- Chen, J. (2022). *Common Stock: What It Is, Different types, VS Preferred Stock*. [Httpps://Www.Investopedia.Com/Tremc'commonstock.A sp.](https://www.investopedia.com/tremc/commonstock.asp)
- Crisdianto, O.V. (2016) 'Analisis Penerapan Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Dasar dalam Pengambilan Keputusan Investasi(Studi Pada Saham-Saham Perbankan Yang Listing Di BEI Periode 2013-2014)'.
- CRMS (Centre For Risk Management & Sustanaibility). (2022, January 15). *Mengenal Portofolio dan Risiko Investasi*. CRMS (Certified For Risk Management & Sustanaibility).
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, H. M. (2006). "Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab", edisi 2, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, H. (2017). *Inilah 10 Alasan Mengapa Anda Harus Berinvestasi Saham*. [Https://Www.Finansialku.Com/Inilah-10alasan-Mengapa-Anda-Harus-Berinvestasi-Saham](https://www.finansialku.com/inilah-10alasan-mengapa-anda-harus-berinvestasi-saham).
- Davis, J. et. al. (2000) "Characteristics, Covariance and Average Returns: 1929-1997". *Journal of Finance*. Vol. 55. 389-406.
- Demsey, M., (2017). *Stock market and corporate finance*. London: World scientific publishing Europe, Ltd.
- Dewi, S. (2019) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sustainability Report Serta Dampaknya Kepada Nilai Perusahaan', *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*, 7(3), pp. 173-186. Available at: www.idx.co.id.

- Dibiassi, A. & Sarferaz, S., (2023). Measuring macroeconomic uncertainty: A cross-country analysis. *European Economic Review*.
- Di, M., Periode, B.E.I. and May, V. (2022) 'May dan Surjadi: Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada ...', IV(3), pp. 1341-1351.
- Dinahastuti, D. (2019) 'Menguji Model CAPM Dalam Menentukan Harga Saham Di Pasar Modal', *Jurnal Akuntansi*, 14(1), pp. 40-45. Available at: <http://jurnal.unsil.ac.id/index.php/jak/article/view/962>.
- Ditha Indah, F., R. Deni Muhammad, D. and Nor, N. (2019) 'Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Pengambilan Keputusan', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 20(2), pp. 11-18. Available at: <http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/ekobis/article/view/4970>.
- Drew, Michael E., Tony Naughton dan Madhu Veeraraghavan. (2003) "Firm Size, Book- to-Market Equity and Security Returns : Evidence From the Shanghai Stock Exchange". *Australian Journal of Management*. Vol. 28, No. 2. 119-139.
- Duong, H.N., Nguyen, J.H., Nguyen, M. & Rhee, S.G., (2017). Economic policy uncertainty and corporate cash holdings.
- Ermis, M., Rasuli, M., & Rokhmawati, A. (2020). Analisis Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Markowitz Model dan Treynor Black Model pada Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 31(1), 29-35. <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>
- Fabozzi, Frank J., K.C. Ma, and Becky J. Oliphant. (2008) "Sin Stock Returns". *The Journal of Portofolio Management*. 82-94.
- Fabozzi, F. j. (1999) *Equity Portofolio Management*. Jakarta: Salemba Empat.

- Fabozzi, J. F. (2000). *Manajemen Investasi*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi, F. J., & Feibel, B. J. (2015). *Investment Performance Measurement*. John Wiley & Sons.
- Fabozzi, F. J. & Fabozzi, F. A., (2020). *Fundamentals of institutional asset management*. London: World scientific publishing, Ltd.
- Fahmi, I., (2015). *Pengantar manajemen keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhruddin, D. (2018). *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat.
- Fama, Eugene F. and James D. MacBeth. (1973) "Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests". *The Journal of Political Economy*. 81 (3): 607-636.
- Fama, E. F. & French, K. R. (1992) "The Cross-Section of Expected Stock Return". *The Journal of Finance*. XLVII (2): 427-465.
- Fama, E. F. & French, K. R.. (1993) "Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds". *Journal of Financial Economics*. Vol. 33. 3-56
- Fama, E. F. & French, K. R.. (1995) "Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns". *The Journal of Finance*. 50 (1): 131-155.
- Fisher, A., Martineau, C. & Sheng, J., (2022). Macroeconomic attention and announcement risk premia. *The Review of Financial Studies*, 35(11), pp.5057-5093.
- Fitrianingsih, D., Kusmiyatun, K. and Kartikasari, T. (2022) 'Analisis Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19', *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(3), pp. 225-236. doi: 10.35912/jakman.v3i3.1112.
- Gea, J. N. and Silalahi, D. (2022) 'Perbandingan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa

Efek Indonesia (Periode 2018-2020)', *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 22(September), pp. 488-501. doi: 10.54367/jmb.v22i2.2150.

