

**ANALISIS STRATEGI PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-OBLIGASI:
STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 DAN
OBLIGASI PEMERINTAH DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh
YOGA YUDHA PRATAMA
01011181621269
Manajemen

*Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sebagai Salah Satu
Syarat dalam Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2020**

**ANALISIS STRATEGI PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-OBLIGASI:
STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 DAN
OBLIGASI PEMERINTAH DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh
YOGA YUDHA PRATAMA
01011181621269
Manajemen

*Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sebagai Salah Satu
Syarat dalam Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2020**

**ANALISIS STRATEGI PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-OBLIGASI:
STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 DAN
OBLIGASI PEMERINTAH DI BURSA EFEK INDONESIA**



ASLI
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNSRI
01/02/2021

Skripsi Oleh
YOGA YUDHA PRATAMA
01011181621269
Manajemen

*Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya sebagai Salah Satu
Syarat dalam Meraih Gelar Sarjana Ekonomi*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**ANALISIS STRATEGI PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-OBLIGASI:
STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 DAN
OBLIGASI PEMERINTAH DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :

Nama : Yoga Yudha Pratama
NIM : 01011181621269
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal

Ketua :

: 30-7-2020



Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D

NIP. 197509011999032001

Tanggal

Anggota :

: 12-6-2020



Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A

NIP. 195411021976021001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS STRATEGI PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-OBLIGASI:
STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 DAN
OBLIGASI PEMERINTAH DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh :

Nama : Yoga Yudha Pratama
NIM : 01011181621269
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

ASLI
12/08/2020
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI UNSRI 01/02/2021

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 15 Agustus 2020 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

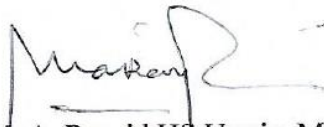
Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 15 Agustus 2020

Ketua



Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D
NIP. 197509011999032001

Anggota



Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A
NIP. 195411021976021001



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
NIP. 198407292014041001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Yoga Yudha Pratama
NIM : 01011181621269
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul Analisis Strategi Portofolio Optimal Saham-Obligasi: Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ 45 dan Obligasi Pemerintah di Bursa Efek Indonesia.

Pembimbing :

Ketua : Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D
Anggota : Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam Skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya. Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila pernyataan Saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Inderalaya, 15 Agustus 2020

Pembuat Pernyataan,



Yoga Yudha Pratama

NIM. 01011181621269

MOTO

فَبِأَيِّ آلَاءِ رَبِّكُمَا تُكَذِّبِينَ

fa bi`ayyi ālā`i rabbikumā tukażżibān
"Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang kamu dustakan?"
(QS. Ar-Rahman 55 : 13)

فَمَنْ يَعْمَلْ مِثْقَالَ ذَرَّةٍ خَيْرًا يَرَهُ

fa may ya'mal misqoola zarrotin khoiroy yaroh
"Maka barang siapa mengerjakan kebaikan seberat zarrah, niscaya dia akan melihat (balasan)nya."
(QS. Az-Zalzalah 99 : 7)

"Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi orang lain"
(HR. Ahmad, Thabrani dan Daruqutni)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Allah *Subhanahu Wa Ta'ala* atas diberikannya kesehatan dan kesempatan dalam pengerjaan skripsi ini yang berjudul Analisis Strategi Portofolio Optimal Saham-Obligasi: Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ 45 dan Obligasi Pemerintah di Bursa Efek Indonesia dan menjadi salah satu syarat dalam meraih gelar sarjana di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Permasalahan yang dibahas pada skripsi ini berasal dari analisis kinerja 2 strategi investasi yaitu strategi aktif dan pasif dalam menanamkan modal pada aset sekuritas saham Indeks LQ 45 dan obligasi pemerintah di Bursa Efek Indonesia. Strategi aktif digunakan dalam membentuk portofolio optimal saham sedangkan strategi pasif difokuskan pada pembentukan portofolio optimal obligasi. Oleh karena itu, investor/*bondholder* membutuhkan metode dalam melakukan investasi tersebut agar memperoleh kombinasi portofolio yang optimal. Penelitian ini menggunakan metode Model Indeks Tunggal sebagai sarana dalam mencari portofolio optimal saham dan metode *Buy and Hold* untuk portofolio optimal obligasi. Strategi tersebut menghasilkan hasil kinerja yang dilihat dari 3 komponen utama yaitu tingkat *expected return (yield)*, risiko dan proporsi dana portofolio optimal.

Inderalaya, 8 Agustus 2020



Penulis

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan skripsi tersebut, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulis juga ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Orang tua, saudara laki-laki dan keluarga besar saya yang telah banyak berjasa dan menjadi motivasi perjuangan hidup saya sampai saat ini.
2. Dosen pembimbing skripsi Ibu Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D sebagai pembimbing 1 dan Bapak Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A sebagai pembimbing 2 yang telah mengorbankan waktu, tenaga, pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Para dosen penguji Bapak Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M yang telah membantu memberikan kritik dan saran pada skripsi saya.
4. Dosen pembimbing akademik Ibu Prof. Hj. Badia Perizade, M.B.A, Ph.D yang telah membimbing akademik saya dari semester 1 sampai semester terakhir yang membantu dalam memberikan saran akademik kepada saya.
5. Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCR sebagai Rektor Universitas Sriwijaya.
6. Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Ibu Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D sebagai Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Bapak Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M sebagai Sekretaris jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Teman satu jurusan manajemen angkatan 2016 Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
10. Teman dan sahabat perkuliahan perjuangan dalam proses perkuliahan yang telah berjuang bersama dalam perkuliahan dan pengerjaan skripsi yaitu Muzakir Achmady, Ali Amsah, Yogi Purnama, Junaidi Setiawan dan Nurhasanah.

