

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, serta sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana. Pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli serta kegiatan terkait lainnya. Bagi masyarakat yang awam, terkadang masih tidak membedakan antara pasar modal dengan pasar uang, yang dimaksud dengan pasar uang adalah surat berharga yang jatuh temponya kurang dari satu tahun. Pasar uang merupakan salah satu instrumen investasi yang ada dalam pasar modal. Terdapat juga masyarakat yang menyamakan antara pasar modal dengan pasar komoditas atau *valas* yang ditawarkan oleh perusahaan pialang berjangka. Produk tersebut bukan merupakan produk pasar modal tapi lebih termasuk ke dalam produk *derivatif* (turunan).

Ciri-ciri dari produk *derivatif* adalah penggunaan hutang yang tinggi sehingga bisa menghasilkan tingkat keuntungan yang besar dalam waktu singkat, demikian pula dengan risikonya. Dalam prosesnya, investasi *derivatif* menggunakan beberapa instrumen sebagai acuan seperti nilai tukar (*valas*), indeks saham, atau harga komoditas. Penjelasan produk *derivatif* juga sering menggunakan grafik harga sebagaimana dalam investasi pasar modal sehingga sering disalah artikan. Produk *derivatif* diperuntukkan bagi pemain yang memiliki tingkat pemahaman yang mendalam terhadap risiko dan memiliki profil yang sangat spekulatif. Bagi investor secara umum, cukup berinvestasi dalam produk pasar modal yaitu saham, obligasi dan reksa dana (Otoritas Jasa Keuangan, 2016).

Hadi (2015) menjelaskan bahwa pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara dalam rangka meningkatkan dan mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi. Karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang memerlukan dana jangka panjang (*borrower*) dalam rangka pembiayaan investasi untuk pengembangan usaha tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaan. Fungsi keuangan maksudnya dengan cara menyediakan dana yang

diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aset riil, mereka telah berinvestasi dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Secara makro fungsi pasar modal sebagai sarana untuk aliran masuknya investasi asing dan memberikan peluang penyebaran kepemilikan perusahaan yang *go publik* kepada masyarakat. Dengan demikian, terjadi penyebaran kepemilikan, yang sudah barang pasti akan menyebarkan tingkat kesejahteraan yang berakhir pada peningkatan *Gross Domestic Bruto* (Hadi, 2015).

Pratomo (2017) berpendapat bahwa seseorang melakukan investasi di pasar modal karena dipicu oleh kebutuhan masa depan, banyaknya ketidakpastian atau hal yang tidak terduga dalam hidup ini (keterbatasan dana, kondisi kesehatan, musibah, kondisi pasar investasi) dan laju inflasi yang tinggi. Dengan menyadari kebutuhan dimasa depan akan lebih besar, tentu seseorang akan menyempatkan diri berhemat dalam mengelola keuangannya dan jelas akan melakukan perencanaan (investasi) untuk memenuhi kebutuhan tersebut dengan baik dan disiplin. Sejalan dengan itu Reilly *et al.* (2012) menyatakan bahwa investor berinvestasi dengan tujuan mencari keuntungan yang dipakai antara lain untuk menyiapkan kebutuhan dana dimasa depan seperti dana pensiun guna memenuhi biaya hidup setelah tidak bekerja lagi dan dana untuk membeli rumah.

Salah satu instrumen investasi di pasar modal yang paling populer adalah saham. Bagi investor pemula berinvestasi pada saham mungkin sangat menakutkan. Kenyataanya berinvestasi pada saham jauh lebih mudah dipahami dibanding dengan apa yang mereka pikirkan. Menabung uang di saham itu lebih menguntungkan dibanding dengan menabung uang di Bank. Kalo menabung di Bank, pada dasarnya kita berperan sebagai pemberi pinjaman (*loaner*) kepada perusahaan yang membutuhkan uang untuk mengembangkan bisnis mereka lewat Bank. Perusahaan bersedia membayar bunga tinggi ke Bank, dan kita mendapat selisih bunga dari perusahaan yang telah dipotong oleh Bank. Jadi mengapa kita tidak menjadi pemilik perusahaan saja (*owner*) dengan berinvestasi pada saham, bukan menjadi *loaner* terus. Dengan berinvestasi pada saham kita memiliki perusahaan tersebut sebesar proporsi saham yang kita miliki. Selain itu kita juga berpeluang besar untuk mendapatkan keuntungan dari pertumbuhan modal kita (*capital gain*) dan memperoleh laba (*dividen*) dari perusahaan tersebut. Jelas, tidak

