

PENENTUAN PORTOFOLIO YANG EFISIEN BAGI CALON INVESTOR PADA INDUSTRI OTOMOTIF DAN KOMPONENNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK SURABAYA

Oleh:

Evaliati Amaniyah *)

Abstract

This study aimed to determine efficient portfolio for prospective investor in automotive industries and their component that list in Bursa Efek Surabaya in order to decrease risk, by comparing expected return and risk before and after portfolio and choose efficient portfolio among these portfolios. The results of the study revealed that by making portfolio investor will get more expected return and decrease risk.

Key words: *Portofolio, expected return, risk, efficient*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Investasi adalah cara menanamkan modal baik langsung ataupun tidak langsung, yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan dari penanaman modalnya. Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Sebelum pemodal melakukan investasi pada sekuritas, ia perlu merumuskan terlebih dulu kebijakan investasinya.

Salah satu cara untuk meminimalkan resiko yang ditanggung pemodal adalah dengan membentuk portofolio investasi yaitu dengan melakukan diversifikasi berbagai saham dalam investasinya dengan tujuan apabila ada saham yang tidak menguntungkan akan ditutupi oleh saham yang lain, sehingga diharapkan keseluruhan dari investasi total akan menguntungkan bagi pemilik modal.

Dengan makin bertambahnya kebutuhan alat transportasi di tanah air mendorong industri otomotif tumbuh dengan pesat dan memerlukan tambahan modal untuk membiayai operasinya. Ada 19 perusahaan yang tergabung dalam industri otomotif dan komponennya yang tercatat dalam Bursa Efek Surabaya yang menawarkan sahamnya untuk masyarakat. Berikut ini data perkembangan ROE (return on equity), ROI (return on investmen) dan EPS

(earning per share) sepuluh perusahaan yang dipilih secara random dari 19 perusahaan tersebut.

Tabel 1: Data ROI, ROE dan EPS tahun 2003 s/d 2005

Nama Perusahaan	2003	2004	2005
ROE:			
Astra Internasional	40,70	35,48	28,43
Astra otopart	17,28	15,96	17,05
Branta mulia	11,64	5,97	14,54
Gajah tunggal	65,68	28,38	17,09
Hexindo adiperkasa	20,56	32,29	28,36
Indomobil sukses	28,71	(36,64)	19,41
Petrochem	224,17	31,20	2,78
Selamat sempurna	13,40	16,72	16,23
Tunas ridean	17,05	25,74	21,05
United tractor	23,01	35,43	25,59
ROI:			
Astra Internasional	16,13	13,81	11,61
Astra otopart	10,55	9,16	9,21
Branta mulia	4,79	2,48	6,99
Gajah tunggal	7,16	7,54	4,68
Hexindo adiperkasa	7,27	14,37	9,14
Indomobil sukses	2,22	(1,75)	0,90
Petrochem	13,00	10,07	0,95
Selamat sempurna	7,57	8,81	9,07
Tunas ridean	5,46	7,63	5,24
United tractor	5,66	16,24	9,88
EPS:			
Astra Internasional	1.096	1.335	1.348
Astra otopart	273	291	362
Branta mulia	164	94	266
Gajah tunggal	275	151	109
Hexindo adiperkasa	253	109	116
Indomobil sukses	63	(59)	38
Petrochem	362	189	11

Selamat sempurna	37	44	46
Tunas ridean	58	109	102
United tractor	218	386	369

Sumber: Bursa Efek Surabaya

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa dari perkembangan ROE, ROI dan EPS industri otomotif dan komponennya secara keseluruhan merupakan industri yang masih bisa berkembang dan memberikan keuntungan bagi pemodalnya. Dengan menanamkan modal pada industri yang berprospek baik seperti industri otomotif dan komponennya pemodal akan mendapat keuntungan selain deviden juga capital gain. Namun demikian para pemodal diharapkan tidak hanya menanamkan modal pada salah satu saham saja tetapi melakukan diversifikasi saham sehingga dapat memperkecil resiko dengan memilih portofolio saham yang efisien, yaitu portofolio dengan memberikan keuntungan yang sama tetapi dengan resiko yang lebih rendah atau dengan resiko yang sama memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

Rumusan Masalah:

Bagaimana menentukan portofolio yang efisien bagi calon investor pada industri otomotif dan komponennya yang tercatat di Bursa Efek Surabaya?