- Gitman, L. J. & Joehnk, M., (2001). *Fundamentals of investing*. Boston: Pearson education, Inc.
- Gulen, H. & Ion, M., (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *The Review of Financial Studies*, 29(3), pp.523-564.
- Hadi, N. (2020). *Pasar Modal Acuan Teoretis dan Praktik Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Graha Ilmu.
- Halim, A. (2017). *Analisis Investasi*. Salemba Empat.
- Halim, A. (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis* (A. Virdayanti, Ed.; 1st ed., Vol. 1). Penerbit Ghalia Indonesia.
- Hanafi, M. H. & Hanafi, S. (2012) "Perbandingan Kinerja Investasi Syariah dan Konvensional : Studi Pada Jakarta Islami Index (JII) dan Indeks LQ45". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*. VII (1): 16-27.
- Hardianto, D. & Suherman. (2009) "Pengujian Fama-French Three-Factor Model di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*". 12 (2): 198-208.
- Harif, L. H., Harafah, L. O. M. and Natsir, M. (2018) 'Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan (JPEP) The Effect Of Macroeconomic Variables On Indonesia Sharia Stock Index Jurnal Progres Ekonomi Pembangunan (JPEP) Teori Portofolio Arbitrage Pricing Theory Teori Rando', 3, pp. 1-10.
- Hartono, N. P., Rohaeni, O., & Kurniati, E. (2021). Menentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Markowitz. *Jurnal Riset Matematika*, 1(1), 57-64. <https://doi.org/10.29313/jrm.v1i1.162>

- Hasan, N., Pelleng, F.A.O. and Mangindaan, J. V. (2019) 'Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia)', *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), p. 36. Available at: <https://doi.org/10.35797/jab.8.1.2019.23498.36-43>.
- Hasbiah, S., Anwar, & Bado, B. (2022). Model Markowitz Dalam Keputusan Investasi Saham Pada Index Lq45 di Bursa Efek Indonesia. *JEKPEND Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 5(1), 69–78. <https://doi.org/10.26858/jekpend>.
- Husnan, S. (2009) *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, S. (2019) *Manajemen Keuangan*. Ketiga. Pamulang-Tang Sel-Banten.
- Husnan, S. (2019). *Dasar-dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN.
- Hussein, K. A. (2004) Ethical Investment: Empirical Evidence From FTSE Islamic Index. *Islamic Economic Studies*. 12 (1): 21-40.
- Hutasoit, Y. R., Siahaan, Y., Putri, D. E., & Grace, E. (2019). Analisis Du Pont System Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT Fast Food Indonesia, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 40–49. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.109>
- Ilham, R. N., Ervina, N., Julyanthry, & Putri, D. E. (2022). Anteseden Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Manajemen Dan Sains*, 7(1), 363–368. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i1.401>
- Ilham, R. N., Putri, D. E., Putra, H. S., Sari, E. P., & Siallagan, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap

Kualitas Laba Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Logam dan Mineral. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 129. <https://doi.org/10.32502/jimn.v11i2.3878>

Ilham, R. N., Putri, D. E., Sinurat, M., Likdanawati, & Sinta, I. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Studi Empiris Perusahaan Consumer Good Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(02), 2-10.

<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i2.3146>

Ilham, R. N., Sinaga, S., Putri, D. E., Sinta, I., & Fuadi. (2021). Efek Dari Leverage Dan Ukuran Perusahaan Dalam Memengaruhi Tingkat Profitabilitas. *Edunomika*, 05(02), 1-12.

<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jie.v5i2.2959>

Indra, Y. A. (2018) 'Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Dan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) PERIODE 20', *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING) Volume*, 1(2).

Irawan, R. & Murhadi, W. R. (2014) Analisis Pengaruh Three Factor Model dan Persentase Kepemilikan Asing Terhadap Tingkat *Return* Di Bursa Efek Indonesia. <http://pilnas.ristek.go.id/karya/index.php/browse/index/all? sortOrderId=&recordsPage=7733>.

Irfan (2020) 'Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Dasar Pertimbangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di BEI.', *Universitas Negeri Makassar*, pp. 1-12.

Irham, F. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Ismanto, H. (2011) "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Book-To-Market Value, Dan Beta Terhadap *Return Saham* di BEI". *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*. 8 (2): 186-205.
- Januarsah, I., Jubi, J., Inrawan, A., & Putri, D. E. (2019). Pengaruh Biaya Produksi Dan Biaya Pemasaran Terhadap Laba Perusahaan Pada PT PP London Sumatera Indonesia, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *FINANCIAL: JURNAL AKUNTANSI*, 5(1), 32-39. <https://doi.org/https://doi.org/10.37403/financial.v5i1.90>
- Jones, C. P. (2014), *Investment, Principles and Concepts*, Twelfth Edition, International Student Version, WILEY
- Jones, C. P. (2007) *Investment: Analysis and Management*. 10th Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Jogiyanto, H.. (2000). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, edisi kedua. Yogyakarta: BPFPE.
- Jogiyanto, H. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFPE UGM.
- Jorion, P. (2012). *Value at Risk : The New Benchmark for Managing Financial Risk*. McGraw-Hill.
- Julio, B. & Yook, Y., (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles. *The Journal of Finance*, 67(1), pp.45-83.
- Kapoh, Y. (2019) 'Instrumen Pasar Modal Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995', *Lex Et Societatis*, 8(5), p. 55. doi: <https://doi.org/10.35796/les.v7i8.26962>.
- Karim, M. R. A. (2010) Islamic Investment vs Unrestricted Investment : An Unlevel Playing Field?. *Kyoto Bulletin of Islamic Area Studies*. 3-2. 116-142.
- Kempf, A. & Osthoff, P. (2007) The Effet of Socially Responsible Investing on Portofolio Perfomance. *European Financial Management*. Vol. 13. No. 5. 098- 922.