11. Teman satu organisasi yaitu organisasi LDF Ukhuwah, IKAMMA (IMAJE), KOPMA dan KEIMI.
12. Teman satu SMP N 9 yang telah menghibur dan memberi semangat kepada saya dalam proses pengerjaan skripsi ini yaitu Andika, Gerry, Pikram, Desani, Jepri dan Wansyah.

Terakhir, saya ingin mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak dan teman-teman yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu dalam perjuangan kuliah saya dalam mengemban pendidikan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah memberikan kritik dan saran yang sangat bermanfaat khususnya bagi diri saya sendiri. Saya berharap agar skripsi yang saya kerjakan ini bisa bermanfaat bagi banyak pihak khususnya pada lingkungan akademik Universitas Sriwijaya.

Inderalaya, 8 Agustus 2020

Penulis



Yoga Yudha Pratama

NIM. 01011181621269

ABSTRACT

THE ANALYSIS OF OPTIMAL STOCK-BOND PORTFOLIO STRATEGY: EMPIRICAL STUDY IN LQ 45 INDEX COMPANIES AND GOVERNMENT BONDS LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE

By :

Yoga Yudha Pratama; Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D;

Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A

This study aims to analyze the strategy in determining the optimal portfolio performance of stocks by using Single Index Model technique on LQ 45 Index stocks and the optimal portfolio performance of the bonds by using Buy and Hold technique at the government bonds on Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. This strategy results the performance at the rate of return (yield), risk and optimal portfolio proportions. The population used in this study are company stocks on the LQ 45 Index which produces 23 samples and government bonds which produces 7 samples. The research methodology used in this research is descriptive analysis. The data type used in this research is quantitative and the data source of this research is secondary data. The limitation of this study is the author only uses 5 years of research period and 2 type of portfolio calculation techniques. The result of this research shows that the optimal portfolio performance of stocks with the optimal value of expected return and risk at 0.01497 and 0.006395, while the optimal portfolio performance of bonds shows the optimal portfolio of yield and risk at 0.090063991 and -0.003063991. The proportion of funds distributed to the optimal portfolio of stocks is BBCA (27%), GGRM (12%), TLKM (11%), ICBP (14%), PTBA (5%), UNVR (10%), BBRI (9%), BBNI (6%), BMRI (5%) and UNTR (2%) while the proportion of bond optimal portfolio is FR0073 (90%) and FR0072 (10%).

Keyword : Single Index Model, Buy and Hold, LQ 45 Index, Government Bonds and Optimal Portfolio Performance

ABSTRAK

ANALISIS STRATEGI PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM-OBLIGASI: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ 45 DAN OBLIGASI PEMERINTAH DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Yoga Yudha Pratama

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis strategi dalam menentukan kinerja portofolio optimal saham dengan menggunakan teknik Model Indeks Tunggal pada saham Indeks LQ 45 dan kinerja portofolio optimal obligasi dengan menggunakan teknik *Buy and Hold* pada obligasi pemerintah di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Strategi tersebut menghasilkan kinerja yang secara umum terdiri dari tingkat *return (yield)*, risiko dan proporsi portofolio optimal. Populasi yang digunakan dalam penelitian berasal dari saham perusahaan pada Indeks LQ 45 yang menghasilkan sampel sebanyak 23 sampel dan obligasi pemerintah yang menghasilkan sampel sebanyak 7 sampel. Metode penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah analisis deskriptif. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan sumber data penelitian ini merupakan data sekunder. Keterbatasan penelitian ini adalah peneliti hanya menggunakan periode penelitian selama 5 tahun dan 2 jenis teknik perhitungan portofolio. Penelitian ini menghasilkan kinerja portofolio optimal saham dengan nilai *expected return* dan risiko portofolio optimal sebesar 0,01497 dan 0,006395 sedangkan kinerja portofolio optimal obligasi menghasilkan *yield* dan risiko portofolio optimal dengan nilai 0,090063991 dan -0,003063991. Proporsi dana yang dimasukkan ke dalam portofolio optimal saham masing-masing sebesar BBKA (27%), GGRM (12%), TLKM (11%), ICBP (14%), PTBA (5%), UNVR (10%), BBRI (9%), BBNI (6%), BMRI (5%) dan UNTR (2%) sedangkan proporsi portofolio optimal obligasi masing-masing sebesar FR0073 (90%) dan FR0072 (10%).

Kata Kunci : *Model Indeks Tunggal, Buy and Hold, Indeks LQ 45, Obligasi Pemerintah dan Kinerja Portofolio Optimal*

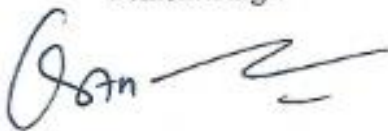
LEMBAR PERNYATAAN

Kami sebagai pembimbing dari mahasiswa yang melakukan penelitian ini menyatakan bahwa abstrak dari :

Nama : Yoga Yudha Pratama
NIM : 01011181621269
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Penelitian : Analisis Strategi Portofolio Optimal Saham-Obligasi:
Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ 45 dan Obligasi
Pemerintah di Bursa Efek Indonesia.

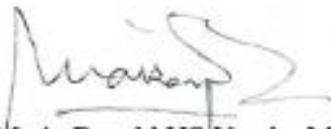
Telah memeriksa format penulisan, tata bahasa dan bentuk pola kata kerja yang mana hal tersebut telah kami setuju dan pantas untuk dimasukkan ke dalam abstrak.