Tujuan

Untuk menentukan portofolio yang efisien bagi calon investor pada industri otomotif dan komponennya yang tercatat di Bursa Efek Surabaya.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2001:3). Sedangkan proses investasi dalam sekuritas yang perlu dilakukan oleh pemodal adalah: (Suad husnan 2003:44)

1. Menentukan kebijakan investasi

Disini pemodal perlu menentukan tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara resiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Ia harus

menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun resiko.

2. Analisis sekuritas

Ada berbagai cara untuk melakukan analisis ini, tetapi pada garis besarnya dikelompokkan menjadi dua yaitu:

a. Analisis teknikal

Menggunakan data (perubahan) harga di masa lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang.

b. Analisis fundamental

Mengidentifikasi prospek perusahaan melalui analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya untuk bisa memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Model yang banyak dipakai dalam analisis ini yaitu:

a) Pendekatan PER (Price per earning ratio)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Dari segi investor PER yang terlalu tinggi barangkali tidak lagi menarik karena harga saham barangkali tidak naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh capital gain akan lebih kecil.

b) Pendekatan dividend yield

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Deviden per lembar}}{\text{Harga pasar per lembar}}$$

Dividend yield merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai dividend yield yang rendah, karena deviden sebagian besar akan diinvestasikan kembali, sebaliknya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang rendah akan memberikan deviden yang tinggi dan dengan demikian mempunyai dividend yield yang tinggi pula.

c) Pendekatan dividend pay out ratio

$$\text{Dividend pay out ratio} = \frac{\text{Deviden per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Rasio ini merupakan bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran

dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi.

3. Pembentukan portofolio

Dalam hal ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut.

4. Melakukan revisi portofolio

Hal ini dilakukan apabila portofolio yang sekarang dimiliki tidak sesuai dengan preferensi resiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

5. Evaluasi kinerja portofolio

Dalam hal ini pemodal melakukan penilaian terhadap performance portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun resiko yang ditanggung.

Resiko

Resiko didefinisikan sebagai perbedaan pengembalian dari yang diharapkan (Van horne,Wachowicz,2005:145). Resiko dalam portofolio dibedakan menjadi:

1. Resiko sistematis (systematic risk)

adalah faktor-faktor resiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti pertumbuhan ekonomi suatu negara, perubahan pajak, resiko perubahan politik dan sebagainya. Semua itu adalah resiko yang mempengaruhi sekuritas secara keseluruhan sehingga tidak bisa didiversifikasi.

2. Resiko tidak sistematis (unsystematic risk)

Adalah resiko dari perusahaan tersebut. Seperti resiko kebangkrutan, resiko manajemen dan sebagainya. Resiko ini tidak terikat pada faktor ekonomi, politik dan faktor lainnya yang mempengaruhi semua sekuritas dalam cara yang sistematis. Akan tetapi, dengan diversifikasi jenis resiko ini dapat dikurangi.

Resiko investasi di pasar modal pada prinsipnya semata-mata berkaitan dengan kemungkinan terjadinya fluktuasi harga (price volatility).(Dahlan siamat,1999;224). Resiko-resiko yang mungkin dihadapi investor antara lain:

1. Resiko daya beli (Purchasing power risk)

Resiko daya beli ini berkaitan dengan kemungkinan terjadinya inflasi yang menyebabkan riil pendapatan akan lebih kecil.

2. Resiko bisnis (Business risk)

Suatu resiko menurunnya kemampuan memperoleh laba yang pada gilirannya akan mengurangi pula kemampuan perusahaan perusahaan membayar bunga atau deviden.