- Kristianto, I. (2022, September 20). *Saham Biasa Adalah: Pengertian, Karakteristik dan Contohnya*. <https://Bmoney.Id/Blog/Apa-Itu-Saham-Biasa-119440>.
- Laila, K. and Saraeng, I. (2015) 'The Comparison Between Accuracy Of Capital Assets Pricing Model (Capm) And Arbitrage Pricing Theory (Apt) In Stocks Investment On Exchange National Private Banking Listed On Indonesian Stock Exchange Perbandingan', *Jurnal EMBA*, 3(2), pp. 247-257.
- Lase, A. Z., Jubi, J., Susanti, E., & Putri, D. E. (2019). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(1), 56-63. <https://doi.org/https://doi.org/10.37403/sultanist.v7i1.137>
- Latifusani, C. & Aisjah, S. (2016). Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*. 4(2). 1-17
- Leeds, S. J., Reily, R. K. & Brown, K. C. (2019). *Investment Analysis and Portofolio Management*, 11th Edition, Singapore, Cengage Learning Asia
- L.Y. Han & B. L., (2011). Corporate Governance Uncertainty and Cash Value. *Economics Quarterly*, Volume 2, pp. 523-550.
- Li, F.Y. & Shi, Y.D., (2016). Economic policy uncertainty and corporate cash holding strategy: Empirical research by using China economic policy uncertainty index. *Journal of management sciences in china*, 19(06), pp.157-170.
- Li, F.Y. & Yang, M.Z., (2015). Can economic policy uncertainty influence corporate investment? The empirical research by

using China economic policy uncertainty index. *Journal of Financial Research*, 4, pp.115-129.

Lintner, J. (1965) The Evaluation of Risk Assets and The Selection of Risky Investments in Stock Portofolios and Capital Budgets. *The Review of Economic and Statistics*. 47 (1): 13-37.

Ma, F., Lu, X., Liu, J. & Huang, D., (2022). Macroeconomic attention and stock market return predictability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Volume 79.

Malik, A. (2022, September 21). *Jumlah Investor Pasar Modal Agustus 2022 Tembus 9.54 Juta, Reksadana 8.86 Juta*. <https://www.bareksa.com/berita/pasar-modal/2022-09-21/jumlah-investor-pasar-moda-agustus-2022-tembus-954-juta-reksadana-886-jta>.

Manjunatha, T. and Rajeeva S. (2012) Empirical Testing of Fama and French Risk Factors in the Indian Capital Market. *IES Value Addition Through Education (AVENSHA)*. 5 (3): 15-22.

Mankiw, N. G., (2010). *Macroeconomics*. s.l.:Worth Publishers.

Malhotra, N., & Tandon, K. (2013). Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies. *IRACST-International Journal of Research in Management & Technology (IJRMT)*, 3(3), 86-95

Mar'ati, F. S. (2010) 'Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok dan Proses Go Public)', *Among Makarti: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), pp. 88-100. doi: <http://dx.doi.org/10.52353/ama.v3i1.19>.

Markowitz, H. M. (1999). *The Early History of Portofolio Theory*: 1600-1960. *Financial Analyst Journal*. Page 5-16

Model Indeks Tunggal, dilihat 17 Desember 2022, <http://www.slideshare.net/trisnadi16983/model-indeks-tunggal>, (Disarikan dari berbagai sumber)

