



## RINGKASAN

ASTO HADIYOSO. Pembentukan Portofolio Optimal Saham Kelompok Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Dibimbing oleh MUHAMMAD FIRDAUS dan HENDRO SASONGKO.

Isu utama yang melatarbelakangi penelitian ini adalah minimnya keterlibatan publik domestik di pasar modal Indonesia. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di tahun 2014, diketahui bahwa hanya 0,27% dari total penduduk kelas menengah Indonesia yang berpartisipasi di pasar modal. Minimnya keterlibatan publik tersebut diantaranya menyebabkan peran pasar modal sebagai sarana distribusi kesejahteraan kepada masyarakat tidak dapat berjalan dengan optimal. Selain itu, partisipasi publik domestik yang minim juga turut meningkatkan kerentanan pasar modal terhadap posisi *net sell*. Apabila terjadi pelepasan aset secara mendadak dalam jumlah besar oleh para investor, pasar modal Indonesia dapat terkoreksi dalam dan imbasnya dapat merambat ke perekonomian nasional secara umum.

Upaya untuk meningkatkan keterlibatan publik domestik di pasar modal dapat dilakukan melalui peningkatan literasi kepada masyarakat terhadap kegiatan investasi, diantaranya dengan menawarkan sebuah instrumen investasi alternatif yang sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Terkait dengan hal tersebut, upaya untuk membentuk suatu portofolio saham syariah telah beberapa kali dilakukan, akan tetapi masih memiliki kelemahan. Kelemahan tersebut muncul dari penggunaan basis kumpulan saham yang berukuran kecil seperti *Jakarta Islamic Index* (JII) dalam membentuk portofolio. Semakin kecil basis kumpulan saham yang digunakan semakin kecil pula potensi portofolio dalam melakukan diversifikasi risiko. Oleh karena itu dibutuhkan penelitian perbandingan yang berupaya membentuk portofolio dari basis kumpulan saham yang lebih besar seperti ISSI.

Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk: 1) membentuk portofolio optimal dari saham-saham dalam ISSI; 2) menganalisis karakteristik portofolio yang dihasilkan; 3) menganalisis konsistensi portofolio terhadap kondisi fundamental saham-saham penyusunnya, dan; 4) merumuskan strategi investasi yang sesuai dengan karakteristik portofolio yang dihasilkan. Keempat tujuan tersebut diharapkan mampu memberikan informasi yang memadai bagi publik dalam melakukan kegiatan investasi di pasar modal Indonesia.

Dalam penelitian ini, pembentukan portofolio dilakukan dengan pendekatan model indeks tunggal menggunakan data-data harga penutupan saham harian, IHSG, serta nilai inflasi sebagai proksi dari tingkat imbal hasil bebas risiko (*risk free rate*). Dalam pengukuran kinerja, digunakan parameter Alpha Jensen (*Jensen Measure*) sedangkan dalam analisis fundamental digunakan metode perbandingan *Price to Earning Ratio* (PER) yang disertai analisis deskriptif terhadap beberapa indikator finansial emiten.

Hasil penelitian menunjukkan portofolio optimal saham dibentuk oleh 43 saham yang didominasi oleh saham-saham di sektor properti, perdagangan, industri dasar dan kimia serta industri barang konsumsi. Jumlah tersebut jauh lebih besar dibandingkan hasil penelitian sebelumnya sehingga memberikan indikasi bahwa penggunaan basis kumpulan saham yang lebih besar berpotensi

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang



Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor  
**SB-IPB**

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



menghasilkan portofolio yang lebih baik. Adapun hasil pengukuran kinerja menunjukkan bahwa portofolio yang dihasilkan relatif lebih baik dibandingkan pasar (IHSG) selama rentang waktu pengamatan. Akan tetapi, portofolio yang dihasilkan memiliki kekurangan yakni berupa rendahnya kemampuan untuk menyerap dana publik disebabkan kecilnya batas nilai investasi.

Hasil analisis lebih jauh memperlihatkan bahwa tidak seluruh saham penyusun portofolio memiliki kondisi fundamental yang baik. Berdasarkan parameter perbandingan nilai intrinsik dan nilai pasar, pertumbuhan aset dan kuitas, besaran nilai ROA, ROE, DAR, dan DER, terdapat saham-saham dalam portofolio yang dinilai belum layak beli.

Dengan demikian, terdapat beberapa rumusan implikasi yang dapat diidentifikasi. Pertama, besarnya jumlah saham dalam portofolio berimplikasi terhadap biaya pengelolannya yang juga relatif besar. Oleh karena itu, investor yang akan berinvestasi pada portofolio dapat menggunakan strategi pasif (*buy and hold*) dalam jangka waktu menengah guna mereduksi biaya. Kedua, proporsi saham-saham penyusun yang mengecil secara progresif dalam portofolio berimplikasi pada fleksibilitas portofolio dalam menyerap dana investor sehingga investor dengan dana terbatas dapat menyesuaikan investasinya sesuai kesanggupan. Ketiga, karena portofolio ditopang oleh sektor utama, yakni properti, industri dasar kimia, consumer goods dan perdagangan, maka dalam kegiatan evaluasi berkala, investor perlu lebih peka terhadap isu-isu yang mempengaruhi lansekap ataupun tren bisnis di 4 sektor tersebut. Keempat, karena diketahui terdapat beberapa saham dengan kondisi fundamental yang tidak cukup baik, portofolio dinilai kurang sesuai dengan investor dengan kecenderungan fundamentalist. Investor dengan kecenderungan seperti ini membutuhkan penyesuaian tertentu sebelum bisa berinvestasi pada portofolio, misalnya dengan menjadikan kondisi fundamental sebagai kriteria seleksi lanjutan atas saham-saham yang tersedia.

Kata kunci: portofolio optimal, saham syariah, ISSI, model indeks tunggal, keuangan

Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Hak cipta dilindungi Undang-Undang



**SB-IPB**  
Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor

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

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

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.