

Penyusunan dan Pemilihan Portofolio yang Efektif:
Studi Kasus Bursa Efek Indonesia Periode 2010

Oleh Yudi Permana

Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Sahid (INAIS)

yoedpe_81@yahoo.com

ABSTRACT

One thing that investors need to decide to choose the best option in their investment is the best portfolio arrangement. But, the problem was that many of them couldn't make and arrange their portfolio arrangement well. So, this study was trying give them the way how to arrange the best portfolio and choose the best stock for their investment. This study was conducted by using Markowitz statistical model. The study lasted for four weeks and used five different stocks AT Bursa Efek Indonesia. They were (1) PT. Astra International Indonesia (ASII), (2) PT. Telkom Indonesia (TLKM), (3) PT. Astra Agro Lestari (AALI), (4) PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI), and (5) PT. Aneka Tambang Tbk stocks (ANTM). The result showed that the stocks of PT. Astra Agro Lestari (AALI) and PT. Aneka Tambang Tbk stock (ANTM) as the best options to invest in stocks based on the markowitz portfolio model.

Keyword: *choose, investmen, markowitz, portfolio,*

ABSTRAK

Salah satu faktor penting bagi investor dalam memilih opsi terbaik dalam investasi mereka adalah pengaturan portofolio terbaik. Masalahnya, banyak dari mereka tidak dapat membuat dan mengatur portofolio mereka dengan baik. Penelitian ini mencoba memberi mereka cara bagaimana mengatur portofolio terbaik dan memilih saham terbaik untuk investasi mereka.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model statistik Markowitz. Penelitian berlangsung selama empat minggu dan menggunakan lima saham yang berbeda di Bursa Efek Indonesia. Mereka adalah (1) PT. Astra International Indonesia (ASII), (2) PT. Telkom Indonesia (TLKM), (3) PT. Astra Agro Lestari (AALI), (4) PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI), dan (5) PT. Saham Aneka Tambang Tbk (ANTM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham PT. Astra Agro Lestari (AALI) dan PT. Saham Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebagai opsi terbaik untuk berinvestasi di saham berdasarkan model portofolio Markowitz.

Kata Kunci: *investmen, markowitz, pilih, portofolio,*

PENDAHULUAN

Menyusun dan memilih portofolio yang baik dan tepat memerlukan sebuah analisis yang komprehensif. Perhatian terhadap faktor internal (kondisi dan prospek perusahaan) dan eksternal (lingkungan makro: kondisi sosial, politik, ekonomi, dan

gaya hidup, dan lainnya) juga menjadi bagian penting dalam pemilihan portfolio investasi. Akan tetapi, hal yang paling mendasar dalam melakukan investasi adalah melakukan asset alokasi dan diversifikasi investasi yang tepat. Hal ini sebagaimana dikatakan oleh Markowitz, dalam buku "Analysis of Investment and Management of Portfolios" yang menjelaskan bahwa kita sebaiknya melakukan diversifikasi dalam investasi kita, atau dalam bahasa Markowitz "Don't put the egg in a basket." Hal ini menunjukkan bahwa dalam setiap investasi akan selalu mengandung resiko, dan oleh karenanya, untuk meminimalkan resiko tersebut maka kita perlu melakukan diversifikasi dalam investasi kita. Hal ini dilakukan mengingat tidak semua investasi selalu mendatangkan keuntungan (profit), bisa jadi pada saat tertentu sektor Industri iklim investasinya sedang tidak baik, akan tetapi sektor perbankan sedang dalam iklim investasi yang baik, dan sebagainya. Apabila kita tidak melakukan diversifikasi dalam investasi kita, maka resiko kerugian (loss) akan sangat besar. Sebaliknya, dengan diversifikasi resiko tersebut dapat dihindari, atau minimal diminimalisir. (Ahmad: 2004)

Hal lain yang patut menjadi pertimbangan dalam penyusunan dan pemilihan investasi portofolio adalah analisis prospek di masa depan. Dalam term investasi portofolio, melihat dan menganalisis kondisi masa depan adalah hal yang mutlak. Mengingat dalam investasi portofolio (saham, obligasi, dan sebagainya) yang diperhatikan adalah masa depan dan bukan masa lalunya. Hal ini sejalan dengan pendapat para ahli investasi yang mengatakan bahwa "Investasi itu adalah memprediksi masa depan, dan bukan melihat masa lalu." artinya prestasi perusahaan di masa lalu tidak menjadi acuan utama. Yang menjadi acuan adalah bagaimana kinerjanya di masa depan. Apakah masih menguntungkan atau tidak? Apakah layak kita berinvestasi di sana atau tidak? (Halim: 2005)

Berdasarkan analogi dan landasan teoritis tersebut, maka penulis akan mencoba melakukan penyusunan dan pemilihan investasi portofolio pada penelitian ini dengan mempertimbangkan aspek internal dan eksternal, aspek diversifikasi, dan aspek-aspek lainnya yang mendukung agar pemilihan investasi portofolio ini menghasilkan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan. Setelah melakukan analisis lingkungan bisnis dan investasi, maka penulis mendiversifikasikan investasinya ke dalam lima sektor investasi, yaitu (1) sektor manufacture yang berorientasi import, PT. Astra International Indonesia dengan kode saham ASII, (2) sektor telekomunikasi, dalam hal ini dipilih PT. Telkom Indonesia dengan kode saham TLKM, (3) sektor pertanian & perkebunan yang berorientasi ekspor, yaitu PT. Astra Agro Lestari dengan kode saham AALI, (4) sektor perbankan, dengan pilihan Bank Rakyat Indonesia (BRI) dengan kode saham BBRI, dan (5) sektor pertambangan, dengan pilihan PT. Aneka Tambang Tbk, dengan kode saham ANTM.

Sektor manufacture dipilih dengan pertimbangan bahwa sektor ini masih menjanjikan investasi yang baik. PT. Astra International Indonesia adalah suatu perusahaan manufacture dengan produk kendaraan bermotor yang saat ini demand-nya masih sangat tinggi dari konsumen membuat perusahaan ini terus berkembang dengan baik di masa depan. Selanjutnya, dengan adanya insentif dari

pemerintah untuk sektor industri termasuk manufacture membuat sektor ini berada dalam iklim investasi yang baik.

Sektor telekomunikasi dipilih dengan pertimbangan bahwa disadari atau tidak semua lapisan masyarakat pasti menggunakan perangkat telekomunikasi dalam aktifitas sehari-harinya. Sektor telekomunikasi merupakan salah satu sektor yang sangat menjanjikan dalam investasi. PT. Telkom dipilih dengan pertimbangan bahwa Telkom dengan berbagai macam layanan telekomunikasinya merupakan perusahaan yang leading dalam sektor ini. Dengan management yang professional, visi yang jelas, produk yang berkualitas merupakan jaminan bagi kemajuan perusahaan di masa depan, yang oleh karenanya juga akan berpengaruh kepada para investornya. Fakta lain menunjukkan, bahwa sebagian besar pengguna kartu telepon seluler merupakan pengguna produk telkom.

Sektor pertanian dan perkebunan dipilih dengan pertimbangan bahwa sektor ini merupakan kekuatan negara kita. Sektor ini merupakan sektor dengan komoditas ekspor terbesar kita selain migas dan bahan tambang. Oleh karenanya, setelah membagi investasi kita dalam sektor import, maka kita perlu pula membagi investasi kita kepada sektor ekspor demi mengurangi resiko investasi tersebut. PT. Astra Agro Lestari dipilih dengan pertimbangan bahwa perusahaan ini terus menunjukkan kinerja yang meningkat setiap tahun. Hal ini dibuktikan dengan terus berkembangnya jenis produk pertanian dan perkebunan yang dikembangkan, jumlah lahan untuk pertanian dan perkebunannya pun terus bertambah setiap tahunnya. Dengan komoditas utama CPO (crude palm oil) yang menjadi sumber energi nabati yang digunakan oleh negara-negara maju dan berkembang. Maka prospek sektor ini akan terus menjanjikan.

Sektor perbankan dipilih dengan pertimbangan bahwa sekalipun pada kondisi saat ini iklim investasi perbankan dalam masa yang kurang baik. Baik itu karena pengaruh systematic ataupun unsystematic, serta pengaruh makroekonomi dan mikroekonomi. Akan tetapi, kondisi untuk bank-bank besar yang sudah establish dan mempunyai modal dan konsumen yang besar, pengaruhnya tidak terlalu signifikan. Mungkin untuk investasi sektor perbankan pada saat ini yang harus dihindari adalah investasi pada bank-bank kecil yang terindikasi akan terkena likuidasi. Hal lain yang jadi pertimbangan adalah saham bank BRI bersama bank BCA dan bank-bank besar lainnya menunjukkan kondisi yang stabil.