semua uang kita harus diinvestasikan pada saham. Tetapi berinvestasi pada saham harus dipastikan menjadi salah satu bagian dari strategi dalam penciptaan kekayaan kita. Berinvestasi pada saham *expected returnnya* tinggi tapi risikonya juga tinggi. Kalo perusahaan yang menerbitkan saham (*emiten*) usahanya gagal atau bangkrut kita bisa kehilangan sebagian bahkan semua uang kita. Namun dengan berinvestasi saham pada perusahaan yang stabil dan memiliki *track record* bagus kita dapat memprediksi untuk membangun sebuah portofolio (Riegelhuth, 2013).

Muhamad (2016) menyimpulkan bahwa risiko terbesar dalam berinvestasi bukan pada produk investasinya, melainkan pada investornya sendiri, yaitu kurangnya pengetahuan investor akan produk investasi dan strategi dalam berinvestasi. Strategi portofolio dalam investasi didasarkan dari upaya investor untuk mengoptimalkan dana yang diinvestasikan agar memperoleh keuntungan optimal dengan risiko yang dapat diterima investor. Terkait dengan pemanfaatan strategi portofolio dalam membantu pengambilan keputusan investasi, pertanyaan mendasar yang harus dijawab investor adalah bagaimana memilih portofolio yang sesuai dengan preferensi investor. Investor layak memahami penggunaan strategi investasi mana yang diambil agar dapat mencapai investasi yang optimal. Portofolio yang harus dipilih investor adalah portofolio yang efisien. Portofolio efisien merupakan portofolio yang memberikan *expected return* tinggi dengan risiko yang dapat direkomendasikan oleh investor. Pilihan dari sekian banyak pilihan portofolio efisien tersebut disebut dengan portofolio optimal (Hadi, 2015).

Penelitian ini beranggapan bahwa perlu adanya acuan bagi para investor dalam penyusunan portofolio saham yang optimal. Sebagai upaya investor untuk mengoptimalkan dana yang diinvestasikan agar memperoleh keuntungan yang optimal dengan risiko yang dapat diterima investor. Sehingga para investor mendapatkan langkah-langkah yang sistematis dalam mengalokasikan dana untuk diinvestasikan pada saham-saham penyusun portofolionya. Salah satu cara yang dilakukan oleh penelitian ini adalah dengan mengemukakan kembali teori dasar portofolio modern dari Markowitz (1952) dan Sharpe (1963). Setiap model yang digunakan untuk membentuk portofolio mempunyai kelebihan dan kekurangan masing-masing. *Markowitz model* dapat mengatasi kelemahan dari diversifikasi saham yang dilakukan secara acak. *Markowitz model* 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. Model teori portofolio *single index model* yang dikembangkan oleh Sharpe (1963) merupakan penyederhanaan dari teori *markowitz model* yang memperkecil input analisis teori portofolio dan mereduksi jumlah variabel yang perlu ditaksir, disamping itu model ini juga dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi dan risiko portofolio.

## 1.2 Penelitian Terdahulu

Optimalisasi portofolio untuk membantu pengambilan keputusan investasi agar dapat mencapai hasil investasi yang optimal pada awalnya ditemukan oleh Markowitz (1952). Berkat temuannya ini Markowitz (1952) mendapatkan hadiah dua buah nobel pada tahun 1990. *Markowitz model* sangat kompleks dan rumit sehingga disederhakan lagi oleh Sharpe (1963) yang dikenal dengan *single index model*. Terdapat penelitian-penelitian terkait optimalisasi portofolio yang hanya menggunakan *markowitz model*, ada juga yang hanya menggunakan *single index model*. Namun ada juga yang menggunakan *markowitz model* dan *single index model* sekaligus. Penelitian terkait optimalisasi portofolio yang hanya menggunakan *markowitz model* pernah dilakukan oleh Gurrib *et al.* (2012) pada dua puluh saham Industri Perbankan, *Real Estate* dan Konstruksi, Transportasi, Telekomunikasi dan Asuransi yang terdaftar di Pasar Modal Dubai. Penelitian menemukan hasil bahwa portofolio *markowitz model* yang terdiri dari saham Industri Perbankan *Dubai Islamic Bank* (DIB), Industri Transportasi ARAMEX PJSC (ARMX), dan Industri Telekomunikasi *Emirat Integrated Telecommunications Company* PJSC (DU) mampu membentuk standar deviasi (risiko portofolio) sebesar 2,68% dan *expected return* portofolio sebesar 3,31%.