- Muthohiroh, U., Rahmawati, R., & Ispriyanti, D. (2021). Pendekatan Metode Markowitz Untuk Optimalisasi Portofolio Dengan Risiko Expected Shortfall (Es) Pada Saham Syariah Dilengkapi Gui Matlab. *Jurnal Gaussian*, 10(4), 508–517. <https://doi.org/10.14710/j.gauss.v10i4.33098>
- Naughton, T. and Veeraraghavan, M. (2005) “A Multifactor Model Explanation of the Anomalies in the Cross-Section of Expected Stock Returns: Evidence from Indonesia, Singapore and Taiwan”. *Finance India*. XIX (1): 135-157.
- Novak, Jiri & Dalibor Petr. (2010) “CAPM Beta, Size, Book-to-Market, and Momentum in Realized Stock Returns”. *Journal of Economics and Finance*. 60 (5): 447-460.
- Nugroho, R. S. (2022, July 4). *Saham Preferen: Definisi, Keuntungan, dan Contoh*. <https://Www.Idxchannel.Com/Market-News/Saham-Preferen-Definisi-Keuntungan-Dan-Contoh>.
- Nurhikmat, M. and Azizi, E. (2016) ‘the Influence of Budget Participation on Budget Values With Asimetri Information, Organizational Culture As Moderate Variables (Case Study of Serang District Government)’, *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(4), pp. 274–290.
- Nurhikmat, M., Akhmadi, & Yulaikah, E.A. (2020) ‘Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019’, *Jurnal Ekonomi dan Publik*, 16(2), pp. 173–182.
- Octavilia, D. (2022, October 13). *Analisis Fundamental Saham Untuk Memaksimalkan Return Investasi*. <https://Landx.Id/Blog/ /Analisis-Fundamental-Saham-Untuk-Memaksimalkan-Return-Investasi>.

- Pasaribu, R. B. F. (2009) "Model Fama dan French Sebagai Pembentukan Portofolio Saham di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 9 (1): 2-31.
- Permata, C.P. and Ghoni, M.A. (2019) 'Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia', *Jurnal Akun Stie*, 5(2), pp. 50-61.
- Pujiwidodo, D. et al. (2018) 濟無No Title No Title No Title, *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951-952.
- Purwaningsih, S. S. (2021). Perbandingan Kinerja Model Markowitz Dan Korelasi Konstan Dalam Penyusunan Portofolio Yang Optimal Saham Jii. *STATMAT (Jurnal Statistika Dan Matematika)*, 3(2), 130-141.
- Putri, D. E., Ilham, R. N., & Syahputri, A. (2021). Efek Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(02), 1-12. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2856>
- Putri, D. E., Lie, D., Inrawan, A., & Sisca. (2021). Kontribusi likuiditas, leverage , dan capital intensity terhadap agresivitas pajak pada perusahaan IDX 30. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(4), 1572-1581.
- Putri, D. E., & Sari, E. P. (2020). Dampak CR, DER dan NPM terhadap Tobins Perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga yang terdaftar di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 249-255. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.195>
- Putri, D. E., Ilham, R. N., Sinurat, M., Lilinesia, & Saragih, M. M. S. (2021). Analysis of Potential and Risks Investing in Financial Instruments and Digital Cryptocurrency Assets during the Covid - 19 Pandemic. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 5(1), 1-12.

<https://doi.org/10.32493/skt.v5i1.10968>

- Putri, S.A. *et al.* (2013) 'Saham Perusahaan Asuransi Kerugian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode'.
- Putri, V. A. and Mandayanti, E. (2021) 'Perspektif Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia', *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 5, pp. 10904–10908. Available at: <https://www.jptam.org/index.php/jptam/article/view/2737>.
- Ramadhan, M., Suharti, T. and Nurhayati, I. (2020) 'Diversifikasi Saham Dalam Pembentukan Portofolio Untuk Meminimumkan Risiko', 3(4), pp. 450–458.
- Rambe, A. A., & Riski, T. R. (2022). Pembentukan Portofolio Saham Yang Optimal Dengan Menggunakan Model Markowitz Sebagai Dasar Penetapan Investasi Saham Pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Penelitian Dan Pengkajian Ilmiah Sosial Budaya*, 1(2), 352–363. <https://doi.org/10.47233/jppisb.v1i2.511>
- Reilly, F. K. and Brown, K. C. (2015), *Analysis of Investment and Management of Portfolios*, Europe, Middle East and Africa Edition, Cengage Learning EMEA, Hampshire, UK
- Reilly, F. and Brown, K. C. (2003) *Investment Analysis and Portfolio Management*. 7th Edition. Thomson South Western. Cincinnati.
- Riadi, D. R. *et al.* (2022) 'Faktor Utama Lokal Dan Global Penentu Harga Saham Di Indonesia', 15(1), pp. 479–488.
- Rorizki, F. *et al.* (2022) 'Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia', *Economic Reviews Journal*, 1(2), pp. 147–157. Available at: <https://doi.org/10.56709/mrj.v1i2.24>.
- Ross, S. A. (1976) "The Arbitrage Pricing Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*". Vol. 13. 341–360.
- Saham - Wikipedia bahasa Indonesia, ensiklopedia bebas. (n.d.). *Wikipedia.Org*.