Terakhir, sektor pertambangan. Sektor ini dipilih karena sektor ini menjadi salah satu kekuatan negara kita. Komoditi bahan tambang seperti emas, perak, tembaga, nikel, dan lainnya merupakan komoditi yang masih sangat menjanjikan, mengingat komoditi ini diperlukan baik untuk bahan industri dalam negeri maupun luar negeri. PT. Aneka Tambang (Antam) dipilih mengingat PT. Antam merupakan salah satu perusahaan pertambangan terbaik di Indonesia dengan manajemen dan fasilitas eksplorasi yang modern. Kinerja perusahaannya pun tergolong meningkat dari tahun ke tahun. Dengan banyaknya proyek-proyek besar yang digarap oleh PT. Antam di masa depan menunjukkan prospek yang baik bagi para investornya di masa depan.

Berikut adalah profil perusahaan-perusahaan tersebut dan informasi yang berhubungan dengan kinerjanya:

PT. TELKOM (TLKM) – Bidang Telekomunikasi

PT. Indonusa Telemedia (perseroan) didirikan pada tanggal 07 Mei 1997 oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, PT. Datakom Asia, PT. Rajawali Citra Televisi Indonesia, dan PT. Telekomindo Primabhakti c.q. PT. Megacell Media dengan komposisi kepemilikan saham yang hampir seimbang berkisar 20%-30%. Perseroan merupakan perusahaan yang bergerak dibidang layanan Pay TV baik melalui Cable yang telah tersebar di 5 kota besar (Jakarta, Bandung, Semarang, Surabaya dan Denpasar) dan layanan Pay TV Satellite dengan coverage Nasional serta Layanan Internet. Perseroan efektif mulai beroperasi sejak bulan Desember 1999.

Pada bulan Mei 2003 terjadi perubahan kepemilikan saham perseroan dimana PT. TELKOM, Tbk menjadi pemilik saham mayoritas sebesar 65,76% dan mulai diperkenalkannya brand image perseroan yang baru yaitu “Telkomvision”. PT. TELKOM melanjutkan proses akuisisi terhadap saham-saham PT. RCTI dan PT. Megacell sehingga kepemilikan saham PT. TELKOM menjadi sebesar 95,68% pada tahun 2005 dan Telkom mulai serius mengembangkan Telkomvision sebagai salah satu portofolio strategis TELKOM.

Pada tahun 2006 dilakukan restrukturisasi perseroan dengan melakukan penambahan modal agar fundamental keuangan TelkomVision lebih sehat dan diikuti pula dengan penggantian pengurus agar lebih sesuai dengan lingkungan bisnis sehingga dapat memacu dan mengejar ketertinggalan dengan kompetitor lain yang sudah melakukan ekspansi dalam bisnis media, hiburan dan internet.

Seiring dengan kemajuan teknologi serta adanya perubahan lingkungan bisnis semakin banyak operator pay TV yang menjalankan bisnisnya di Indonesia baik yang tumbuh dari dalam negeri maupun investor luar negeri (PMA) hal ini menandai dimulainya era kompetisi dalam bisnis media, hiburan dan internet. Dalam hal ini pemerintah sebagai regulator telah mengeluarkan UU No. 36 tahun 1999 tentang Telekomunikasi dan UU No. 32 tahun 2002 tentang Penyiaran sebagai pedoman dalam menjalankan bisnis media, hiburan dan telekomunikasi di Indonesia.

Perubahan regulasi tersebut merupakan suatu momentum yang baik bagi TelkomVision untuk dapat mengembangkan dirinya dalam meraih peluang yang lebih besar dalam industri media dan jasa telekomunikasi, sejalan dengan perkembangan telekomunikasi yang mengarah kepada konvergensi teknologi media dan hiburan menuju pengelolaan bisnis T I M E (Telecommunication, Information, Multimedia and Entertainment).

Dengan berkembangnya industri media, hiburan dan jasa telekomunikasi maka TelkomVision merencanakan terus pengembangan produk baru seperti IPTV (Internet Protokol Television) bekerjasama dengan PT. TELKOM, DVB-H (Digital Video Broadcasting Handheld), DVB-T (Digital Video Broadcasting Terrestrial), MMDS (Multichannel Multipoint Distribution Service) dan kerjasama dalam distribusi content dengan PT. TELKOMSEL (3G). Pengembangan produk ini merupakan wujud komitmen TelkomVision dalam memenuhi permintaan pasar.

Pada bulan Juli 2007 Telkomvision melangkah maju dengan meluncurkan Layanan Pay TV Pra Bayar Pertama di Indonesia dengan terlebih dahulu melakukan upgrade Head End DTH, Perubahan LOGO dan Tagline baru dengan motto “ Ini Baru Beda “. Sistem Pra Bayar tersebut memungkinkan pelanggan memiliki keleluasaan menikmati tayangan sesuai dengan pilihan dan harga yang sangat terjangkau.

Dengan tersedianya infrastruktur yang didukung penuh oleh pemegang saham mayoritas yaitu PT. TELKOM sebagai pemilik 98,75% saham di Telkomvision dan adanya sinergi Telkom group serta kerjasama yang baik dengan Content Provider maka dapat dipastikan bahwa Telkomvision mampu memberikan kontribusi terbaik kepada “stakeholders”.

ASTRA INTERNATIONAL INDONESIA (ASII) – Bidang Manufacture (Orientasi Import)

Astra didirikan pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan dagang. Selama perkembangannya, Astra sudah membentuk sejumlah Aliansi strategis dengan sejumlah perusahaan yang leading dan global. Sejak 1990, perusahaan sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan modal pasar per 31 December 2008 sebesar Rp 42.7 triliun.

Astra baru-baru ini mendirikan enam business lines-nya, yaitu: Automotive, Financial Services, Heavy Equipment, Mining and Energy, Agribusiness, Information Technology and Infrastructure and Logistic Value Chain. Pada akhir tahun 2008, Astra Group mempekerjakan 116,038 orang di 153 perusahaan, termasuk anak perusahaannya, dan mitra bisnisnya

Berikut adalah business line-nya:

Automotive	Automobile	Motorcycle	Components	Others
	Toyota	Honda	Pt.Astra Otoparts,Tbk	Astra World
	Daihatsu			
	Isuzu			
	Nissan Diesel			
	Peugeot			
	BMW			

Financial Services	Automobile Financing	Motorcycle Financing	Heavy Equipments Financing	General Insurance	Banking
	Astra Credit Companies	PT. Federal International Finance	PT. Komatsu Astra Finance	PT. Asuransi Astra Buana	PT. Bank Permata Tbk
	PT Toyota Astra Financial Service		PT. Surya Arta Nusantara Finance		

Heavy Equipments	Construction Machinery	Mining Contractor	Mining
	PT United Tractors Tbk	PT Pamapersada Nusantara	PT Dasa Eka Jasatama
	PT Traktor Nusantara		PT Buah Turangga Agung

Aribusiness	Agribusiness
	PT Astra Agro Lestari Tbk

Information Technology	Document Solution	IT Solution
	PT Astra Graphia Tbk	PT Astra Graphia Information Technology

Infrastructure & Logistic Value Chain	General Infrastructure	Logistic Value Chain
	PT Astratel Nusantara	PT Serasi Autoraya
	PT Intertel Nusaperdana	

PT. Astra Agro Lestari (AALI)

Profil Emiten

PT Astra Agro Lestari Tbk. adalah perusahaan dibidang pertanian, didirikan pada tahun 1981. Bisnis utamanya adalah Crude Palm Oil (CPO). CPO didapat dengan mengolah kelapa sawit. Pada desember 1997 perusahaan melakukan listing di BEJ dan BES dengan kode AALI berada pada sektor pertanian dengan sub sektor perkebunan. Sebagian besar sahamnya (lebih dari 79%) dimiliki oleh PT Astra Internasional, sisanya dimiliki oleh publik. Pada tahun 2004 perusahaan mendivestasi semua bisnisnya yang selain CPO. Pada tahun 2008 luas lahan kelapa sawit perusahaan mencapai 500 ribu hektar, dengan kapasitas produksi CPO mencapai 990 ribu ton/tahun.