Pembimbing 1



Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D
NIP. 197509011999032001

Pembimbing 2



Drs. H. M. A. Rasyid HS Umrie, M.B.A
NIP. 195411021976021001

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D
NIP. 197509011999032001

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Yoga Yudha Pratama
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang, 20 Maret 1998
Agama : Islam
Status : Belum menikah
No HP : 08992422669
Alamat Rumah (Orang Tua) : Jl. Mandi Aur II No. 658
Alamat Email : yogay711@gmail.com
Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar : SD N 177 (2004-2010)
SMP : SMP N 9 (2010-2013)
SMA : MAN 2 (2013-2016)
S-1 : Universitas Sriwijaya (2016-sekarang)



Pengalaman Organisasi :

1. Ukhuwah (2016)
 - * Anggota Kaderisasi LDF Ukhuwah (2017)
2. IKAMMA/IMAJE (2016)
 - * Anggota *Human Resources Department* IKAMMA (2016-2017).
3. KEIMI (2016)
 - * Anggota HRD Keimi (2017)
4. Koperasi Mahasiswa (2018)
 - * Ketua divisi Kopmapedia Koperasi (2018)

Pengalaman Kerja :

1. Magang di CV. Herman Advertising (2019)
2. Guru mengaji di lingkungan Komplek Kenten Sejahtera 6, Talang Keramat, Banyuasin (2019)

Penghargaan Prestasi :

1. Penanggung jawab debat TEMILREG (2017)
2. Juara 1 lomba menulis *essay* MILAD KOSMIC (2018)

Pengalaman Lomba dan Pelatihan :

1. Pelatihan AMKAI UKM NADWAH (2016)
2. Pelatihan Business Plan TEMILREG (2017)
3. Peserta BUSINESS COACHING BEM KM UNSRI (2017)
4. Pelatihan mentor bagi Koperasi Mahasiswa (2018)
5. Peserta lomba *Physics Essay Competitions Expo* (2018)
6. Peserta lomba *Essay Sains Competition Sriwijaya Seminar* (2018)

DAFTAR ISI

JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	iv
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	v
LEMBAR PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	vi
MOTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
UCAPAN TERIMA KASIH	ix
ABSTRACT	xi
ABSTRAK	xii
LEMBAR PERNYATAAN ABSTRAK	xiii
RIWAYAT HIDUP	xiv
DAFTAR ISI	xvi
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GRAFIK	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Manfaat Teoritis	11
1.4.2 Manfaat Praktis	11

BAB II STUDI KEPUSTAKAAN	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori Investasi	12
2.1.2 Teori Portofolio	13
2.1.3 Teori Preferensi Likuiditas	15
2.1.4 Teori Malkiel	16
2.1.5 Strategi Investasi Portofolio Optimal	17
2.1.6 <i>Return</i>	18
2.1.7 Risiko	19
2.1.8 <i>Yield to Maturity</i>	20
2.1.9 Saham	21
2.1.10 Obligasi	22
2.1.11 <i>Time to maturity</i>	23
2.1.12 Perbedaan Saham dan Obligasi	24
2.1.13 Model Indeks Tunggal	24
2.1.14 <i>Buy and Hold</i>	26
2.2 Penelitian Terdahulu	27
2.3 Alur Pikir	32
BAB III METODE PENELITIAN	33
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	33
3.2 Rancangan Penelitian	33
3.3 Jenis dan Sumber Data	34
3.4 Populasi dan Sampel	35
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	38
3.5.1 Definisi Operasional	38
3.5.2 Definisi Pengukuran Variabel	38
3.6 Teknik Analisis	42
3.6.1 Analisis Optimalisasi Portofolio Saham	42
3.6.2 Analisis Optimalisasi Portofolio Obligasi	43

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Hasil Analisis Data	45
4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif	45
4.2 Pembahasan	61
4.2.1 Kinerja Portofolio Optimal Saham dan Obligasi	61
4.2.2 Proporsi Dana Saham dan Obligasi	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	73
5.1 Kesimpulan	73
5.2 Saran	75
5.3 Implikasi Penelitian	76
5.3.1 Implikasi Teoritis	76
5.3.2 Implikasi Praktis.....	77
5.4 Keterbatasan Penelitian	77
DAFTAR PUSTAKA	78
LAMPIRAN	82

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan dan Persamaan Saham-Obligasi	24
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Hasil <i>Purposive Sampling</i> Saham	36
Tabel 3.2 Hasil <i>Purposive Sampling</i> Obligasi	37
Tabel 3.3 Jenis Operasional dan Definisi	38
Tabel 3.4 Variabel, Definisi, Perhitungan dan Skala Ukur	38
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.2 Perhitungan Nilai <i>Expected Return</i> dan Varian Saham Perusahaan	48
Tabel 4.3 Perhitungan Nilai Beta, <i>Excess Return to Beta</i> dan <i>Cut-Off Point</i> Saham Perusahaan	49
Tabel 4.4 Profil Obligasi	57
Tabel 4.5 Perhitungan Nilai <i>Yield</i> , Risiko dan <i>Time to Maturity</i>	57
Tabel 4.6 Nilai Komponen Portofolio Optimal Saham dan Obligasi	60

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Perkembangan saham di BEI dari tahun 2014 sampai 2018	1
Grafik 1.2 Perkembangan obligasi di BEI dari tahun 2014 sampai 2018	2

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Rancangan Penelitian	32
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