- Samsul, M. (2019). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, P. A. & Nordhaus W. D., (2004). Edisi Tujuh Belas. Ilmu Makro-ekonomi. Edisi Tujuh Belas, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Sandoval, A. E. & Saens, N. Rodrigo. (2004) The Conditional Relationship Between Portofolio Beta and Return: Evidence from Latin America. *Cuadernos de Economia*. 41 (4): 65-89.
- Sari, E. P., Ilham, R. N., Putri, D. E., & Syahputri, A. (2022). Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi Pengaruh Antara Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ 45. *JAP (Jurnal Akuntansi Dan Pajak)*, 22(2), 01-11. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i2.3902>
- Sembiring, F.M. and Komara, E.F. (2020) 'Analisis Capm Serta Model Multifaktor Fama & French Pada Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Kajian Akuntansi*, 4(2), pp. 184-196. Available at: <http://jurnal.ugj.ac.id/index.php/jka>.
- Seok, S., Cho, H. & Ryu, D., (2022). Scheduled macroeconomic news announcements and intraday market sentiment. *The North American Journal of Economics and Finance*, Volume 62.
- Septiani, N. N. D. & Supadmi, N. L. (2014) "Analisis Pengaruh Beta Terhadap Return Saham Periode Sebelum dan Saat Krisis Global (Studi Pada Perusahaan Perbankan di BEI)". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 7 (1):19-22
- Setyawati, N. P. E. C., & Sudiarta, G. M. (2019). Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Markowitz. *E-Jurnal Manajemen*, 8(7). <https://doi.org/10.29313/jrm.v1i1.162>
- Sharpe, W. (1963). *A Simplified Model For Portofolio Analysis*. *Management Science*. Volume 9, No.2, Page 277-293

- Sharpe, W. F. (1964) "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Condition of Risk". *The Journal of Finance*. XIX (3): 425-442.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., & Baily, V. (2015). *Investment*. Prentice Hall.
- Silalahi, A. S., Sadalia, I., Subhan, Ilham, R. N., Putri, D. E., & Sinta, I. (2021). Relationship Between Profitability And Liquidity On Return Of State Owned Company Shares Supported By Good Corporate Governance As A Moderator. *JAP (Jurnal Akuntansi Dan Pajak)*, 22(2), 1-12. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i2.4100>
- Suciningtyas, I. H. (2009) Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Reksadana Konvensional. *Skripsi i*(tidak diterbitkan). Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sudiyatno, B. & Irsad, M. (2011)"Menguji Model Tiga Faktor Fama dan French Dalam Mempengaruhi Return Saham Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. 18 (2): 126-136.
- Sugiarto, A.. (2011) "Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap Return Saham". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 3 (1): 8-14.
- Suhardini, E.D. (2015) 'Peran dan Fungsi Pasar Modal dalam Pembangunan Perekonomian Indonesia', *Wacana Paramarta*, 14(1), pp. 1-5.
- Sunariyah. (2019). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP STIM YKPN.
- Suryana, (2009). *Kewirausahaan: Pedoman Praktis, Kiat dan Proses Menuju Sukses*. Jakarta: Salemba Empat.
- Susanto, D. & Sabardi, A., (2010). *Analisis teknikal di bursa efek*. Kedua ed. Yogyakarta: Unit penerbit dan percetakan sekolah tinggi ilmu manajemen YKPN.

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Edisi Pert)*. Yogyakarta: Kanisius
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Kanisius.
- Teori Portofolio, Defenisi dan Evaluasi, dilihat 15 Desember 2022, <http://jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/10/teoriportofolio-definisi-dan-evaluasi.html>, (Disarikan dari berbagai sumber).
- Theintacone (2019) *Concept of Risk and Return (Including Capital Asset Pricing Model), The Intacone*.
- Titman, S. & Wessels, R., (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, 43(1), pp.1-19.
- Turlinda, A. and Hasnawati, H. (2021) 'Capital Asset Pricing Model (Capm) Dan Accumulated / Distribution Line Untuk Penentuan Kelompok Saham-Saham Efisien', *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(2), pp. 71-86. Available at: <https://doi.org/10.31092/jpkn.v2i2.1182>.
- Tyas, V. R. A., Dharmawan, K. and Asih, M. (2014) 'Penerapan Model Arbitrage Pricing Theory Dengan Pendekatan Vector Autoregression Dalam Mengestimasi Expected Return Saham (Studi Kasus : Saham-Saham Kompas100 Periode 2010-2013)', *E-Jurnal Matematika*, 3(1), pp. 17-24.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas*. (2017).
- Vinet, L. and Zhedanov, A. (2011) 'A "missing" family of classical orthogonal polynomials', *Journal of Physics A: Mathematical and Theoretical*, 44(8), pp. 147-154. Available at: <https://doi.org/10.1088/1751-8113/44/8/085201>.