3. Resiko tingkat bunga (Interest rate risk)

Naiknya tingkat bunga biasanya menekan harga jenis surat berharga yang berpendapatan tetap termasuk harga saham.

4. Resiko pasar (Market risk)

Apabila pasar bergairah (bullish) umumnya hampir semua harga saham di bursa efek mengalami kenaikan. Sebaliknya apabila pasar lesu (bearish), harga saham akan mengalami penurunan.

5. Resiko likuiditas (Liquidity risk)

Resiko ini berkaitan dengan kemampuan surat berharga untuk dapat segera diperjualbelikan tanpa mengalami kerugian yang berarti.

Portofolio

Portofolio adalah sekumpulan investasi (Van horne,Wachowicz,2005:151). Portofolio yang efisien adalah portofolio dengan memberikan keuntungan yang sama tetapi dengan resiko yang lebih rendah atau dengan resiko yang sama memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi (Husnan, 2003;65). Pengembalian yang diharapkan dari portofolio adalah rata-rata tertimbang dari pengembalian yang diharapkan dari surat berharga yang ada dalam portofolio tersebut. Bobotnya sama dengan proporsi dari total dana yang diinvestasikan dalam sekuritas (bobot totalnya harus 100 persen). Sebaliknya resiko portofolio bukan rata-rata tertimbang dari setiap deviasi standart sekuritas, tetapi tergantung pada covarians tertimbang diantara sekuritas. Bobot tertimbang mengacu pada proporsi dana yang diinvestasikan dalam tiap sekuritas dan covarians adalah ditentukan diantara pengembalian sekuritas untuk semua pasangan kombinasi dari sekuritas.

Diversifikasi

Diversifikasi adalah menebarkan resiko dalam sejumlah aktiva atau investasi (Van horne,Wachowicz,2005:153). Diversifikasi dapat dilakukan dengan: (Jagianto,2000;172)

1. Diversifikasi dengan banyak aktiva

Mengikuti hukum statistik bahwa semakin besar ukuran sampel, semakin dekat nilai rata-rata sampel dengan nilai ekspektasi dari populasi. Hukum ini disebut hukum jumlah besar (Law of large number). Asumsi yang digunakan disini adalah tingkat

rate of return untuk masing-masing sekuritas secara statistik adalah independen. Hal ini berarti bahwa rate of return untuk satu sekuritas tidak terpengaruhi oleh rate of return sekuritas yang lainnya.

2. Diversifikasi secara random

Diversifikasi secara random merupakan pembentukan portofolio dengan memilih sekuritas-sekuritas secara acak tanpa memperhatikan karakteristik dari investasi yang relevan misalnya return dan resiko dari sekuritas itu sendiri.

3. Diversifikasi secara Markowitz

Dengan menggunakan metode mean variance dari Markowitz, sekuritas-sekuritas yang mempunyai korelasi lebih kecil dari +1 akan menurunkan resiko portofolio. Semakin banyak sekuritas yang dimasukkan ke dalam portofolio, semakin kecil resiko portofolio.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil sampel 5 perusahaan secara random dari 19 perusahaan industri otomotif dan komponennya yang tercatat di bursa efek Surabaya yang masuk dalam katagori 10 perusahaan urutan Earning per share (EPS) tertinggi yaitu:

1. PT. Astra Internasional Tbk
2. PT. United Tractor Tbk
3. PT. Astra Otoparts Tbk
4. PT. Tunas Ridean Tbk
5. PT.Branta Milia Tbk

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data harga saham periode bulan Desember 2005 - Desember 2006. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Surabaya.