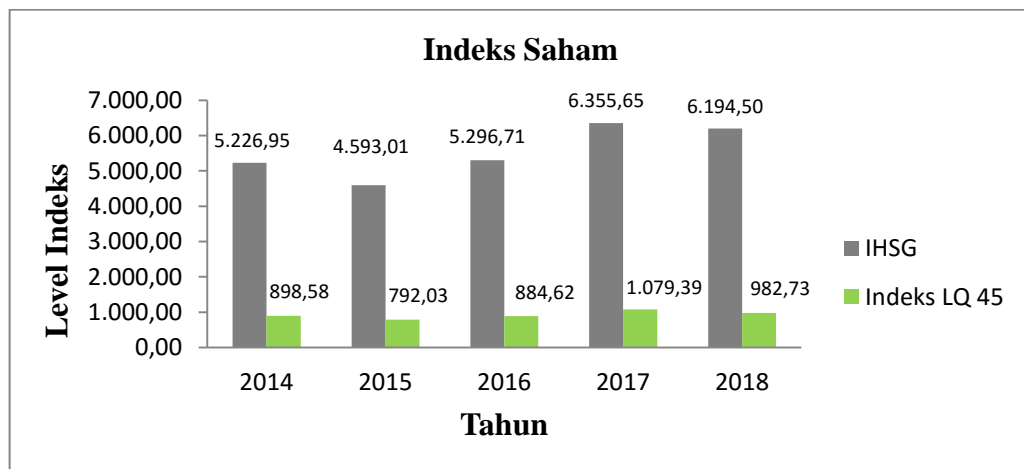
Lampiran 1. IHSG dan Indeks LQ 45 per Tahun	83
Lampiran 2. BI <i>rate</i> per Bulan	84
Lampiran 3. INDOBex Total Return per Tahun	85
Lampiran 4. Daftar Sampel Saham	86
Lampiran 5. Daftar Sampel Obligasi	87
Lampiran 6. Daftar Populasi Saham	88
Lampiran 7. Daftar Populasi Obligasi.....	90
Lampiran 8. <i>Closing price</i> saham dan IHSG per Bulan.....	91
Lampiran 9. <i>Actual Return</i> Saham, IHSG dan <i>Risk Free</i> per Bulan.....	97
Lampiran 10. E(R) <i>Actual Return</i> , E(R) <i>Excess Return</i> , Varians (σ^2), A1 dan B1 Saham, IHSG dan <i>Risk Free</i>	106
Lampiran 11. α , β , <i>Unsystematic Risk</i> , ERB, Ci, C*, Keputusan Saham	107
Lampiran 12. Zi, Wi, α_p , β_p , <i>Unsystematic Risk</i> , Persentase, E(Rm), E(Rp), Varians Market dan σ_p Optimal Saham	108
Lampiran 13. Perhitungan Portofolio Optimal Obligasi	109
Lampiran 14. Perhitungan Proporsi Optimal Obligasi	111

BAB I

PENDAHULUAN

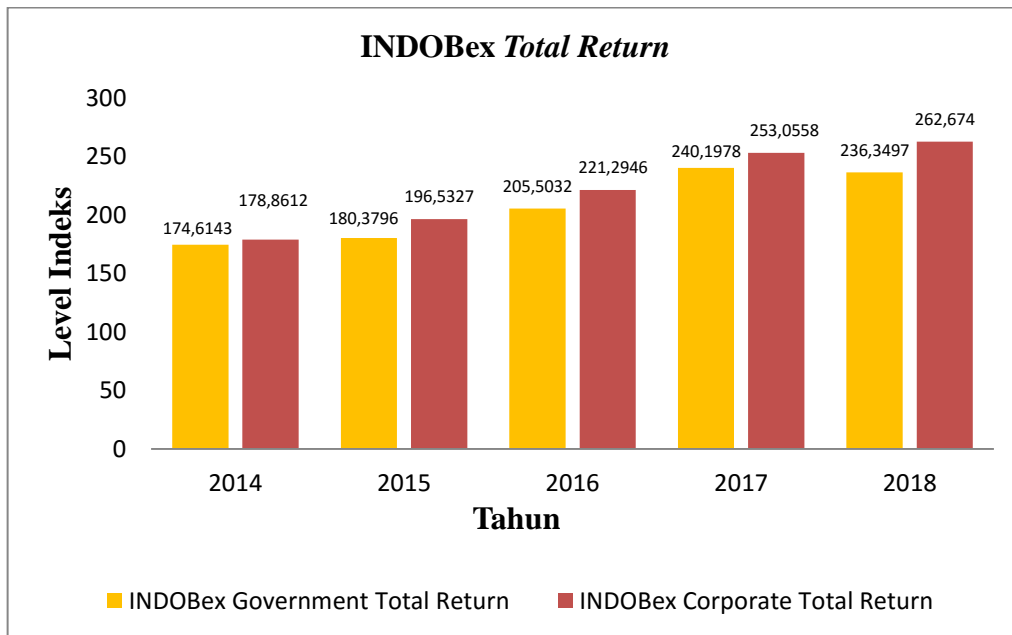
1.1 Latar Belakang

Meningkatnya kualitas dan kuantitas produk sekuritas saham dan obligasi di Indonesia tidak lepas dari peran pemerintah dan masyarakat yang menanamkan dananya di pasar modal baik dari segi investasi saham, obligasi, sukuk, reksadana dan jenis efek lainnya. Keberagaman investor berasal dari banyak golongan dan memiliki tujuan yang berbeda-beda. Secara umum tujuan investor melakukan kegiatan di pasar modal adalah untuk berinvestasi. Pasar modal di Indonesia disebut dengan Bursa Efek Indonesia. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana alternatif dalam memperjual-belikan produk keuangan yang dapat diinvestasikan dalam jangka waktu tertentu (Sasongko, Widiyanto dan Taufik, 2015). Seiring dengan berjalannya waktu, perkembangan saham dan obligasi di Indonesia mengalami kondisi fluktuatif dari tahun ke tahun.



Sumber : www.ojk.go.id data diolah oleh penulis

Grafik 1.1. Perkembangan saham di BEI dari tahun 2014 sampai 2018



Sumber : www.ojk.go.id data diolah oleh penulis

Grafik 1.2. Perkembangan obligasi di BEI dari tahun 2014 sampai 2018

Berdasarkan data grafik 1.1. dan 1.2., secara umum pergerakan indeks saham dan obligasi dari tahun 2014 sampai 2018 mengalami tren yang tidak stabil. Fenomena ini membuat pelaku investasi (*investor/bondholder*) harus menetapkan strategi yang tepat dalam mengatasi terjadinya *capital loss* dan meningkatkan terjadinya kemungkinan *capital gain* terhadap produk sekuritas yang dimilikinya. *Closing price* tahunan IHSG tertinggi terjadi pada tahun 2017 dengan angka 6.355,654 sedangkan IHSG terendah terjadi pada tahun 2015 dengan angka 4.593,008. Kondisi ini juga selaras dengan Indeks LQ 45 yang mengalami tren yang sama, akan tetapi volume perdagangan saham mengalami kenaikan yang stabil sebesar 124,83% dari angka 1.327.015,65 juta pada tahun 2014 ke angka 2.983.533,13 juta pada tahun 2018.