- Wang, H.J., Li, Q.Y. & Xin, W., (2014). *Economic policy uncertainty, cash holdings and market value*. *Journal of Financial Research*, 9, pp.53-68.
- Wardiyah, M. L. (2017), *Manajemen Pasar Uang dan Pasar Modal*, Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Widati, S., Wulandari, E. and Putriliawati, A. (2022) 'Analisis Pengaruh Pengetahuan Investasi, Motivasi Investasi, Return Investasi Dan Risiko Investasi Terhadap Minat Mahasiswa Untuk Melakukan Investasi Di Pasar Modal', *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, pp. 483–491. Available at: <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.78>.
- Widoatmodjo, S. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. Elex Media Komputindo
- Wijaya, D. (2016). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Wijayanto, A. (2010) 'Analisis Pengaruh ROA, EPS, Financial Leverage, Proceed terhadap Initial Return', *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(1), pp. 68–78. www.idx.go.id [Accessed 23 January 2023].
- William F. S. (1997). *Investasi*, Edisi Bahasa Indonesia, Jilid 1. Jakarta: PT Prenhalindo.
- www.stockscharts.com [Accessed 2023].
- Yudistira, M. D. (2021). *Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Teori Model Markowitz pada Perusahaan LQ-45 Terdaftar Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2019*.
- Yuliani, F. and Achsani, N.A. (2020) 'Analisis Pembentukan Portofolio Berbasis Risk dan Return (Studi Kasus Saham di Jakarta Islamic Index Periode Juni 2011 - Mei 2016) Analisis Pembentukan Portofolio Berbasis Risk dan Return (Studi Kasus Saham di Jakarta Islamic Index Periode Juni 2011 - ', (May). Available at: <https://doi.org/10.29244/jam.5.2.134-145>.

- Yuningsih, I. & Yudaruddin, R. (2007) "Pengaruh Model Tiga Faktor Terhadap Return Saham". *Akuntabilitas*. 7 (1): 79-84.
- Zahroh, A. (2015) 'Instrumen Pasar Modal', *Iqtishoduna*, 5(1), pp. 51-65.
- Zaroni (2010) 'Penggunaan Arbitrage Pricing Theory Untuk Keputusan Investasi', *Bina Ekonomi, Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan*, 14(1).
- Zaimsyah, A. M., Herianingrum, S., & Najiatun. (Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(02), 2019, 113-119
- Zein, N. (2012) Pengaruh Beta dan Price To Book Value terhadap Return Sekuritas Portofolio Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 4 (1): 70-81.
- Zhang, G., Han, J., Pan, Z. & Huang, H., (2015). Economic policy uncertainty and capital structure choice: Evidence from China. *Economic Systems*, 39(3), pp.439-457.
- Zubir, Z. (2019). *Managemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Salemba Empat.
- Zulfikar. (2016). Yogyakarta:Deepublish, Pengantar pasar modal dengan pendekatan statistika. (Edisi Pert). CV. Budi Utama

TENTANG PENULIS



Aprih Santoso., S.E., M.M.

Lahir di Semarang, menghabiskan masa studi SD, SMP dan SMEA di Semarang, mulai tahun 1970 s/d 1983. Melanjutkan Pendidikan di Fakultas Ekonomi (S1) dan Magister Manajemen UNSOED Purwokerto (S2). Saat ini aktif sebagai dosen Fakultas Ekonomi Universitas Semarang (USM). Selain itu, juga aktif menulis artikel di jurnal nasional dan internasional, serta aktif sebagai reviewer jurnal bersinta maupun jurnal belum bersinta baik di jurnal Penelitian maupun di jurnal Pengabdian kepada Masyarakat (PkM). Email: aprihsantoso@usm.ac.id dan Hp. 08132577397



Angraini Syahputri, S.ST., M.M.,

Lahir di Tebing Tinggi yaitu salah satu kota di provinsi Sumatera Utara tanggal 30 Mei 1992. Pada tahun 2013 telah menyelesaikan Sarjana Sains Terapan (SST) jurusan Budidaya

Perkebunan di Sekolah Tinggi Ilmu Pertanian Agrobisnis Perkebunan (STIPAP) atau sekarang telah berubah menjadi Institute Teknologi Sawit Indonesia (ITSI) di Kota Medan. Kemudian berhasil menyelesaikan Magister Manajemen dengan konsentrasi Manajemen Keuangan di Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU), Medan tahun 2017. Kegiatan sehari-hari saat ini aktif mengajar di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bina Karya Tebing Tinggi dan menjadi salah satu Tutor di Universitas Terbuka.



Gita Puspita, S.E., M. Ak.
Dosen Universitas Al-Khairiyah

Lahir di Serang, 29 Mei 1988. Penulis lulus Sarjana Ekonomi Akuntansi (S.E) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa pada tahun 2013, dilanjutkan dengan program Magister Akuntansi (M.Ak) di Pascasarjana Kampus Universitas Sultan Ageng Tirtayasa dan lulus tahun 2018. Sejak tahun 2018 sampai dengan saat ini, penulis mengabdikan sebagai dosen pada kampus yang berada di Kota Cilegon, yaitu Universitas Al-Khairiyah. Penulis juga sering melakukan penelitian dan menulis jurnal hasil penelitian yang terakreditasi. Sebagai salah satu penulis di buku ini, penulis berharap semoga buku ini memiliki manfaat yang besar khususnya untuk para mahasiswa dan rekan akademisi yang menggeluti bidang Akuntansi dan Keuangan.