Sarker (2013) kemudian menggunakan *markowitz model* juga untuk membentuk portofolio optimal pada 164 perusahaan yang *listing* pada *Indeks All-share* di Bursa Efek Dhaka, Bangladesh. Hasil penelitian yang diperoleh dari 164 saham terpilih 20 saham untuk membentuk portofolio optimal yang mampu memberikan *expected return* portofolio sebesar 6,48% dengan risiko portofolio sebesar 11,79%. Penelitian menggunakan *markowitz model* yang dilakukan oleh Hwang *et al.* (2013) di Bursa Saham Inggris menggunakan *markowitz model* menyimpulkan bahwa portofolio optimal sulit dicapai dengan *markowitz model* terutama pada portofolio yang besar.

Mitra (2014) juga mencoba menggunakan *markowitz model* dalam pembentukan portofolio optimal di Bursa Efek Mumbai dan Bursa Efek Nasional India. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa investor bisa memilih titik portofolio yang paling efisien untuk menghindari risiko bahkan bisa melampauinya kalo investor mau mengambil risiko. Solanki (2014) dalam penelitiannya berpendapat bahwa untuk mengurangi risiko dan mengoptimalkan pertumbuhan investasi pada saham-saham yang *listing* pada indeks Sensex 30, BSE 50, dan Midcap di Bursa Efek Mumbai dapat dicapai dengan diversifikasi saham menggunakan *markowitz model*.

Parmar (2014) membentuk portofolio optimal pada saham dua Bank sektor swasta dan 1 Bank sektor publik di India dengan *markowitz model* hasilnya mampu memberikan kinerja dengan *expected return* sebesar 26,04%, dan risiko portofolio sebesar 1,19%. Hasil penelitian Xia *et al.* (2015) pada saham-saham yang terdaftar di Pasar Modal domestik dan Internasional Amerika memberikan kesimpulan bahwa portofolio *markowitz model* pada *US Expected Returns* (USER) mampu menghasilkan *return* sebesar 10,43% dan risiko sebesar 21,07%. Sedangkan portofolio pada *Global Expected Returns* (GLER) mampu menghasilkan *return* sebesar 6,48% dan risiko sebesar 16,84%.

Optimalisasi portofolio yang hanya menggunakan *single index model* pernah dilakukan oleh Ramanathan *et al.* (2014) pada saham sektor perbankan dan teknologi informasi di Bursa Efek Nasional India. Hasil penelitiannya menunjukkan saham-saham yang dapat membentuk kombinasi portofolio optimal adalah saham PVR, HT media, Sun TV, Saregama, dan Dish TV. Hasil penelitian Nalini (2014) menggunakan *single index model* dalam pembentukan portofolio optimal pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Mumbai menyimpulkan bahwa saham-saham yang dapat membentuk kombinasi portofolio optimal adalah saham *Maruti Suzuki India Limited, Oil and Natural Gas Corporation Limited, Tata Consultancy Services Limited* dan *Wipro Limited*.

Naveen (2014) menggunakan *single index model* dalam pembentukan portofolio optimal di Bursa Efek Mumbai. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *single index model* memberi cara untuk membentuk portofolio optimal. Investor harus mengevaluasi portofolio dari waktu ke waktu untuk mendapatkan lebih banyak keuntungan, karena sifat *volatile* pasar dan ekonomi. Ravichandra (2014) menggunakan *single index model* juga untuk membentuk portofolio optimal pada saham-saham yang *listing* di indeks

Nifty 50 yang terdaftar di Bursa Efek Nasional India. Hasil penelitiannya menunjukkan saham-saham yang dapat membentuk kombinasi portofolio optimal adalah saham-saham Tata Motors Ltd., Axis Bank Ltd., Steel Authority Of India Ltd., dan Tata Power Co. Ltd.