Adanya penurunan yang drastis pada IHSG tahun 2015 diakibatkan oleh dana asing yang sebelumnya masuk pada tahun 2014 ditarik kembali oleh investor

asing sehingga terjadinya penurunan sebesar 12% yang menjadi salah satu tahun jatuhnya IHSG terendah seperti pada tahun 2008 yang turun hingga 49% dan tahun 2013 turun sampai 3,4%. Hal tersebut dikarenakan bursa pasar modal yang ada di seluruh dunia secara umum cenderung mengacu kepada kebijakan Bank Sentral AS (The Federal Reserve) yang menaikkan tingkat suku bunganya (*Fed rate*) berkisar pada angka 25 basis poin dari angka 0,25 menjadi 0,50. Fenomena ini menyebabkan para investor global memutuskan untuk memindahkan dana investasinya ke pasar modal Amerika Serikat (www.katadata.co.id, 2015).

Periode yang sama, perkembangan obligasi pemerintah mengalami tren yang terus meningkat dari tahun ke tahun terkecuali tahun 2018 yang mengalami penurunan sebesar 2 angka. Hal ini disebabkan oleh penurunan kinerja dari sisi obligasi pemerintah yang juga mengalami penurunan sebesar -1,60% ytd dari angka 240,1978 ke 236,3497. Menurut tabel rangkuman dari laporan Otoritas Jasa Keuangan (2015) pada Lampiran 3, kinerja obligasi pemerintah kurang baik dibandingkan obligasi korporasi disebabkan oleh fenomena dari kebijakan moneter Amerika Serikat terhadap perang dagang dengan Cina, akan tetapi peningkatan tren *outstanding* dan volume surat utang negara yang diperjualbelikan dalam Bursa Efek Indonesia tetap meningkat.

Produk sekuritas di pasar modal khususnya saham dan obligasi mengalami tren yang relatif meningkat dari tahun ke tahun walaupun ada momentum tertentu yang menyebabkan harga pasar saham maupun obligasi mengalami kenaikan atau penurunan. Salah satu penyebab hal ini terjadi adalah pengaruh dari tingkat suku bunga acuan atau *BI rate*. Hubungan antara saham dengan suku bunga bersifat

negatif. Sedangkan hubungan obligasi dengan suku bunga bersifat negatif juga (Adam, Gasharma dan Nuary, 2015).

BI *Rate* dari tahun 2014 sampai 2018, mengalami kondisi penurunan yang signifikan berkisar pada angka 7,5% pada Januari 2014 ke angka 6% pada Desember 2018. Tingkat suku bunga acuan terendah terjadi pada bulan September 2017 sampai bulan April 2018 dengan acuan suku bunga 4,25% sedangkan acuan suku bunga tertinggi terjadi pada akhir tahun 2014 sampai awal tahun 2015 dengan angka 7,75%. Kondisi tersebut menyebabkan timbulnya indikasi bahwa investor atau pemilik modal lebih tertarik menanamkan dananya di pasar modal dibandingkan dengan menyimpannya di bank. Akan tetapi, jika dikemudian hari tren BI *Rate* mengalami peningkatan yang signifikan, hal ini akan mempengaruhi keputusan para investor apakah akan konsisten menanamkan produk sekuritasnya di pasar modal atau mengalihkan dana tersebut untuk di simpan sebagai deposito di bank atau ke obligasi dengan tingkat risiko yang kecil (Taufik, 2009).

Jenis produk sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai jenis produk seperti saham, obligasi, sukuk dan sekuritas lainnya. Saham adalah bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang diperjualbelikan di pasar modal. Sedangkan obligasi dijelaskan sebagai bukti kepemilikan modal yang di pinjam dalam waktu jangka pendek atau jangka panjang dan akan dikembalikan setelah jatuh tempo selesai dengan tingkat kupon bunga yang dijanjikan pada awal perjanjian kontrak. Obligasi yang termasuk ke dalam jenis obligasi pemerintah disebut (Surat Utang Negara/SUN). SUN merupakan obligasi

yang diterbitkan oleh pemerintah dalam rangka membantu pendanaan pembangunan negara. *Return* yang diperoleh dari saham berbeda konsepnya dengan obligasi. Obligasi mendapatkan *return* setiap periode pembagian kupon yang dicerminkan dari bunga kupon. Sedangkan saham tidak ada sistem tersebut dan *return* yang diperoleh berasal dari pembagian dividen dan selisih harga pembelian saham pada saat pertama kali pembelian sampai saham tersebut di jual kembali (Otoritas Jasa Keuangan, 2019).

Perkembangan saham Indeks LQ 45 dan obligasi pemerintah dapat dilihat dari pergerakan indeks yang masing-masing mewakili jenis sekuritasnya seperti Indeks LQ 45 dan INDOBex *Government*. Saham Indeks LQ 45 bertujuan sebagai indeks pelengkap dari IHSG yang menyediakan sarana khusus bersifat objektif dan memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi bagi kalangan analisis keuangan, investor, manajer investasi dan analis pasar dalam mengontrol pergerakan harga dari aset-aset saham yang likuid diperjualbelikan. Hal tersebut menjadi alasan utama investor banyak menginvestasikan dananya pada saham Indeks LQ 45 (Isnurhadi, 2014).