Profil sektor

Sampai 2007, harga CPO dunia terus mengalami kenaikan, seiring dengan meningkatnya permintaan dari China dan India yang mencoba mengeksploitasi sumber daya alam nabati, karena tekanan kenaikan harga minyak dunia yang semakin tinggi. Namun akibat pengaruh krisis finansial di tahun 2008 harga-harga berbagai komoditas dunia mengalami penurunan, termasuk harga CPO ini. Pada bulan Agustus 2008 harga minyak sawit mentah (crude palm oil/CPO) terus merosot sejak dua bulan terakhir. Pada oktober 2008, harga CPO di bursa

Rotterdam hanya berada di kisaran US\$ 733 per ton. Padahal, harga rata-rata bulan sebelumnya masih US\$ 1.175 per ton.

Highlights 2002-2009

Sampai dengan perdagangan 27 April 2009, saham AALI ditutup di posisi Rp35,300 per lembar saham. Saham AALI sempat berada pada level tertinggi pada tanggal 26 Februari 2008 yaitu Rp35,300 per lembar saham dengan nilai transaksi harian sebesar Rp106 miliar.



Sumber: CAPITAL PRICE

Sepanjang 2002-2007, AALI mampu meningkatkan sales dengan rata-rata pertumbuhan per tahun (CAGR) sebesar 24,02%. Profitabilitas AALI juga meningkat dengan CAGR sebesar 37,66% untuk operating profit dan 53,78% untuk net income.

Pendapatan dan Laba

Sales AALI terus meningkat hingga mencapai level tertinggi pada 2007 yaitu sebesar Rp5,96 triliun seiring naiknya harga CPO dunia. Demikian juga dengan margin laba bersih atau net profit margin (NPM)), yang mewakili tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola biaya-biaya untuk mengkonversi sales menjadi net income, meningkat pada 2007 hingga menjadi sebesar 33,11%.



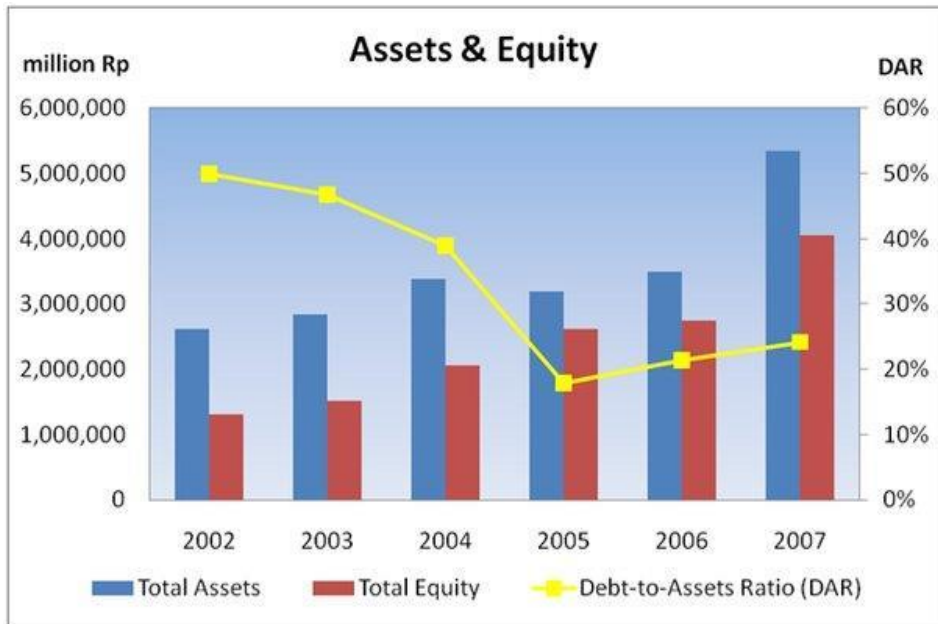
Sumber: CAPITAL PRICE

Sepanjang tahun 2008, PT Astra Agro Lestari (AALI) membukukan kenaikan laba bersih hingga 33% dibanding tahun sebelumnya yang mencapai Rp 2,63 triliun dari sebelumnya Rp 1,97 triliun sementara untuk penjualan bersih tercatat naik 37% dari sebelumnya Rp 5,96 triliun menjadi Rp 8,12 triliun, dan untuk laba usaha tercatat naik 16% menjadi Rp 3,38 triliun sedangkan sebelumnya sebesar Rp 2,9 triliun.

Sedangkan pada triwulan satu 2009, AALI mencatat penurunan penjualan bersih sebesar 38% atau turun menjadi Rp 1,41 triliun, sementara pada tahun 2008 sebesar Rp 2,27 triliun. Sedangkan untuk laba usaha pun juga mengalami penurunan dari Rp 1,21 triliun menjadi Rp 278,72 miliar, atau sebesar 77%. Sedangkan laba bersih juga tercatat turun 74%, dari Rp 827,05 miliar menjadi Rp 217,72 miliar.

Total Asset & Equity

AALI membukukan CAGR total assets dan total equity masing-masing sebesar 25,45% dan 15,44%. Selama 2002-2007, debt-to-assets ratio (DAR), yang mewakili penggunaan hutang dalam proporsi aset AALI, berfluktuasi pada kisaran 17%-50%. Pada tahun 2002, debt-to-assets ratio (DAR) hampir mencapai 50%, sebelum akhirnya menurun pada tahun-tahun berikutnya. Sejak tahun 2005, DAR perusahaan berada di bawah nilai 25%. DAR terendah di capai di tahun 2005 sebesar 17,83%



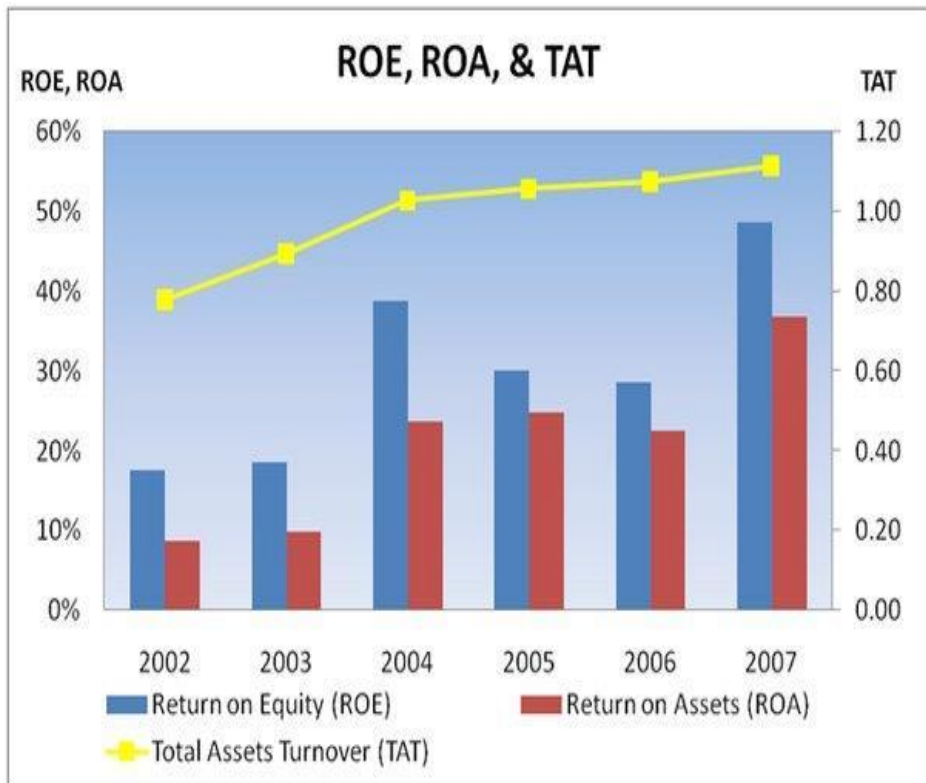
Sumber: CAPITAL PRICE

CAPITAL PRICE menganalisis ukuran penggunaan leverage perusahaan; rasio yang menggambarkan penggunaan biaya-biaya tetap (fixed costs) dalam perusahaan. Terdapat tiga rasio leverage: degree of operating leverage (DOL), degree of financial leverage (DFL), dan degree of combined leverage (DCL). DCL menggambarkan pengaruh financial leverage terhadap net income perusahaan. Financial leverage melibatkan penggunaan fixed costs untuk pendanaan kegiatan perusahaan dan biaya-biaya signifikan sebelum net income. Semakin tinggi DFL, semakin rentan net income terhadap perubahan operating profit, dengan asumsi ceteris paribus. DCL AALI berada pada level tertinggi pada tahun 2004.