Tabel 2: Data harga saham periode Desember 2005 - Desember 2006

Bulan	Astra Int	United	Astra Oto	Tunas	Branta
Desember 2005	10.200	3.675	2.800	690	940
Januari 2006	10.400	3.825	2.750	680	1.200
Februari	9.800	3.975	2.850	640	1.310
Maret	11.250	4.500	2.900	640	1.250
April	11.950	5.450	3.000	740	1.200
Mei	9.800	5.400	2.900	700	1.200
Juni	9.750	5.400	2.800	690	1.200
Juli	9.600	5.600	2.725	630	1.250

Agustus	11.100	5.750	2.650	630	1.250
September	12.450	6.050	2.750	650	1.250
Oktober	13.400	6.550	2.675	660	1.300
November	15.950	6.450	2.600	730	1.520
Desember	15.700	6.550	2.925	710	1.900

Sumber: Bursa Efek Surabaya

Adapun tehnik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Menentukan tingkat keuntungan masing-masing saham (Husnan, 2003;50)

$$R_i = \ln (P_t / P_o)$$

P_t = harga saham periode sekarang

P_o = harga saham periode awal

2. Menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan, 2003;47)

$$E(R_i) = \frac{\sum_{i=1}^N R_{ij}}{N}$$

$E(R_i)$ = Expected return saham

R_{ij} = Return saham masing-masing periode

N = periode

3. Menentukan resiko (σ) saham (Husnan,2003;49)

$$\sigma^2 = \sum_{j=1}^N \frac{(R_{ij} - E(R_i))^2}{N}$$

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2}$$

σ = standart deviasi (tingkat resiko saham)

R_{ij} = return saham masing-masing periode

$E(R_i)$ = tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham i

N = periode

4. Menentukan koefisien korelasi (ρ), dengan cara menentukan jumlah kombinasi terlebih dahulu, semakin rendah korelasi tingkat keuntungan yang diperoleh maka semakin efisien portofolio tersebut (Husnan,2003:62)

$$\rho = \frac{n \sum XY - (\sum X) (\sum Y)}{\sqrt{[n \sum X^2 - (\sum X)^2] [n \sum Y^2 - (\sum Y)^2]}}$$

n = jumlah observasi

X = laba yang diharapkan saham X

Y = laba yang diharapkan saham Y

5. Menentukan jumlah kombinasi saham (Rober D Mason,1996;217)

$$nCr = \frac{n!}{r!(n-r)!}$$

C = jumlah kombinasi

r = macam kombinasi

n = jumlah perusahaan

6. Menghitung Expected return Portofolio (Husnan, 2003;56)

$$E(Rp) = \sum_{i=1}^N X_i E(R_i)$$

E(Rp) = tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio

X_i = proporsi dana yang diinvestasikan pada saham i

E(R_i) = tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham i

7. Menghitung resiko portofolio (σ_p) (Husnan,2003;56)

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^N X_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^N \sum_{j=1}^N X_i X_j \sigma_{ij}$$

$$\sigma_p = \sqrt{\sigma_p^2}$$

σ_i² = variance saham i

$$\sigma_{ij} = \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j$$

σ_{ij} = covariance saham i dengan saham j

ρ = koefisien korelasi saham i dengan saham j

Rumus diatas dapat digambarkan sebagai berikut:

Macam Saham	Saham 1	Saham 2	Saham 3	Saham ke-N
Saham 1	X ₁ X ₁ σ ₁ σ ₁	X ₁ X ₂ σ ₁₂	X ₁ X ₃ σ ₁₃X ₁ X _N σ _{1N}
Saham 2	X ₂ X ₁ σ ₁₂	X ₂ X ₂ σ ₂ σ ₂	X ₂ X ₃ σ ₂₃X ₂ X _N σ _{2N}
Saham 3	X ₃ X ₁ σ ₁₃	X ₃ X ₂ σ ₂₃	X ₃ X ₃ σ ₃ σ ₃X ₃ X _N σ _{3N}
.
.
.
Saham ke- N	X _N X ₁ σ _{1N}	X _N X ₂ σ _{2N}	X _N X ₃ σ _{3N}X _N X _N σ _N σ _N

Kalau kita membentuk portofolio yang terdiri dari tiga saham , maka kita hanya perlu menjumlahkan sembilan sel tersebut, kalau empat saham berarti enam belas sel dan seterusnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