INDOBex pada obligasi terdiri dari 3 jenis indeks yaitu INDOBex *Composite*, INDOBex *Government* dan INDOBex *Corporate*. Penelitian ini menggunakan acuan *Total Return* dalam melihat perkembangan obligasi. INDOBex *Composite Total Return* merupakan indeks yang mencerminkan pergerakan *return* dari 2 jenis obligasi antara obligasi pemerintah dan korporasi. INDOBex *Government Total Return* adalah suatu indeks yang menggambarkan tentang pergerakan *return* yang diperoleh dari obligasi pemerintah yang terdapat

pada pasar modal yang didalamnya terdiri dari Surat Berharga Negara dengan kupon *fixed rate* dan Surat Berharga Syariah dengan akad ijarah. Sedangkan INDOBex *Corporate Total Return* adalah suatu indeks yang menggambarkan tentang pergerakan *return* yang diperoleh dari obligasi korporasi yang terdapat pada pasar modal yang didalamnya terdiri dari Obligasi Perusahaan Swasta dan Sukuk Korporasi dengan akad ijarah (Hartono, 2016).

Batasan penelitian ini berfokus pada analisis deskriptif dari 2 strategi yang terdiri dari strategi aktif dengan menggunakan Model Indeks Tunggal dalam menentukan portofolio optimal saham Indeks LQ 45 dan strategi pasif menggunakan teknik *Buy and Hold* dalam menghitung pendapatan kupon pada portofolio optimal obligasi pemerintah dengan cara memperhatikan indeks pasar obligasi, kupon bunga, waktu pembayaran bunga kupon, jenis bunga kupon dan waktu jatuh tempo (Tandelilin, 2010). Kondisi ini mengharuskan investor harus memutuskan keputusan yang tepat dalam merancang susunan portofolio optimal dan menetapkan proporsi pada masing-masing saham maupun obligasi yang akan diinvestasikan. Penelitian sebelumnya memiliki topik yang sama dengan penelitian ini namun menghasilkan hipotesis dan kesimpulan yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Partono *et al.* (2017) tentang analisis portofolio optimal menggunakan Model Indeks Tunggal pada perusahaan paling terpercaya di Indonesia sebagai sampel penelitian menghasilkan nilai komposisi *expected return* portofolio lebih tinggi dibandingkan dengan *expected return* pasar dan nilai ERB dari saham yang masuk ke dalam portofolio melebihi nilai C* (titik batas tertinggi dari nilai *cut-off point*).

Adanya tingkat suku bunga SBI sebagai faktor dalam mengetahui tingkat *excess return to beta* , mempengaruhi perolehan saham yang akan diterima oleh investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Taufik (2009) yang menggunakan saham sektor manufaktur di Jakarta Stock Exchange menyebutkan bahwa faktor fundamental seperti SBI atau tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhuyan *et al.* (2014) dalam menentukan portofolio optimal menggunakan Real Estate Investment Trusts, S&P 500 Index dan Treasury Notes berjangka waktu 10 tahun yang dimulai dari tahun 1997 sampai 2007. Pembentukan portofolio optimal pada 3 aset tersebut tidak menggunakan Model Indeks Tunggal akan tetapi menggunakan analisis *mean-variance* dan *risk aversion*. Hasil penelitian menyebutkan bahwa pembentukan portofolio optimal menggunakan *mean-variance* dan *risk aversion* dapat memperoleh *return* maximum dengan memperhatikan tingkat level risiko dari masing-masing aset tersebut.

Perbedaan teknik analisis yang digunakan juga dilakukan oleh Chung, Liao dan Chiang (2015) dalam penelitiannya yang membahas tentang strategi aktif investasi dengan cara strategi *trading* seperti *non-zero investment* dan *zero-investment*. Sampel penelitian yang digunakan oleh peneliti berasal dari pasar saham U.S. Hasil penelitian menyatakan bahwa pemilihan strategi *trading* yang terdiri dari *non-zero investment* ditentukan oleh performa ukuran perusahaan, rasio *book to market*, rasio *earnings to price*, rasio *cash flow to price*, dan rasio *dividen to price* sedangkan *zero-investment* ditentukan oleh metode *equally weighted* dan *value weighted* yang saling mempengaruhi dalam strategi investasi

yang dilakukan. Hal ini bertolak belakang dengan tujuan strategi aktif Model Indeks Tunggal yang menggunakan histori harga saham dalam pembentukan portofolio.

Penelitian Ismal (2014) yang berpendapat bahwa portofolio optimal dapat ditentukan dengan cara *risk and return theory* dan *efficient portfolio frontier curve*. Penggunaan industri Bank Islam di Indonesia sebagai sampel penelitian mengindikasikan bahwa adanya keunggulan dampak *return* dan risiko yang lebih lebih dari teknik analisis *efficient portfolio frontier curve* terhadap instrumen keuangan *murabahah* dan *mudarabah*. *Efficient portfolio frontier curve* menitikberatkan pada perolehan dari salah satu dari 2 unsur yang menjadi komponen hasil pada portofolio yaitu *return* dan risiko. Investor dituntut untuk memilih memaksimalkan perolehan *return* atau meminimalkan risiko sedangkan pada penelitian ini penggunaan Model Indeks Tunggal bertujuan untuk mengoptimalkan kedua hal tersebut.

Penelitian yang diteliti oleh Isnurhadi (2014) juga bertentangan dengan penelitian ini yang menggunakan analisis model CAPM untuk mengetahui tingkat *return* saham pada saham *Jakarta Islamic Index* dan Indeks LQ 45. Hasil penelitian ini mengemukakan bahwa secara perhitungan statistik adanya tingkat akurasi yang tinggi dalam menentukan *return* saham dari masing-masing indeks tersebut. Investasi jangka panjang seperti obligasi juga diteliti oleh Adam, Gasharma dan Nuary (2015) dalam menentukan *yield* obligasi dengan menggunakan *yield to maturity* pada obligasi perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *interest rate* SBI

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield* obligasi. Penelitian Hamzah (2014) yang melakukan penelitiannya pada obligasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga menghasilkan kesimpulan yang sama bahwa tingkat suku bunga acuan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *yield to maturity* (YTM).