Mira Nurhikmat. S.E., M.M.

Lahir di Ciamis, 24 November 1991. Penulis adalah lulusan Sarjana Ekonomi (S.E) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Serang Raya (UNSERA) pada tahun 2014, dilanjutkan dengan Program Magister Manajemen (M.M) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa (UNTIRTA) lulus pada tahun 2018. Penulis Saat ini adalah dosen tetap Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Faletahan. Selain itu, penulis sering melakukan penelitian dan menghasilkan Publikasi Nasional terakreditasi dalam bentuk jurnal dari penelitian tersebut. Sebagai salah satu penulis dalam buku ini. Saya sangat berharap buku ini ,akan sangat membantu, terutama bagi mahasiswa dan rekan akademik yang bekerja di bidang ilmu manajemen.



Susana Dewi, S.E., M.Ak.

Penulis lahir di Surabaya, 25 April 1972. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Akuntansi Universitas La Tansa

Mashiro Rangkas Bitung. Menyelesaikan pendidikan S1 Manajemen di UGM Yogyakarta dan melanjutkan S2 Akuntansi di Untirta Serang. Penulis menekuni bidang menulis. Penulis juga adalah Tutor Universitas Terbuka Serang. Penulis merupakan Editor buku Akuntansi Manajemen 2019.



Maya Arisandy, S.E., M.Ak.

Merupakan penulis kelahiran Serang, Banten. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Alkhairiyah yang sudah mengabdikan sejak 2016. Penulis juga aktif sebagai Pembina Galeri Investasi Kelompok Study Pasar Modal Universitas Alkhairiyah di bawah naungan Bursa Efek Indonesia sejak 2022. Penulis aktif sebagai anggota madya Ikatan Akuntan Indonesia dan Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia. Serta aktif berorganisasi di Ikatan Alumni Magister Akuntansi UNTIRTA.



Angga Nugraha, S.E., M.M., AWP., QWP., RTA., CLMA., CIAPA

Penulis lahir di Serang, 27 Juli 1990. Penulis adalah dosen tetap Politeknik Piksi Input Serang. Menyelesaikan pendidikan S1 pada jurusan akuntansi dan meneruskan S2 pada jurusan manajemen. Penulis menekuni bidang manajemen investasi dan keuangan.



Ika Septi Kurnia Anggraeni, S.E., M.Si.

Penulis adalah dosen di Program Studi D3 Akuntansi Universitas Nahdlatul Ulama Surakarta. Mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi dari jurusan Manajemen pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta pada tahun 1994. Memperoleh gelar Magister Sains di Bidang Manajemen, khususnya Manajemen Keuangan pada Universitas Gadjah Mada Yogyakarta tahun 2005. Minat penelitian penulis saat ini adalah di bidang Manajemen Keuangan khususnya pada perilaku penggunaan aplikasi teknologi Fintech. Dan hasil penelitian ini merupakan salah satu

penelitian yang lolos Hibah Dikti pada tahun 2020 pada skema Peneliti Dosen Pemula. Saat ini penulis telah menghasilkan beberapa artikel penelitian ilmiah dan buku monograf penelitian.



Enji Azizi, S.E., M.M.

Penulis bernama Enji Azizi, Laki-Laki lahir di Pandeglang pada tanggal 05 Juli 1981. Beragama Islam dan tinggal di Komplek Beringin Residence Blok Emerald No. 12 RT.001 RW. 026. Penulis merupakan Dosen tetap di Universitas Faletehan yang kini menjabat sebagai Kepala Program Studi Manajemen. Pendidikan Sarjana penulis selesaikan di Universitas Serang Raya dengan mengambil program studi Manajemen Keuangan yang lulus pada 2016. Selanjutnya Pendidikan Magister diselesaikan di Universitas Sultan Ageng Tirtayasa yang lulus pada 2018. Penulis aktif mengikuti berbagai pelatihan maupun seminar diantaranya International Seminar on Leadership and Quality Management yang diadakan oleh SBM, UUM - Malaysia dan UNTIRTA - Indonesia Malaysia pada tahun 2017. Penulis juga telah menyelesaikan Pelatihan PEKERTI yang diadakan di Universitas Pendidikan Bandung pada tahun 2019. Salah satu webinar yang diikuti di era pandemic adalah Webinar "New Normal: Clinical Experience and New Behavior" yang diadakan oleh Universitas Faletehan pada tahun 2020.



Yulaikah, S.E., M.Ak.

Lahir di Semarang, 25 Juni 1977, Lulus S1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas STIKUBANK Semarang tahun 2004. Lulus S2 Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa Serang tahun 2018. Aktif menulis di berbagai lembaga formal dan non formal dan telah menghasilkan buku "Manajemen Investasi dan Portofolio".