Mary *et al.* (2015) melakukan penelitian menggunakan *single index model* dalam pembentukan portofolio optimal pada saham-saham yang *listing* pada Indeks Cnx Pharma di Bursa Efek Nasional India. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa portofolio tidak bisa dibentuk karena dari sepuluh perusahaan hanya ada satu perusahaan yang memiliki *Excess Return to Beta* (ERB) positif. Pembentukan optimalisasi portofolio menggunakan *single index model* yang dilakukan dalam penelitian Hadiyoso *et al.* (2015) menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat 43 saham-saham syari'ah yang terdaftar pada Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) di Bursa Efek Indonesia yang bisa dibentuk menjadi portofolio yang optimal.

Perbandingan optimalisasi portofolio yang menggunakan *markowitz model* dan *single index model* pernah dilakukan oleh Frankfurter *et al.* (1976) pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek New York. Hasil penelitiannya dengan data historis yang pendek *single index model* memberikan kinerja lebih baik dibandingkan *markowitz model*. Namun sebaliknya dengan data historis yang panjang hasilnya bertolak belakang dengan hasil penelitian yang menggunakan data historis pendek, *markowitz model* berkinerja lebih baik dibandingkan dengan *single index model*. Paudel *et al.* (2006) dalam penelitiannya pada saham-saham di Bursa Efek Nepal menunjukkan bahwa *markowitz model* menghasilkan pilihan portofolio yang lebih baik dibandingkan dengan *single index model*. Kemudian Bekhet *et al.* (2012) mencoba melakukan penelitian optimalisasi portofolio kembali menggunakan *markowitz model* dan *single index model* pada saham-saham sektor keuangan, jasa dan industri di Bursa Efek Amman. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa tidak ada yang lebih baik antara *markowitz model* dan *single index model*. Tidak ada perbedaan yang signifikan antara hasil optimalisasi portofolio menggunakan *markowitz model* dan *single index model* sehingga semua hipotesis dalam penelitian Bekhet *et al.* (2012) ditolak.

### 1.3 Kesenjangan Penelitian

Optimalisasi portofolio yang membandingkan *markowitz model* dan *single index model* sebelumnya pernah dilakukan namun memiliki hasil penelitian yang tidak konsisten. Penelitian mengenai optimalisasi portofolio dengan menggunakan *markowitz model* dan *single index model* yang dilakukan oleh Frankfurter *et al.* (1976) pada saham-saham yang terdaftar di Bursa efek New York dengan data sekunder mulai dari tahun 1951 sampai dengan 1969, menemukan hasil penelitian yang menyatakan bahwa dengan data historis yang pendek *single index model* berkinerja lebih baik dibandingkan *markowitz model*. Namun sebaliknya dengan data historis yang panjang hasil optimalisasi portofolio yang diperoleh bertolak belakang dengan hasil optimalisasi portofolio yang menggunakan data historis pendek, *markowitz model* berkinerja lebih baik dibandingkan dengan *single index model*.

Perbandingan optimalisasi portofolio dengan menggunakan *markowitz model* dan *single index model* pada penelitian yang dilakukan oleh Paudel *et al.* (2006) dengan objek 30 saham dari perusahaan *Commercial Bank, Development Banks, Finance Companies, Insurance Companies, Manufacturing and Processing, Hotels, Trading and Others* yang terdaftar di Bursa Efek Nepal dengan data sekunder dari tahun 1997 sampai dengan 2006. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *markowitz model* berkinerja lebih baik dibandingkan dengan *single index model*.

Penelitian optimalisasi portofolio dengan menggunakan *markowitz model* dan *single index model* yang dilakukan oleh Bekhet *et al.* (2012) pada saham-saham sektor keuangan, jasa dan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman mulai dari tahun 2000 sampai dengan 2006. Menemukan hasil penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara optimalisasi portofolio yang dibentuk dengan menggunakan *markowitz model* dan *single index model*. Bekhet *et al.* (2012) menyimpulkan bahwa jumlah saham yang digunakan untuk membentuk portofolio baik dengan menggunakan *markowitz model* maupun *single index model* dalam penelitiannya tidak mempengaruhi hasil optimalisasi portofolio yang diperoleh, sehingga semua hipotesis dalam penelitiannya ditolak.