Penelitian yang diteliti oleh Jones, Dunse dan Cutsforth (2015) pada obligasi pemerintah dan *real estate yields* menghasilkan bahwa adanya perbandingan *yield gap* antara *real estate yields* (kapitalisasi *rate*) dengan *yield* obligasi pemerintah. Perbandingan tersebut dipengaruhi oleh perhitungan *return* dan risiko dari masing-masing obligasi. Indikasi di atas juga terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Abramov, Radygin dan Chernova (2015) tentang penentuan obligasi jangka panjang pada 19 instrumen pasar keuangan saham dan obligasi di negara berkembang dan negara Rusia. Kesimpulan yang dihasilkan oleh penelitian ini menyatakan bahwa investasi jangka panjang pada obligasi perusahaan lebih menguntungkan pada sisi rasio *risk-return* dibandingkan dengan investasi jangka panjang pada saham.

Investor yang berinvestasi pada obligasi lebih mengharapkan *return* dari kupon yang diperoleh selama periode berjalan sampai jatuh tempo serta meminimalisir terjadinya *capital loss* saat melakukan *trading* di bursa modal. Penelitian yang diteliti oleh Xinyi dan Hua (2016) pada saham S&P 500 *Index* dan obligasi U.S. Treasury jangka waktu 10 tahun menghasilkan kesimpulan bahwa adanya korelasi antara saham dan obligasi dan dipengaruhi dengan mengalokasikan risiko dengan teknik analisis durasi. Berdasarkan penjelasan

tersebut, maka penulis tertarik melakukan penelitian tentang “**Analisis Strategi Portofolio Optimal Saham-Obligasi: Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ 45 dan Obligasi Pemerintah di Bursa Efek Indonesia.**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti memberikan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil kinerja portofolio optimal saham perusahaan Indeks LQ 45 dan obligasi pemerintah di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?
2. Bagaimana bentuk komposisi dan persentase proporsi yang dihasilkan dari portofolio optimal saham Indeks LQ 45 dengan menggunakan strategi aktif Model Indeks Tunggal dan obligasi pemerintah menggunakan strategi pasif *Buy and Hold* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian tentang analisis strategi portofolio optimal saham indeks LQ bertujuan untuk :

1. Menganalisis hasil kinerja portofolio optimal saham perusahaan Indeks LQ 45 dan obligasi pemerintah di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Menganalisis bentuk komposisi dan tingkat persentase proporsi yang dihasilkan dari portofolio optimal saham Indeks LQ 45 dengan menggunakan strategi aktif Model Indeks Tunggal dan obligasi pemerintah menggunakan strategi pasif *Buy and Hold* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan tersebut maka penelitian ini memiliki dua sisi manfaat yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Acuan dalam menentukan strategi portofolio optimal saham dan obligasi terutama yang terkait dengan saham perusahaan Indeks LQ 45 dan obligasi pemerintah.
2. Bahan rujukan bagi peneliti selanjutnya mengenai portofolio optimal saham dan obligasi dengan menggunakan strategi aktif dan pasif.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Sebagai acuan investor dalam menentukan kebijakan investasi dengan menggunakan kinerja portofolio saham dan obligasi yang optimal.
2. Sebagai dasar pengambilan kebijakan dalam investasi portofolio menggunakan strategi aktif dan pasif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abramov, A., Radygin, A., & Chernova, M. (2015). Long-Term Portfolio Investments: New Insight Into Return and Risk. *Russian Journal of Economics*, 1(3), 273–293.
- Adam, M., Gasharma, R., & Nuary, M. (2015). The Corporate Bond Yields in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*, (1), 1–12.
- Bank Central Asia. 2020. Produk Obligasi 2020, <http://www.bca.co.id>. Diakses pada 5 Februari 2020.
- Bank Indonesia. 2019. Data BI Rate, <http://www.bi.go.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Bhuyan, R., Kuhle, J., Ikromov, N., & Chiemeke, C. (2014). Optimal Portfolio Allocation Among Reits, Stocks, and Long-Term Bonds: An Empirical Analysis of US Financial Markets. *Journal of Mathematical Finance*, 4, 104–112.
- Bursa Efek Indonesia. 2019. Laporan Perusahaan yang Listing Pada Indeks LQ 45 Tahun 2014-2018, <http://www.idx.co.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Caldeira, J. F., Moura, G. V., & Santos, A. A. P. (2016). Bond Portfolio Optimization Using Dynamic Factor Models. *Journal of Empirical Finance*, 37, 128–158.
- Chung, Y.-T., Liao, T. L., & Chiang, Y.-C. (2015). The Selection Of Popular Trading Strategies: *Managerial Finance*, 41(6), 563–581.
- Cristian, D., Maria, L., & Duran, V. (2015). A Possible Approach For Managing Bonds Portfolio. *Procedia Economics and Finance*, 47–53.
- Giri, L. K., & Parhi, G. (2016). Optimum Portfolio Construction Using Markowitz Model. *Splint International Journal of Professionals*, 3(12), 83–87.
- Gudono, A. (2018). Pembentukan Portofolio Optimal Saham (Studi pada Saham Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2015 – Juli 2017). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 2, 118–135.
- Guo, H., Wu, G., & Xiao, Z. (2007). An Analysis of Risk for Defaultable Bond Portfolios. *The Journal Of Risk Finance*, 8(2), 166-185.
- Hammer, J. A., & Phillips, H. E. (1992). The Single-Index Model: Cross-Sectional Residual Covariances and Superfluous Diversification. *International Review of Financial Analysis*, 1(1), 39–50.