ROE, ROA dan TAT

Nilai return on equity (ROE) perusahaan terus meningkat, dengan nilai tertinggi dicapai tahun 2007 (48,60%) dan 2004 (38,77%) Demikian pula, return on assets (ROA) perusahaan terus meningkat dari 8,79% pada 2002 sampai menjadi 36,87% di tahun 2007. ROE menggambarkan ukuran profitabilitas perusahaan atas uang yang diinvestasikan oleh pemegang sahamnya. Adapun ROA menggambarkan ukuran profitabilitas relatif terhadap keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, juga menggambarkan tingkat efisiensi manajemen perusahaan dalam menggunakan aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Total assets turnover (TAT) AALI juga terus mengalami peningkatan, dari 0,78 (2002) hingga mencapai 1,11 (2007). Rasio TAT mewakili ukuran tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan sales. Semakin tinggi rasio TAT semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya.



Sumber: CAPITAL PRICE

Price-earnings ratio (PER) menjelaskan ekspektasi pasar terhadap perusahaan; semakin tinggi PER, semakin tinggi pasar bersedia membayar untuk tiap rupiah pendapatan tahunan yang dihasilkan perusahaan. PER perusahaan cenderung stabil pada April 2003 – April 2006 (7 – 12), kemudian meningkat pesat di April 2007 (27,16) Price to book value (PBV) menjelaskan besarnya premium (tambahan keuntungan) yang bersedia dibayarkan oleh pasar di atas nilai buku ekuitas perusahaan. Antara tahun 2003-2006, PBV AALI juga terus meningkat dari 1,59 (April 2003) – 8,66 (April 2008).

Market Value Added dan Market Risk

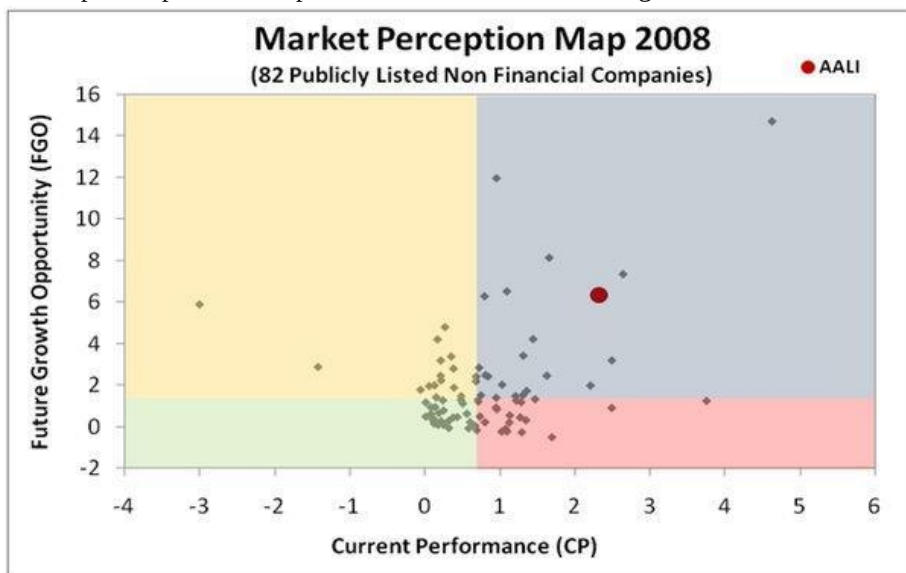
Kinerja saham perusahaan terus meningkat secara signifikan, di tandai dengan meningkatnya shareholder market value added (MVA) terhadap equity book value (BV) perusahaan dari 58,92% (April 2003) menjadi di atas 766% (April 2008). Rata-rata return (annualized) saham perusahaan pada periode ini juga terus meningkat, dari -12,89% (April 2003) hingga mencapai 99,78% (April 2008), walaupun sempat mengalami penurunan di tahun 2006. MVA/BV adalah selisih antara harga saham (market value) perusahaan dengan nilai buku ekuitas (book

value). Nilai MVA/BV yang positif memberikan indikasi AALI telah memberikan nilai tambah terhadap nilai buku ekuitasnya. Makin tinggi nilai MVA makin baik.

Setelah mengalami penurunan signifikan pada April 2004, market risk perusahaan cenderung berfluktuasi pada kisaran 0,62 – 1,28. Market risk tertinggi dialami di April 2003 sebesar 1,74. Tingkat volatilitas return perusahaan pada periode ini juga berfluktuasi di kisaran 31% - 58%. Market risk (yang dinotasikan dengan koefisien beta) menggambarkan risiko yang terkait dengan pergerakan pasar, atau risiko sistematis (systematic risk). Market risk yang bernilai mendekati 1 mengindikasikan harga saham perusahaan berfluktuasi hampir sama dibandingkan fluktuasi pasar. Ketika pasar (IHSG) bergerak sebesar 1, maka AALI bergerak sebesar 1. Gambar di atas sekaligus menggambarkan hubungan risk-return pasar; menghubungkan risiko pasar dan return pasar di atas nilai bukunya.

Market Perception 2008

Market perception map merupakan diagnostic tools yang dikembangkan CAPITAL PRICE untuk mengkuantifikasi persepsi atau ekspektasi pasar dalam rangka penciptaan nilai (value) perusahaan. Metrik ini melakukan benchmarking kinerja perusahaan dengan pasar tertentu melalui tiga dimensi: kinerja keseluruhan, profitabilitas, dan pertumbuhan. Dan bila dilihat dari Market Perception Map, pada tahun 2008 perusahaan berada pada kuadran 1 yang menempatkan perusahaan pada level excellent value manager.



Sumber: CAPITAL PRICE

Sejak April 2004, ekspektasi pasar terhadap profitabilitas perusahaan jangka pendek (CP) dan ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan (FGO) perusahaan selalu jauh berada di atas rata-rata perusahaan lainnya.

BRI (BBRI)

PT. Bank Rakyat Indonesia (BRI) Tbk, merupakan salah satu bank tertua di Indonesia. Sejarahnya dimulai sejak 16 Desember 1895, ketika Raden Bei Aria Wiraatmadje mendirikan lembaga keuangan mikro dengan nama De Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Inlandsche Hoofden. Lembaga ini mengatur dana mesjid, yang kemudian memungkinkan orang untuk meminjamnya dengan pembayaran kredit yang mudah.

Visi dan Misi

Visi dari BRI adalah menjadi bank komersil yang terdepan yang selalu memprioritaskan kepuasan nasabahnya. Untuk mencapai misinya, BRI menyusun tiga misi. Pertama, untuk menjadi bank dengan layanan terbaik bagi sektor usaha kecil dan menengah dalam rangka mendukung perekonomian masyarakat. Kedua, untuk menyediakan layanan terbaik kepada nasabahnya melalui jaringan yang luas dan didukung oleh SDM yang professional. Ketiga, untuk menciptakan keuntungan yang optimal bagi para stakeholder-nya.

Fokus Bisnis

Salah satu cirri khas dari BRI adalah konsepnya tentang komitmen untuk menyediakan bantuan bagi usaha kecil dan menengah. Komitmen ini direfleksikan dalam bentuk pinjama dan layanan keuangan lainnya yang bank tawarkan kepada masyarakat, diantaranya:

Full Range of Deposits Account

- Saving Deposits (Simpedes, Simaskot, Britama)
- Demand deposits
- Time Deposits
- Special purpose saving deposits (Haj Deposits, Sharia Deposits)

Full Range of Lending Accounts

- Micro Loans – “Kupedes” (loans up to Rp 50,- million)
- Small Loans (loans from Rp 50,- million up to Rp 5,- billion), including
- Consumer Loans
- Commercial Loans
- Medium Loans (commercial loans from Rp 5,- billion up to Rp 50 billion)
- Corporate loans (commercial loans above Rp 50,- billion)

Full Range of Banking Services

- Money Transfer
- Domestic Traveler's Cheque
- Trade Finance and Remittances
- Treasury Product Services
- Investment Banking Services :
 - Trust Services
 - Custodian
 - Defined contribution pension fund services
- Bancassurance
- Point of sales services

Jaringan

- 1 Head Office
- 13 Regional Offices
- 11 Inspectorate Offices
- 325 Branches (including 1 Special Branch Office)
- 148 Sub Branch Offices
- 4.049 Micro Units (BRI Units)
- 2 Overseas Representative Offices
- 612 ATMs owned and more than 6.000 ATMS shared among member banks ("Link", "ATM Bersama")