**Tabel 1.1**  
**Kesenjangan Penelitian**

No	Peneliti	Data Sekunder	Model	Hasil Penelitian
1	Parmar	2011-2012	<i>Markowitz</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
2	Gurrib <i>et al.</i>	2011-2012	<i>Markowitz</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
3	Mitra	2008-2013	<i>Markowitz</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
4	Solanki	2008-2012	<i>Markowitz</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
5	Sarker	2007-2012	<i>Markowitz</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
6	Hwang <i>et al.</i>	1985-2012	<i>Markowitz</i>	Portofolio tidak bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
7	Xia <i>et al.</i>	1997-2010	<i>Markowitz</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>markowitz</i>
8	Hadiyoso <i>et al.</i>	2012-2014	<i>Single Index</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>single index</i>
9	Mary <i>et al.</i>	2010-2014	<i>Single Index</i>	Portofolio tidak bisa dibentuk dengan <i>single index</i>
10	Nalini	2009-2014	<i>Single Index</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>single index</i>
11	Ramanathan <i>et al.</i>	2009-2013	<i>Single Index</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>single index</i>
12	Ravichandra	2008-2013	<i>Single Index</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>single index</i>
13	Naveen	2007-2012	<i>Single Index</i>	Portofolio bisa dibentuk dengan <i>single index</i>
14	Bekhet <i>et al.</i>	2000-2006	<i>Markowitz</i> dan <i>Single Index</i>	Tidak ada perbedaan signifikan
15	Paudel <i>et al.</i>	1997-2006	<i>Markowitz</i> dan <i>Single Index</i>	<i>Markowitz</i> lebih baik
16	Frankfurter <i>et al.</i>	1951-1969	<i>Markowitz</i> dan <i>Single Index</i>	Dengan data sekunder pendek <i>single index</i> lebih baik
				Dengan data sekunder panjang <i>markowitz</i> lebih baik
17	Yuwono	2010-2016	<i>Markowitz</i> dan <i>Single Index</i>	

Sumber: Penelitian terdahulu yang dikembangkan untuk penelitian ini (2017)

Selain karena inkontensi hasil penelitian terdahulu mengenai optimalisasi portofolio yang membandingkan *markowitz model* dan *single index model*. Hal yang menarik dalam penelitian ini untuk melakukan penelitian mengenai optimalisasi portofolio yang membandingkan *markowitz model* dan *single index model* adalah karena

peneliti belum menemukan penelitian yang membandingkan *markowitz model* dan *single index model* pada saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia. Sehingga penelitian ini tertarik untuk menggunakan objek pada *Jakarta Islamic Index (JII)* karena sejauh ini belum ditemukan ada penelitian yang membandingkan kedua model portofolio optimal *markowitz model* dan *single index model* yang menggunakan objek *Jakarta Islamic Index (JII)*. Oleh karena itu penelitian ini dibuat dengan judul Analisis Perbandingan Pembentukan Portofolio dengan Menggunakan *Markowitz Model* dan *Single Index Model* (Studi Empiris Pada Saham Syari'ah yang *Listing* Pada *Jakarta Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2016).

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini mengkaji lebih lanjut dari penelitian awal yang dilakukan dalam kajian pembentukan portofolio yang optimal dengan menggunakan *markowitz model* dan *single index model*. Penelitian-penelitian terdahulu yang hanya menggunakan *markowitz model* adalah penelitian yang dilakukan oleh Parmar (2015), Xia *et al.* (2015), Hwang *et al.* (2014), Mitra (2014), Solanki (2014), Sarker (2013), Gurrib *et al.* (2012). Sedangkan penelitian terdahulu yang hanya menggunakan *single index model* adalah penelitian yang dilakukan oleh Mary *et al.* (2015), Hadiyoso *et al.* (2015), Ravichandra (2014), Naveen (2014), Ramanathan *et al.* (2014), dan Nalini (2014). Adapun penelitian-penelitian yang menggunakan kedua model tersebut yaitu *markowitz model* dan *single index model* adalah penelitian yang dilakukan oleh Bekhet *et al.* (2012), Paudel *et al.* (2006), dan Frankfurter *et al.* (1976).