- Hamzah, R. S. (2014). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Tingkat Suku Bunga dan Peringkat Obligasi Terhadap Yield to Maturity Obligasi. *Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 8(2), 171–188.
- Hartono. (2018). Perbandingan Hasil Return Investasi Emas, Deposito, Reksadana, Obligasi dan Saham Sektor Perbankan Periode 2013 - 2018. *Jurnal Ekonomi*, 20(2), 184–198.
- Hartono. (2019). Perbandingan Potensi Return Investasi Surat Berharga Negara (SBN) Ritel dan Return Saham Blue Chip. *Jurnal Ekonomi*, 21(1), 32–45.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas)*. Yogyakarta.
- Investing. 2019. Closing Price Saham Perusahaan Indeks LQ 45 dan Indeks Harga Saham Gabungan, diakses dari <http://www.investing.com>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Ismal, R. (2014). An Optimal Risk - Return Portfolio Of Islamic Banks : *Humanomics*, 30(4), 286–303.
- Isnurhadi. (2014). Analisis Model CAPM dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Syariah dan Konvensional (Studi Kasus Saham di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*, (1), 19–30.
- Jones, C., Dunse, N., & Cutsforth, K. (2015). The Changing Relationships Between Government Bond Yields and Capitalisation Rates : *Journal of European Real Estate Research*, 8(2), 153–171.
- Kahn, R. N., & Gulrajani, D. (N.D.). Risk and Return in The Canadian Bond Market : *The Journal of Portfolio Management*.
- Katadata. 2015. Dana Asing Kabur Rp 22,6 Triliun, IHSG Anjlok 12 Persen Selama 2015, diakses dari <http://www.google.com/amp/s/katadata.co.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. 2019. Profil Obligasi Pemerintah Seri FR, diakses dari <http://www.ksei.co.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Larasati, D., Irwanto, A. K., & Permanasari, Y. (2013). Analisis Strategi Optimalisasi Portofolio Saham LQ 45 (Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, IV(2), 163–171.
- Nanda, S., & Peters, D. J. (2006). Portfolio, A Very Long-Term Buy-and-Hold. *The Journal of Portfolio Management*, 32(3), 65–73.
- Oktafiani, H. E., Maruddani, D. A. I., & Suparti (2017). Penerapan Model Indeks Tunggal Untuk Optimalisasi Portofolio dan Pengukuran Value at Risk dengan Variance Covariance. *Jurnal Gaussian*, 6(1), 41–50.

- Otoritas Jasa Keuangan. 2015. Laporan Statistik Pasar Modal 2015, diakses dari <http://www.ojk.go.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Partono, T., Widiyanto, Yulianto. A., & Handika, V. (2017). The Analysis of Optimal Portfolio Forming with Single Index Model on Indonesian Most Trusted Companies. *International Research Journal of Finance and Economics*, (Issue 163), 50–59.
- Penilai Harga Efek Indonesia. 2019. Profil Obligasi Pemerintah, diakses dari <http://www.ibpa.co.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Poornima, S., & Remesh, A. P. (2016). A Study on Optimal Portfolio Construction Using Sharpes Single Index Model with Special Preference to Selected Sectors Listed In NSE. *National Journal of Advanced Research*, 2(3), 28–31.
- Putra, L. L., Murhadi, W. W., & Mahadwartha, P. A. (2012). Strategi Aktif (Moving Average) dan Strategi Pasif (Buy-and-Hold Strategi) pada Pembentukan Portofolio Periode 2 Januari 2012 – 28 Desember 2012. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 6. No 2.
- Sanderson, R., & Sowers, N. L. L. (2018). Buy and Hold in The New Age Of Stock Market Volatility : A Story About ETFs. *International Journal of Financial Studies*, 6(79), 1-14.
- Sari, N. W. L. N., & Abundanti, N. (2015). Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Yield* Obligasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(11).
- Sasongko, J., Widiyanti, M., & Taufik (2015). Reaksi Pasar Modal Atas Peristiwa Pengumuman Presiden RI 2014 (Studi Pada Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*, (1), 33–44.
- Sekaran, & Bougie. (2017). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Salemba Empat. 6.
- Selmi, R., Gupta, R., Kollias, C., & Papadamou, S. (2019). The Stock-Bond Nexus and Investors ' Behavior in Mature and Emerging Markets Evidence From Long-Term Historical Data. *Studies In Economics and Finance*.
- Sikapi Uangmu Otoritas Jasa Keuangan. 2019. CMS Investasi, diakses dari <http://www.sikapuangmu.ojk.go.id>. Diakses pada 1 Desember 2019.
- Snorrason, B., & Yusupov, G. (2009). Performance of Stop-Loss Rules Vs. Buy-And-Hold Strategy. *Master Essay In Finance*.
- Supriyanthi, D. K. D., & Rahyuda, H. (2017). Pembentukan Portofolio Optimal pada Saham-Saham Indeks Bisnis 27 dengan Menggunakan Model Indeks Tunggal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), 6216–6240.

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Pertama)*. Yogyakarta: Kanisius.
- Taufik. (2009). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham di PT.Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya*, 7(13), 1–12.
- Wibowo, W. M., Rahayu, S. M., Endang, M. G. W. (2014). Penerapan Model Indeks Tunggal Untuk Menetapkan Komposisi Portofolio Optimal (Studi pada Saham-Saham LQ 45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(1).
- Widuhung, S. D. (2014). Perbandingan Return dan Risiko Investasi pada Saham Syariah dan Emas. *Jurnal Al-Azhar Indonesia*, 2(3), 144–150.
- Xinyi, L., & Hua, F. (2016). Stock–Bond Correlation and Duration Risk Allocation. *The Journal of Portfolio Management*, 42(2), 56–63.
- Yusrianti, H. (2014). Pengaruh Manajemen Laba (Earning Management) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan*, (1), 1–18.