Nasabah

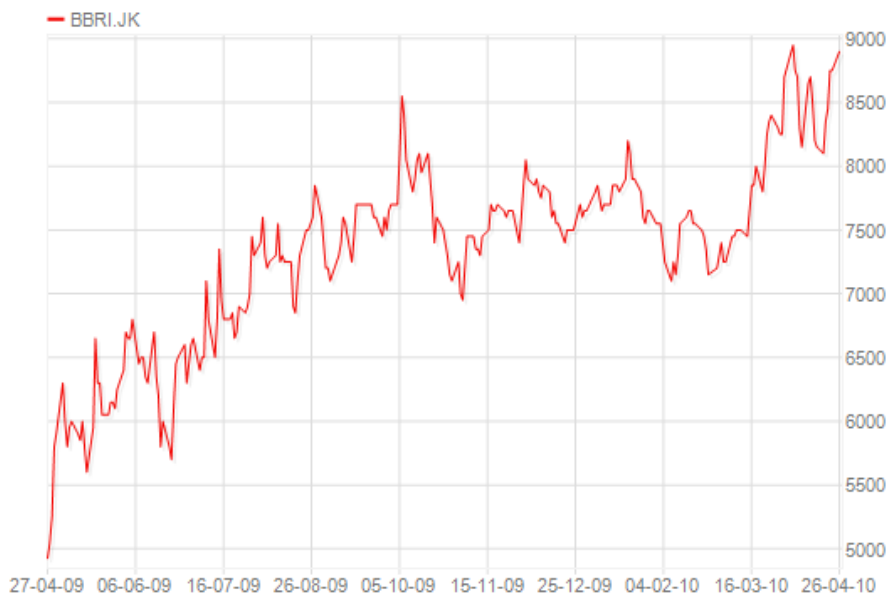
BRI memiliki lebih dari 33 juta *accounts* yang mewakili sekitar 25 juta nasabah, (either depositors or borrowers)

Dividends

Year	Net Profit (IDR Mio)	Dividend Paid (IDR Mio)	Pay Out Ratio	Dividend per Share (IDR)
2000	339	167.69	49.47%	all paid to the Govt of Indonesia
2001	1,064	531.95	49.98%	all paid to the Govt of Indonesia
2002	1,525	762.47	50.00%	all paid to the Govt of Indonesia
2003	2,502	990.47	39.59%	84.19
2004	3,633	1816.61	50.00%	152.93
2005	3,808	1904.29	50.00%	156.18
2006	4,258	2,128.79	50.00%	173.04
2007	4,838	2,419.00	50.00%	196.34
2008	5,958.37	2,085.32	35.00%	169.16

Last update: 26-04-2010 08:30

Symbol	Last	+/-%	High	Low	Open	Prev. close	Volume
BBRI	8.900,00	↑1,71%	8.950,00	8.800,00	8.800,00	8.750,00	7.422.500



1) PT. ANEKA TAMBANG (ANTM)

Selama empat decade sejak 1968, Antam merupakan perusahaan pemerintah yang secara vertical diintegrasikan untuk mengelola segala macam proses pertambangan mulai dari *explorasi*, *pertambangan*, *pengeboran*, sampai *pengolahan*. Produk utama Antam adalah *ferronickel*, *nickel ore*, *gold*, *silver* and *bauxite*.

Antam 35% dimiliki oleh publik, mayoritas sahamnya dimiliki oleh pemerintah, yang mendirikan Antam selama beberapa tahun. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Antam merupakan salah satu perusahaan yang juga didaftarkan di Bursa Efek di luar negeri, yang oleh karenanya, harus memenuhi standar dan transparansi internasional. Antam sekitar 65% dimiliki oleh pemerintah. Tujuan utama Antam adalah memberikan keuntungan kepada *shareholder*-nya.

Antam menawarkan kesempatan yang tinggi kepada investor potensial dan *joint venture partners*. Antam mempunyai manajemen yang kuat, fokus, dan *future-oriented* dan orang-orang yang terlatih; produk

dengan kualitas baik dan pelanggan yang loyal dalam jangka panjang. Strategi PT. Antam sangat jelas and efektif. Antam mengoptimalkan *shareholder value* dengan:

1. *Focusing on Core Business:*

- *Focus on segments that it knows best: Nickel, Gold and Bauxite.*
- *But will consider entering other mining commodities if presented with very attractive opportunities*

2. *Creating Sustainable growth by:*

- *Increasing quality reserves*
- *Adding value by moving away from selling raw materials and increasing processing activities*
- *Expanding capacity to increase cash generation and lower unit costs*
- *Continuously striving to obtain cost efficiencies*
- *Maintaining diversified customer base*
- *Developing Strategic alliances and undertaking acquisitions*
- *Being environmentally and socially sustainable*

3. *Maintaining Financial Strength*

- *Focus on long-term and sustainable profitability*
- *Maintain solid balance sheet*
- *Maintain healthy liquidity - ensuring sufficient funds to repay debts, finance growth, pay dividends as well as to maintain flexibility and provide protection in the event of falling commodities prices and other external pressures.*

Pada tahun 2007, sejalan dengan peningkatan produksi *ferronickel* and *nickel ore*, dengan harga komoditi lebih tinggi dari biasanya, penjualan tumbuh 113% sampai mencapai Rp12,008 miliar dari Rp5,629 miliar pada tahun 2006. Produksi *ferronickel* tumbuh 28% dan mencapai 48% penjualan. Permintaan yang tinggi terhadap nickel meningkatkan ekspor sampai 63% dan berkontribusi 41% terhadap penjualan. Pendapatan nikel tumbuh dan berkontribusi 89% dari total penjualan pada tahun 2007, dibandingkan 84% pada tahun 2006.

Penjualan total dari nickel mencapai Rp10,687 miliar, naik 126% dibandingkan tahun 2006. Sekalipun produksi emas lebih rendah karena

jumlah yang berkurang, penjualan emas meningkat 50% sejalan dengan aktifitas perdagangan emas yang dilakukan oleh Logam Mulia. Sebagaimana emas, penjualan perak pun meningkat, dan termasuk pendapatan dari Logam Mulia, pendapatan perak mencapai 68% atau Rp1,163 miliar. Pasar nickel and emas meraup 99% dari total penjualan keseluruhan perusahaan.

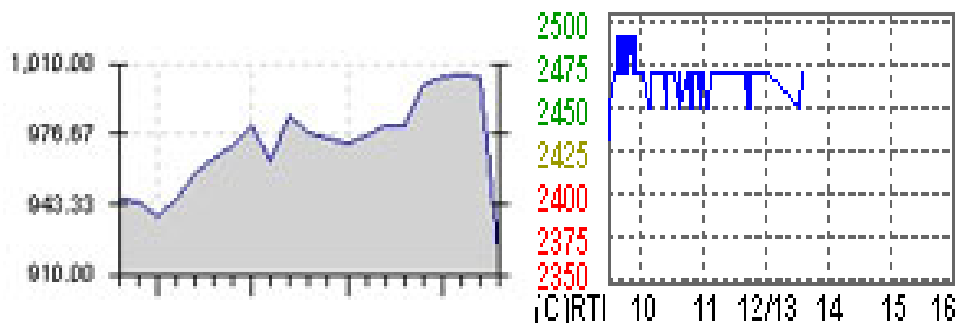
Production and Sales

	Unit	2006	2007	Growth (%)
Production Volume				
Ferronickel	metric ton Ni	14,474	18,532	28
Nickel Ore	wmt	4,353,832	7,112,870	65
Gold	kg	2,873	2,791	3
Sales Volume				
Ferronickel	metric ton Ni	13,389	17,547	31
Nickel Ore	wmt	4,309,134	6,907,459	60
Gold	kg	3,340	5,000	50

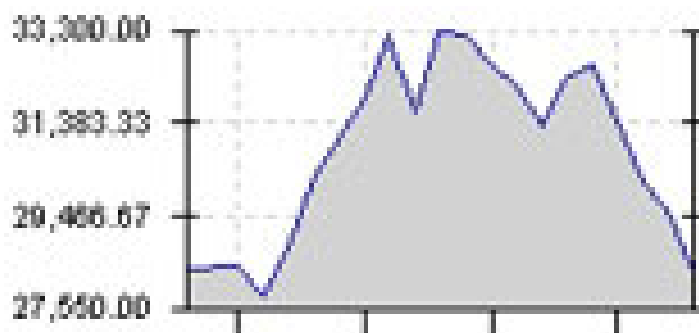
Cash Cost and Average Selling Price

	Unit	2006	2007	Growth (%)
Cash Cost				
Ferronickel	US\$/lb	4.40	5.55	26
Saprolite Nickel Ore	US\$/wmt	20.15	20.32	0.8
Gold	US\$/t.oz	283.93	383.10	35
Average Selling Price				
Ferronickel	US\$/lb	10.12	16.16	60
Saprolite Nickel Ore	US\$/wmt	55.36	82.43	49
Gold	US\$/t.oz	611.59	702.63	15