Penelitian tentang optimalisasi portofolio pada saham syari'ah di Bursa Efek Indonesia sebelumnya sudah pernah dilakukan oleh Hadiyoso *et al.* (2015) dengan objek penelitian pada saham-saham syari'ah yang *listing* di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI). Penelitian Hadiyoso *et al.* (2015) hanya menggunakan satu model teori portofolio yaitu *single index model*. Penelitian ini mencoba mengganti objek penelitian dari saham-saham syari'ah yang *listing* di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) menjadi saham-saham syari'ah yang *listing* pada *Jakarta Islamic Index (JII)* di Bursa Efek Indonesia dengan membandingkan dua model teori portofolio *markowitz model* dan *single index model*.

Penelitian ini juga melakukan modifikasi penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bekhet *et al.* (2012) yang menggunakan *markowitz model* dan *single index model* dengan merubah objek, lokasi dan waktu penelitiannya. Berdasarkan rumusan masalah tersebut di atas, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut: (i) menganalisis tingkat pengembalian yang diperoleh dengan menggunakan *markowitz model* (ii) menganalisis tingkat pengembalian yang diperoleh dengan menggunakan *single index model*, (iii) mengetahui model perhitungan yang dapat membentuk portofolio paling optimal.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Jenis investasi yang akan digunakan untuk membentuk portofolio dalam penelitian ini adalah investasi saham. Berbagai macam saham yang ada di Bursa Efek Indonesia dapat dijadikan portofolio, namun penelitian ini akan dibatasi pada saham-saham syaria'ah yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*. Untuk mendapatkan hasil yang terbaik, data yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi hanya berasal dari tujuh tahun, yaitu dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2016. Banyaknya model perhitungan yang digunakan dalam membentuk portofolio maka penelitian ini dibatasi dengan dua buah model perhitungan yang digunakan, yaitu *markowitz model* dan *single index model*.

### **1.6 Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi bagi akademisi dalam mengembangkan kajian ilmu keuangan, khususnya mengenai pembentukan portofolio yang optimal menggunakan *markowitz model* dan *single index model* di pasar modal. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan bahan pertimbangan bagi investor individu maupun institusi yang sedang atau ingin memulai berinvestasi di pasar modal dalam pembentukan portofolio optimal menggunakan *markowitz model* dan *single index model*.

### **1.7 Sistematika Penulisan**

Untuk dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai penulisan ini, maka disusun sistematika pembahasan untuk memperjelas materi-materi yang akan dibahas yang dibagi dalam setiap bab. Adapun pembagiannya sebagai berikut:

**BAB I****PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan latar belakang penelitian, penelitian terdahulu, kesenjangan penelitian, tujuan penelitian, batasan penelitian, dan kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.

**BAB II****TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bagian ini penjelasan seputar teori-teori yang berhubungan dengan topik penelitian yang dilakukan, dengan mengacu pada buku-buku dan sumber-sumber yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian. Dan rangkuman tinjauan pustaka atau kerangka teori yang disusun berdasarkan landasan teori di tinjauan pustaka.

**BAB III****KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

Bab ini berisikan hipotesis yang menggambarkan tujuan serta logika terapan dari penelitian selanjutnya dikembangkan menjadi kerangka konsep atau kerangka pemikiran.

**BAB IV****METODOLOGI PENELITIAN**

Bab berisi penjelasan mengenai lokasi waktu penelitian, metode penelitian yang digunakan, subjek penelitian yang menentukan populasi penelitian, sampel penelitian yang mengulas tentang besar sampel dan teknik *sampling* (pengumpulan data). Instrumen penelitian yaitu berupa alat dan bahan penelitian serta cara kerja. Selanjutnya pada bagian akhir akan menjelaskan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

**BAB V****HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum yang menjadi objek pada penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Pengujian hipotesis, pembahasan hasil penelitian ini, pembahasan hasil hipotesa dan implikasi penelitian.

**BAB VI****KESIMPULAN DAN SARAN UNTUK PENELITIAN SELANJUTNYA**

Bab ini akan memuat kesimpulan hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan bab-bab sebelumnya dan keterbatasan dalam penelitian ini. Serta akan dipaparkan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.