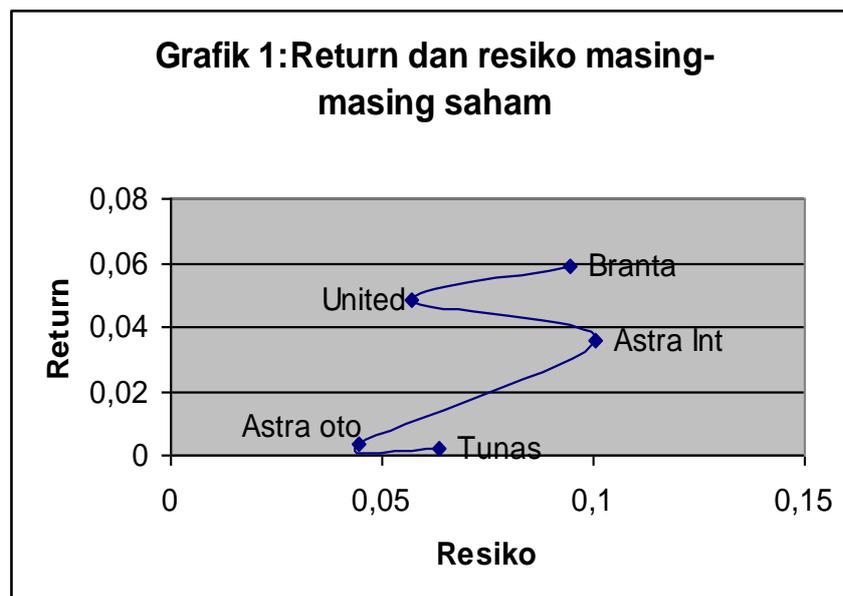
Dari hasil perhitungan expected return dan resiko masing-masing saham ditunjukkan pada tabel 3.

Tabel 3: Expected return dan deviasi standart saham tahun 2006

Nama Perusahaan	E(Ri)	oi
PT.Branta Milia Tbk	0,05864411	0,09458735
PT. United Tractor Tbk	0,04815933	0,05685937
PT. Astra Internasional	0,03593942	0,10039765
PT. Astra Otoparts Tbk	0,00363959	0,04435491
PT. Tunas Ridean Tbk	0,00238111	0,06364764

Sumber: Hasil pengolahan data

Dari tabel 3 dapat dilihat tingkat keuntungan tertinggi pada saham PT. Branta Milia Tbk yaitu 0,05864411 dengan resiko 0,09458735. Sedang resiko terkecil pada saham PT. Astra Otoparts Tbk yaitu 0,04435491 dengan keuntungan 0,00363959. Tingkat keuntungan terkecil pada saham PT. Tunas Ridean Tbk yaitu 0,00238111 dan resiko tertinggi pada saham PT. Astra Internasional yaitu 0,10039765. Saham PT. United Tractor Tbk merupakan saham yang efisien karena pada tingkat keuntungan 0,04815933 memiliki tingkat resiko 0,05685937.



Dari kelima saham Perusahaan di atas kita membuat kombinasi 3 saham. Dengan menggunakan rumus kombinasi kita membuat 10 portofolio, yaitu:

1. PT. Astra Internasional, PT. Astra Otoparts Tbk dan PT.Branta Milia Tbk
2. PT. Astra Internasional, PT. Tunas Ridean Tbk dan PT. United Tractor Tbk
3. PT. Astra Internasional, PT. Astra Otoparts Tbk dan PT. Tunas Ridean Tbk
4. PT. Astra Internasional, PT. Astra Otoparts Tbk dan PT. United Tractor Tbk
5. PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. Tunas Ridean Tbk
6. PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk
7. PT. Astra Otoparts Tbk, PT.Branta Milia Tbk dan PT. Tunas Ridean Tbk
8. PT. Astra Otoparts Tbk, PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk
9. PT. Astra Otoparts, PT. Tunas Ridean Tbk dan PT. United Tractor Tbk
10. PT.Branta Milia Tbk, PT. Tunas Ridean Tbk dan PT. United Tractor Tbk