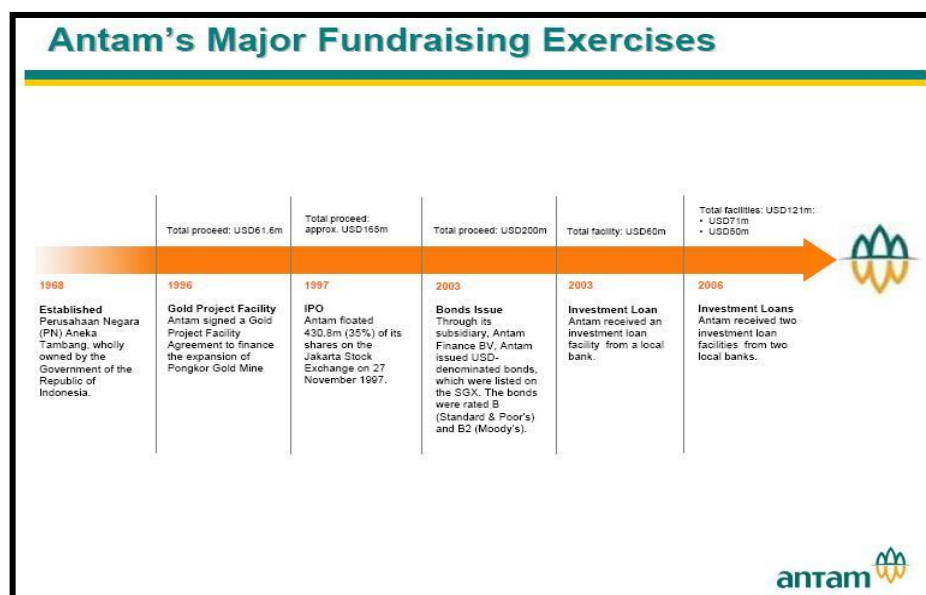
Precious Metal Prices



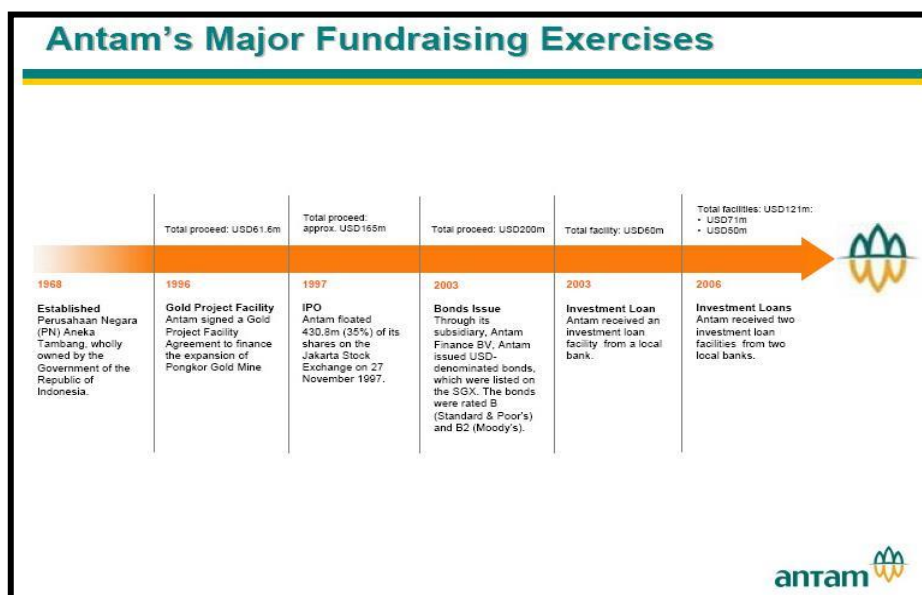
Base Metal Price



Below is a general overview of Antam's funding activities history:



Below is a general overview of Antam's funding activities history:



B. Penjelasan

Berdasarkan data saham terbaru per Kamis, 14 April 2010 diperoleh:

Top Value

NO.	STOCK CODE	STOCK NAME	TOTAL VALUE (Rp)	# SHARES TRADED
1	BUAM	Bumi Resources Tbk	224,859,837,500	92,011,000
2	ADRO	Adaro Energy Tbk	200,543,350,000	91,715,000
3	INCO	International Nickel Ind .Tbk	105,845,700,000	20,913,000
4	INDY	Indika Energy Tbk	91,261,850,000	28,569,500
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	88,232,712,500	34,443,500
6	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	76,597,550,000	9,549,500
7	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	61,473,725,000	14,821,500
8	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati T	51,811,091,500	399,649,000
9	UNTR	United Tractors Tbk	51,078,475,000	2,661,500
10	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	50,213,430,000	83,308,000
11	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	41,828,530,000	56,971,000
12	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	41,758,700,000	4,923,500
13	TINS	Timah Tbk	40,268,662,500	14,609,000
14	DOID	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	39,378,285,000	37,169,500
15	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	34,070,415,000	118,531,500
16	GJTL	Gajah Tunggul Tbk	33,831,730,000	37,212,000
17	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	33,447,850,000	4,067,500
18	ASII	Astra International Tbk	29,692,775,000	676,500
19	WIKA	Wijaya Karya Tbk	28,405,390,000	66,122,000
20	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	25,272,550,000	4,810,500

Top Volume

NO.	STOCK CODE	STOCK NAME	TOTAL VALUE (Rp)	# SHARES TRADED
1	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati T	51,811,091,500	399,649,000
2	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	34,070,415,000	118,531,500
3	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	15,557,130,500	98,628,500
4	BUMI	Bumi Resources Tbk	224,859,837,500	92,011,000
5	ADRO	Adaro Energy Tbk	200,325,850,000	91,615,000
6	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	50,213,430,000	83,308,000
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	15,737,094,000	81,847,500
8	ELTY	Bakrieland Development Tbk	16,666,100,000	67,255,000
9	WIKA	Wijaya Karya Tbk	28,405,390,000	66,122,000
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	41,828,530,000	56,971,000
11	MIRA	Mitra Rajasa Tbk	16,702,312,500	53,693,500
12	ELTY-W	Waran Seri I Bakrieland Devel.	464,603,000	48,471,500
13	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk	3,423,771,500	46,333,000
14	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	33,831,730,000	37,212,000
15	DOID	Daeyu Orchid Indonesia Tbk	39,378,285,000	37,169,500
16	ELSA	Elnusa Tbk	21,440,490,000	36,192,500
17	TRUB	Truba Alam Manunggal E. Tbk	4,192,889,500	34,641,500
18	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	88,232,712,500	34,443,500
19	KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi	10,514,285,000	33,499,000
20	BNII	Bank International Ind. Tbk	8,333,307,500	32,461,500

Menunjukkan bahwa per hari Kamis, 14 April 2010, berdasarkan 20 peringkat tertinggi untuk top gainers, top value dan top volume sebagian besar terdiri dari sektor industri, pertambangan, manufacture, perkebunan, dan perbankan (sejenisnya). Sebagai seorang Investor yang baik, melakukan diversifikasi investasi untuk mengurangi resiko adalah hal mutlak yang harus dilakukan. Oleh karenanya, lima sektor investasi yang terdiversifikasi berdasarkan data di atas adalah dasar dari diversifikasi investasi penulis pada penelitian ini, yaitu:

PT. Astra International Indonesia dengan kode saham ASII, sektor manufacture yang berorientasi import

PT. Telkom Indonesia dengan kode saham TLKM, sektor telekomunikasi ,

PT. Astra Agro Lestari dengan kode saham AALI, sektor pertanian & perkebunan yang berorientasi ekspor

Bank Rakyat Indonesia (BRI) dengan kode saham BBRI, sektor perbankan.

PT. Aneka Tambang Tbk, dengan kode saham ANTM, sektor pertambangan.