Nelli Novyarni, S.E., M.Si., Ak., CSRS., CSRA., CSP., C.NSP.

Penulis lahir di Palembang, 06 Nopember 1975. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Akuntansi STEI Jakarta. Menyelesaikan pendidikan S1 dari STEI Jakarta jurusan Akuntansi dan S2 Universitas Gadjah Mada jurusan Akuntansi Keuangan dan Kandidat Doktor Universitas Padjajaran, Bandung.



Nurlia, S.E., M.M.

Penulis lahir di Balikpapan tanggal 19 Nopember 1985. Penulis adalah dosen tetap pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi, Universitas Balikpapan. Menyelesaikan pendidikan S1 pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Balikpapan dan S2 pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Wijaya Putra dan melanjutkan S3 pada Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Univesitas Hasanuddin.



Vadilla Mutia Zahara, S.E., M.E.

Penulis merupakan dosen di Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Banten. Pendidikan Sarjana Ekonomi diselesaikan di Jurusan Ilmu Ekonomi Pembangunan Universitas Sultan Ageng Tirtayasa pada tahun 2013. Kemudian penulis memperoleh gelar Magister Ekonomi, dengan konsentrasi

Kuangan Perbankan di Program Studi Magister Ekonomi Terapan Universitas Padjajaran pada tahun 2017. Sejak 2014 sampai saat ini penulis juga aktif sebagai pengajar di beberapa Universitas di Banten, menjadi dosen luar biasa, dosen tamu dan Tutor *online* dengan mata kuliah bidang Pengantar Ekonomi, Mikroekonomi, Makroekonomi, Matematika Ekonomi, Ekonomi Koperasi UKM dan lain-lain. Selain itu, penulis aktif melakukan riset/ penelitian serta pengabdian masyarakat. Beberapa riset penulis telah dipublikasikan baik nasional maupun internasional. Penulis juga aktif menjadi anggota dalam beberapa organisasi, diantaranya Ikatan Sarjana Ekonomi (ISEI) dan Ikatan Dosen Republik Indonesia (IDRI).



Rini Yulia Sasmiyati, S.E., M.M.

Penulis lahir di Semarang pada tanggal 9 Juli 1961. Pada saat ini penulis adalah Dosen Tetap pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jayabaya Jakarta dan Dosen Tidak Tetap di Trisakti School of Management Kampus Bekasi. Menyelesaikan Pendidikan S-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang dan S-2 pada Program Studi Manajemen Universitas Jayabaya Jakarta. Beberapa tahun yang lalu penulis pernah juga sebagai Kaprodi Manajemen dan Wakil Dekan Bidang Keuangan pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jayabaya.



REPUBLIK INDONESIA
KEMENTERIAN HUKUM DAN HAK ASASI MANUSIA

SURAT PENCATATAN CIPTAAN

Dalam rangka perlindungan ciptaan di bidang ilmu pengetahuan, seni dan sastra berdasarkan Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta, dengan ini menerangkan:

Nomor dan tanggal permohonan : EC00202316117, 22 Februari 2023

Pencipta

Nama : **Aprih Santoso, Angraini Syahputri dkk**

Alamat : Jl. Argo Mukti Selatan 514, RT 004 RW 025, Kel. Tlogosari Kulon, Kec. Pedurungan, Semarang, Jawa Tengah, 50196, Semarang, JAWA TENGAH, 50196

Kewarganegaraan : Indonesia

Pemegang Hak Cipta

Nama : **Aprih Santoso, Angraini Syahputri dkk**

Alamat : Jl. Argo Mukti Selatan 514, RT 004 RW 025, Kel. Tlogosari Kulon, Kec. Pedurungan, Semarang, Jawa Tengah, 50196, Semarang, JAWA TENGAH, 50196

Kewarganegaraan : Indonesia

Jenis Ciptaan : **Buku**

Judul Ciptaan : **Manajemen Investasi Dan Portofolio**

Tanggal dan tempat diumumkan untuk pertama kali di wilayah Indonesia atau di luar wilayah Indonesia : 15 Februari 2023, di Purbalingga

Jangka waktu perlindungan : Berlaku selama hidup Pencipta dan terus berlangsung selama 70 (tujuh puluh) tahun setelah Pencipta meninggal dunia, dihitung mulai tanggal 1 Januari tahun berikutnya.

Nomor pencatatan : 000449040

adalah benar berdasarkan keterangan yang diberikan oleh Pemohon.

Surat Pencatatan Hak Cipta atau produk Hak terkait ini sesuai dengan Pasal 72 Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta.



an Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia
Direktur Jenderal Kekayaan Intelektual
u.b.
Direktur Hak Cipta dan Desain Industri

Anggoro Dasananto
NIP.196412081991031002

Disclaimer:

Dalam hal pemohon memberikan keterangan tidak sesuai dengan surat pernyataan, Menteri berwenang untuk mencabut surat pencatatan permohonan.