Kalau kita ingin mengurangi deviasi standart tingkat keuntungan portofolio, maka berarti kita ingin mengurangi fluktuasi tingkat keuntungan portofolio tersebut dari waktu ke waktu. Untuk itu kita perlu memilih kombinasi investasi yang mempunyai koefisien korelasi yang rendah akan lebih baik lagi kalau bisa negatif. Semakin kecil koefisien korelasi antar tingkat keuntungan, semakin efektif penurunan fluktuasi tingkat keuntungan tersebut

Tabel 4: Matriks koefisien korelasi antar tingkat keuntungan saham

Saham	Astra I	Astra O	Branta	Tunas	United
Astra I	1	-0,01720774	-0,07663410	0,60342552	0,29569246
Astra O		1	0,27044428	0,06999367	0,25527899
Branta			1	-0,13894264	-0,44557510
Tunas				1	0,49606891
United					1

Sumber: Hasil pengolahan data

Dari tabel 4 dapat disimpulkan bahwa dari hasil perhitungan korelasi yang paling baik adalah kombinasi PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk dengan koefisien korelasi -0,44557510, kemudian PT.Branta Milia Tbk dan PT. Tunas Ridean Tbk dengan koefisien korelasi -0,13894264 disusul oleh kombinasi PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dengan koefisien korelasi -0,07663410 dan kombinasi PT. Astra Internasional, PT. Astra Otoparts Tbk dengan koefisien korelasi -0,01720774.

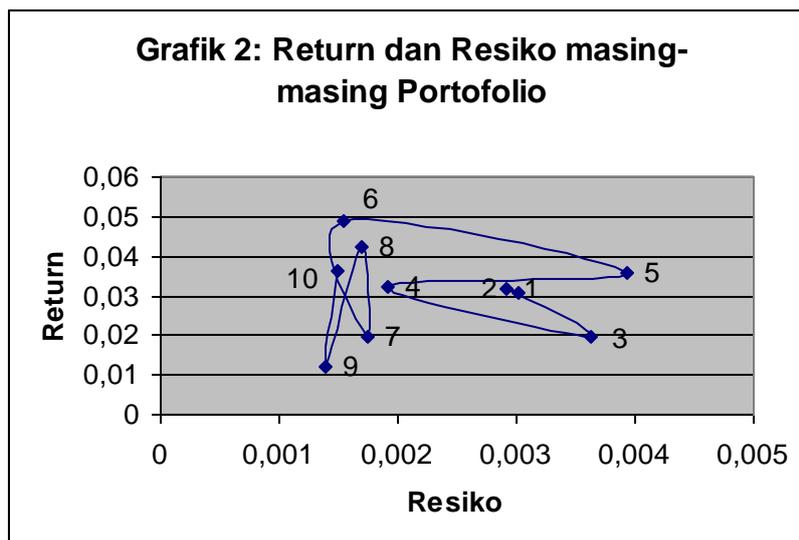
Setelah dibentuk kombinasi portofolio dengan tiga saham, dengan bobot 50:30:20 atau 20:30:50 maka akan diperoleh hasil dari tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko dari masing-masing portofolio.