Harga saham perminggu: periode 24-02-2010 s/d 14-04-2010 (dalam rupiah):

Saham	24-02-2010		03-03-2010		10-03-2010		17-03-2010	
	Previous	Closing	Previous	Closing	Previous	Closing	Previous	Closing
AALI	24.700	24.500	23.850	24.050	25.350	24.950	24.400	25.000
ASII	36.900	36.800	36.200	36.150	40.250	39.950	38.650	40.850
ANTM	2.100	2.075	2.100	2.100	2.150	2.150	2.150	2.225
BBRI	7.450	7.350	7.300	7.400	7.450	7.500	7.450	7.850
TLKM	8.500	8.450	8.450	8.350	8.750	8.600	8.350	8.600

Harga saham perminggu: periode 24-02-2010 s/d 14-04-2010 (dalam rupiah):

Saham	24-03-2010		31-03-2010		07-04-2010		14-04-2010	
	Previous	Closing	Previous	Closing	Previous	Closing	Previous	Closing
AALI	24.150	24.200	24.300	24.600	24.400	24.650	24.400	24.350
ASII	40.800	41.800	42.400	41.900	43.500	45.500	49.300	43.350
ANTM	2.125	2.150	2.350	2.400	2.400	2.350	2.475	2.525
BBRI	8.000	8.250	8.250	8.250	8.750	8.700	8.700	8.500
TLKM	8.000	8.200	8.100	8.050	8.200	8.050	8.050	7.950

Sebagaimana dijelaskan di atas maka ada lima buah saham yang menurut penulis baik untuk ditanamkan investasi yaitu:

PT. Telkom untuk sektor telekomunikasi dengan kode saham TLKM.

PT. Astra International Indonesia untuk sektor manufacture, yang berorientasi import dengan kode saham ASII.

PT. Astra Agro Lestari untuk sektor pertanian dan perkebunan yang berorientasi ekspor dengan AALI.

PT. Bank Rakyat Indonesia untuk sektor perbankan dengan kode saham BBRI.

PT. Aneka Tambang Tbk untuk sektor pertambangan dengan kode saham ANTM.

Setelah dilakukan analisis internal & eksternal, serta kondisi lingkungan makro dan mikro investasi, akhirnya dipilihlah 2 saham yang akan dijadikan prioritas, yaitu: saham PT. Astra International (ASII) dan PT. Aneka Tambang (ANTM).

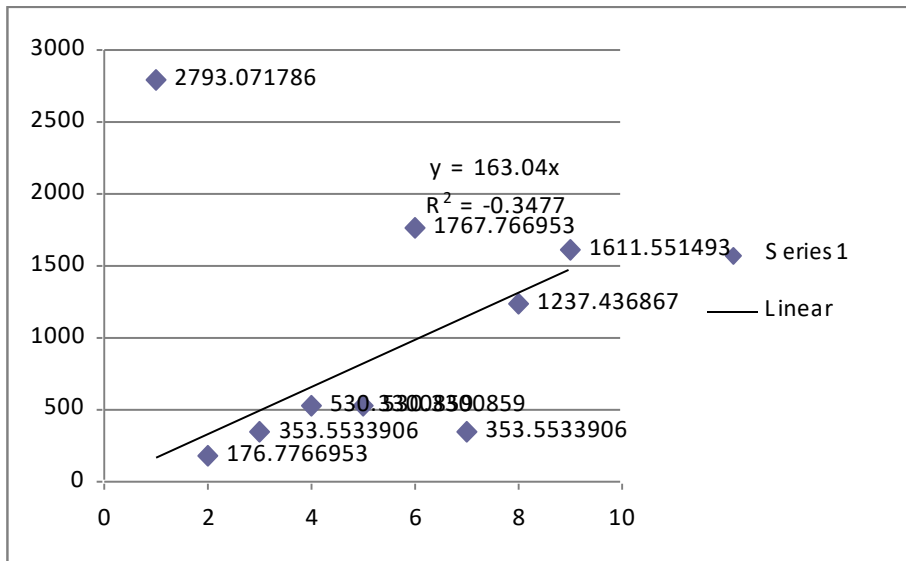
Penentuan Bobot Investasi

	Investasi pada Saham A	Investasi pada Saham B
Bobot Investasi	60 %	40 %
Alasan :	Pada saham dengan perkiraan return yang paling bagus, dengan resiko paling rendah	Pada saham dengan perkiraan return yang bagus, dengan resiko rendah

Standar Deviasi dan Return dari masing-masing saham

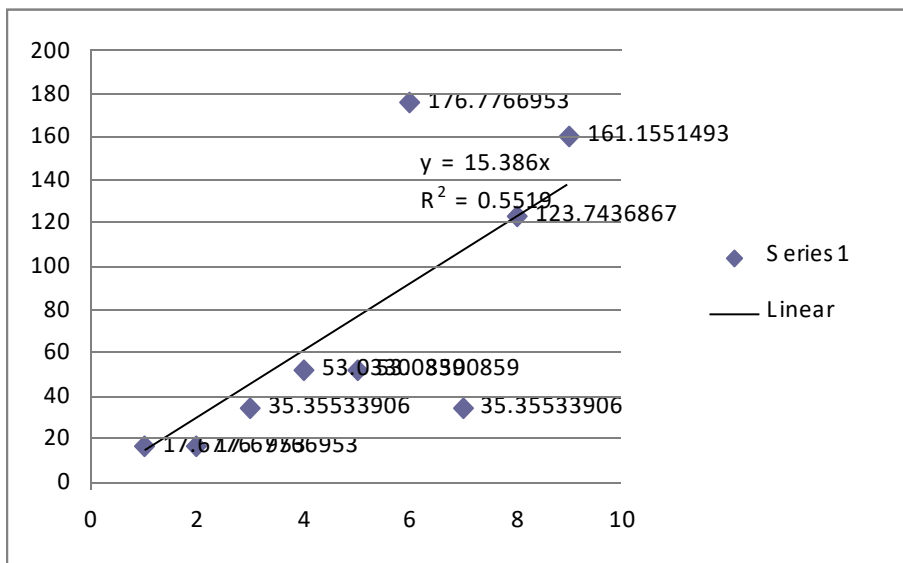
Saham AALI	Rata-rata Return (r)	Standar Deviasi
Minggu 1	-0.0081	2793.072
Minggu 2	-0,1870	176.7767
Minggu 3	0,3614	353.5534
Minggu 4	0,0020	530.3301
Minggu 5	- 0,0330	530.3301
Minggu 6	0,0162	1767.767
Minggu 7	0,0020	353.5534
Minggu 8	-0,0123	1237.437
Annual/Weekly Return saham AALI	0,0176	1611.551

Sebaran standar deviasi saham AALI selama 8 Minggu:



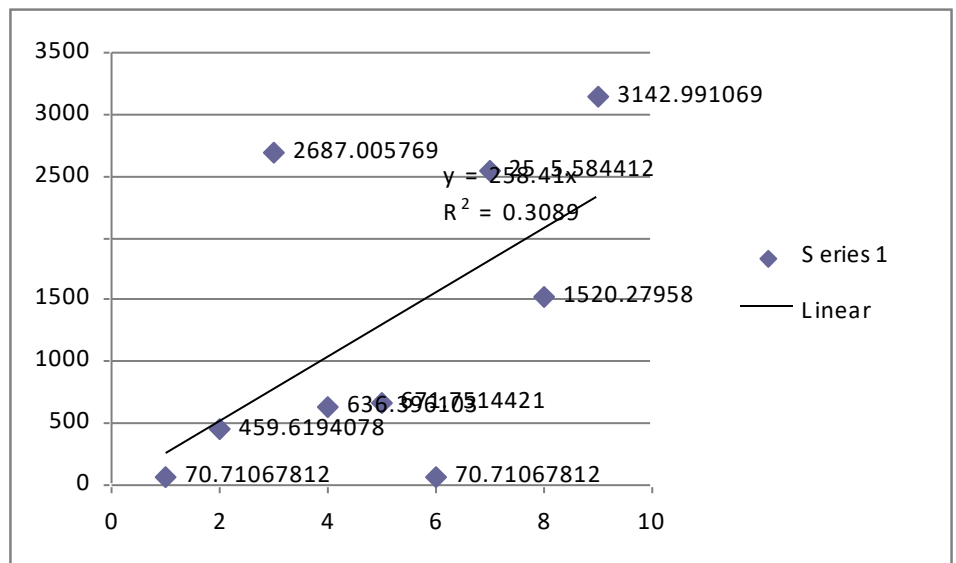
Saham ANTM		Rata-rata Return (r)	Standar Deviasi
Minggu 1		-0,0027	17.67767
Minggu 2		-0,0179	17.67767
Minggu 3		0,0951	35.35534
Minggu 4		0,0220	53.03301
Minggu 5		0,0227	53.03301
Minggu 6		0,0023	176.7767
Minggu 7		0,0791	35.35534
Minggu 8		0,1372	123.7437
Annual / Weekly Return saham ANTM		0,0422	161.1551