Tabel 5: Expected return dan Deviasi standart portofolio

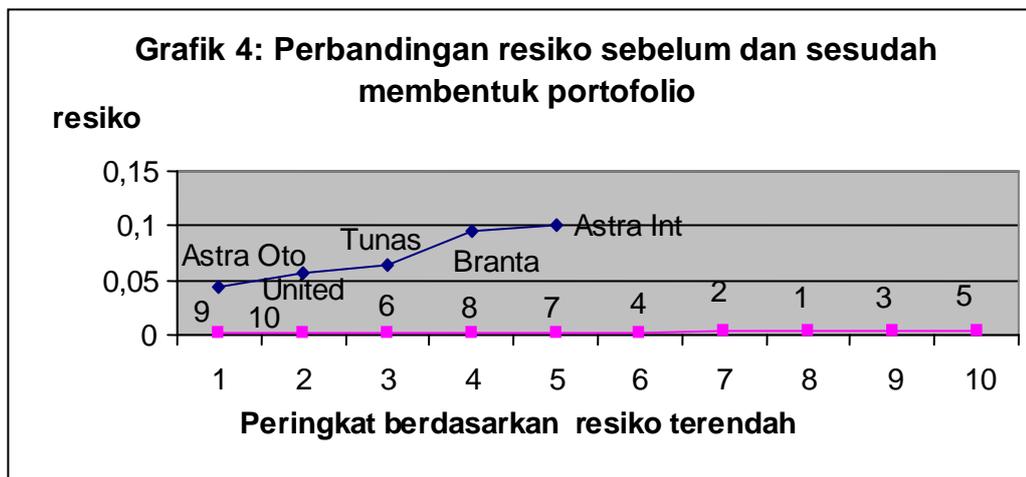
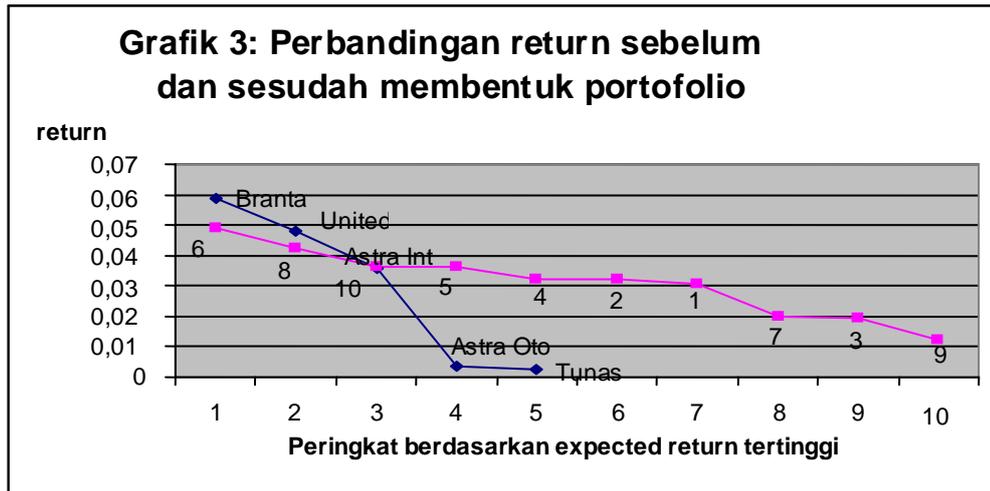
Portofolio	E(Rip)	oip
1	0,03079041	0,00302247
2	0,03198188	0,00291491
3	0,01953781	0,00363094
4	0,03235943	0,00191004
5	0,03603917	0,00393966
6	0,04886078	0,00154799
7	0,01988925	0,00173862
8	0,04240082	0,00168918
9	0,01216599	0,00138922
10	0,03652282	0,00148963

Sumber: Hasil pengolahan data

Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa perbandingan expected return dan resiko memiliki hubungan yang bersifat linier. Semakin besar expected return yang diharapkan semakin besar pula resikonya. Expected return terbesar pada portofolio ke-6 sebesar 0,04886078 dengan resiko 0,00154799 yaitu PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk. Sedangkan portofolio ke-9 mempunyai resiko dan keutungan yang terkecil yaitu sebesar 0,00138922 dan 0,01216599 yaitu PT. Astra Otoparts, PT. Tunas Ridean Tbk dan PT. United Tractor Tbk. Sedang resiko terbesar pada portofolio ke-5 sebesar 0,00393966 yaitu PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. Tunas Ridean Tbk



Selain menghasilkan expected return tertinggi portofolio ke-6 yaitu PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk merupakan portofolio yang efisien karena memiliki selisih resiko yang kecil dibanding portofolio ke-9 dan portofolio ke-10 tetapi memiliki expected return yang tertinggi.



Dari grafik 3 dan grafik 4 dapat dilihat bahwa untuk perbandingan expected return dan resiko saham sebelum dan sesudah membentuk portofolio secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa dengan membentuk portofolio resiko yang mungkin terjadi dapat diminimalkan serendah mungkin dengan selisih expected return yang rendah dari pada jika kita menanamkan modalnya pada salah satu saham saja. Sebelum membentuk portofolio saham PT. United Tractor Tbk merupakan saham yang efisien karena pada tingkat keuntungan 0,04815933 memiliki tingkat resiko 0,05685937, tetapi setelah membentuk portofolio saham PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk

merupakan portofolio yang efisien dengan expected return sebesar 0,04886078 dan resiko 0,00154799. Jadi dengan membentuk portofolio akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi yaitu 0,00070145 ($0,04886078 - 0,04815933$) dan menghindari resiko yang lebih besar yaitu 0,05531138 ($0,05685937 - 0,00154799$).

KESIMPULAN

Dari hasil pembahasan dapat diambil kesimpulan bahwa dengan mengadakan diversifikasi atas saham maka akan memperkecil resiko sekaligus mendapat keuntungan yang diharapkan lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan konsep portofolio yaitu apabila ada investasi yang tidak menguntungkan akan ditutupi oleh investasi yang lain, sehingga diharapkan keseluruhan dari investasi total akan menguntungkan bagi pemilik modal. Dari penelitian yang dilakukan pada Perusahaan otomotif dan komponennya yang tercatat di Bursa Efek Surabaya dengan membentuk portofolio untuk 5 saham dari 10 saham perusahaan yang mendapat Earning per share (EPS) tertinggi pada tahun 2006 dapat dilihat bahwa portofolio saham PT. Astra Internasional, PT.Branta Milia Tbk dan PT. United Tractor Tbk merupakan portofolio yang efisien dengan expected return sebesar 0,04886078 dan resiko 0,00154799. Hal ini lebih menguntungkan pemilik modal apabila menanamkan modalnya hanya pada salah satu saham saja, yang sebelum mengadakan portofolio expected return tertinggi pada saham PT. United Tractor Tbk sebesar ,04815933 dengan tingkat resiko 0,05685937.

Saran

Saran yang direkomendasikan pada penelitian ini adalah agar calon investor melakukan diversifikasi saham sehingga akan menurunkan tingkat resikonya, dan memilih portofolio yang efisien yaitu portofolio dengan memberikan keuntungan yang sama tetapi dengan resiko yang lebih rendah atau dengan resiko yang sama memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Selain itu calon investor juga perlu mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi yang berpengaruh pada pasar saham seperti tingkat inflasi, suku bunga SBI, pertumbuhan ekonomi dan sebagainya sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada pasar saham. Bagi Perusahaan diharapkan dengan tambahan modal dari investor dapat meningkatkan usahanya sehingga tingkat expected return yang diharapkan investor dapat terealisasi. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan penelitian ini dengan kombinasi sahamnya lebih dari tiga.

DAFTAR PUSTAKA

- Dahlan Siamat. 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi kedua Penerbit LPFEUI Jakarta
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, Edisi kedua Penerbit BPFE Jogjakarta
- James C, Van Horne. John M, Wachowicz, Jr. 2005. *Fundamental of Financial Management*, Buku 1 Edisi 12 Penerbit Salemba Empat
- Suad Husnan. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio Dan analisis sekuritas*, Edisi keempat Penerbit UPP AMP YKPN Jogjakarta
- Rober D Mason, Douglas A Lind. 1996. *Teknik Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jilid 1 Edisi 9 Penerbit Erlangga
- Tandelin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi Dan Manajemen portofolio*, Edisi kesatu Penerbit BPFE Jogjakarta

*) **Evaliati Amaniyah, Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trunojoyo**