Sebaran standar deviasi saham ANTM selama 8 minggu:



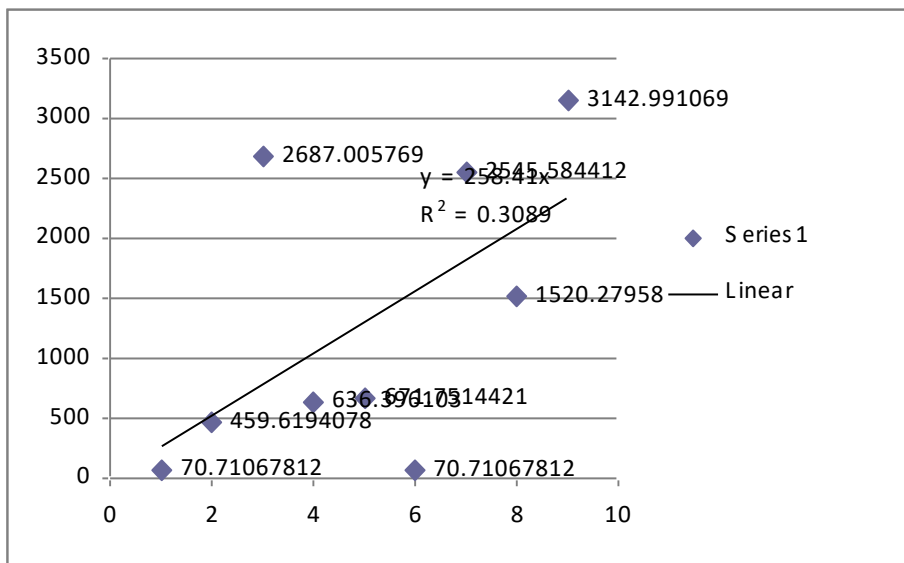
Saham ASII	Rata-rata Return (r)	Standar Deviasi
Minggu 1	-0,0120	70.71068
Minggu 2	0,0000	459.6194
Minggu 3	0,0232	2687.006
Minggu 4	0,3378	636.3961
Minggu 5	-0,0348	671.7514
Minggu 6	0,1041	70.71068
Minggu 7	-0,0212	2545.584
Minggu 8	0,0693	1520.28
Annual / Weekly Return saham ASII	0,0616	3142.991

Sebaran standar deviasi saham ASII selama 8 minggu:



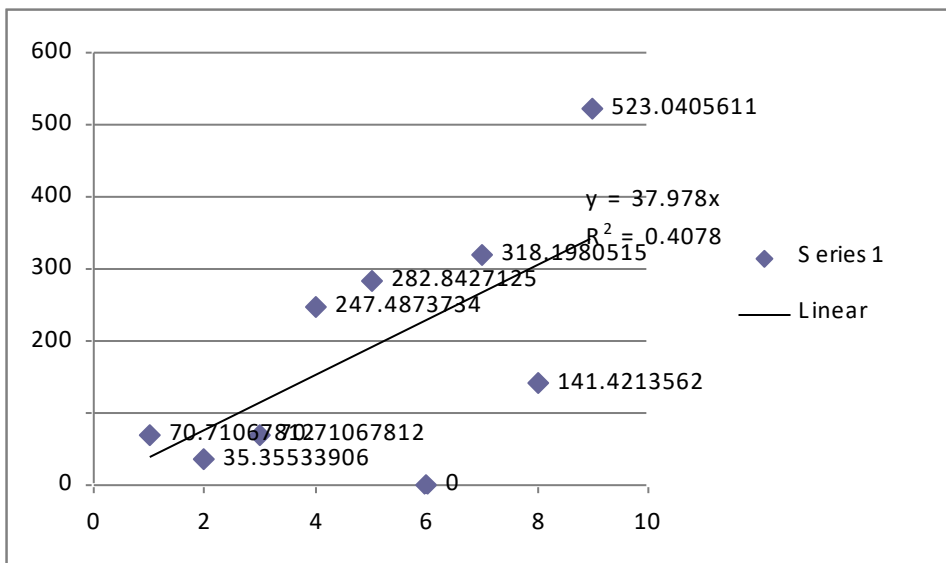
Saham BBRI	Rata-rata Return (r)	Standar Deviasi
Minggu 1	-0,0136	70.71068
Minggu 2	0,0067	35.35534
Minggu 3	0,0133	70.71068
Minggu 4	0,0445	247.4874
Minggu 5	0,0484	282.8427
Minggu 6	0,0000	0
Minggu 7	0,0517	318.1981
Minggu 8	-0,0235	141.4214
	0,0159	523.0406

Sebaran standar deviasi saham ASII selama 8 minggu:



Saham TLKM	Rata-rata Return (r)	Standar Deviasi
Minggu 1	-0,0059	35.35534
Minggu 2	-0,0119	70.71068
Minggu 3	0,0290	176.7767
Minggu 4	0,0000	0
Minggu 5	-0,0487	282.8427
Minggu 6	-0,0186	106.066
Minggu 7	0,0000	0
Minggu 8	-0,0125	70.71068
Annual / Weekly Return saham BBRI	-0,0085	256.2609

Sebaran standar deviasi saham ASII selama 8 minggu:



Return Saham
Penutupan Minggu Lalu

: Harga Penutupan Minggu ini – Harga
Harga Penutupan Minggu ini

Expected Return dan Standar Deviasi masing-masing portofolio
Saham AALI-ASII

	ER	STDV	CC
AALI	1,7%	1611.511 (40.1%)	40 %
ASII	6,1%	3142.991 (56%)	

$$R_p = (0.4) \cdot 1.7\% + (0.6) \cdot 6.1\% \\ 0.0068 + 0.0366 = 4.4\%$$

AALI	ASII
AALI (0.4)(0.4).1.(0.4)(0.4)	(0.6) (0.4)(0.4) (0.4) (0.5)
ASII (0.6) (0.4)(0.4) (0.4) (0.5)	(0.6).(0.6).1. (0.5).(0.5)

$$(0.4)(0.4).1.(0.4)(0.4) + 2 (0.6) (0.4)(0.4) (0.4) (0.5) (0.6).(0.6).1.$$

+

(0.5).(0.5)

$$0,1540 = 39,2\%$$

Saham AALI-ANTM

	ER	STDV	CC
AALI	1,7%	1611.511 (40.1%)	40%
ANTM	4,2%	161.1511 (12.6%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 1.7\% + (0.4) \cdot 4.2\% \\ 0.0102 + 0.0168 = 3,3\%$$

$$\begin{array}{l} \text{AALI} \quad \text{AALI} \quad \text{ANTM} \\ \text{AALI} \quad (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.4)(0.4) \quad (0.4) \quad (0.6)(0.4) \quad (0.4) \quad (0.1) \\ \text{ANTM} \quad (0.6) \quad (0.4)(0.4) \quad (0.4) \quad (0.1) \quad (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot (0.1) \cdot (0.1) \\ \\ (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.4)(0.1) + \quad 2 \quad (0.6) \quad (0.4)(0.4) \quad (0.4) \quad (0.1) + \quad (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot (0.1) \cdot (0.1) \end{array}$$

$$0,0236 = 15,3\%$$

Saham AALI-BBRI

	ER	STDV	CC
AALI	1,7%	1611.511 (40.1%)	40%
BBRI	1,5%	523.0406 (23%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 1.7\% + (0.4) \cdot 1.5\% \\ 0.0102 + 0.0060 = 1,6\%$$

$$\begin{array}{l} \text{AALI} \quad \text{AALI} \quad \text{ASII} \\ \text{AALI} \quad (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.4)(0.4) \quad (0.6) \quad (0.4)(0.4) \quad (0.4) \quad (0.2) \\ \text{BBRI} \quad (0.4) \quad (0.6)(0.4) \quad (0.2) \quad (0.4) \quad (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot (0.2) \cdot (0.2) \\ \\ (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.4)(0.4) + \quad 2 \quad (0.6) \quad (0.4)(0.4) \quad (0.4) \quad (0.2) + \quad (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot (0.2) \cdot (0.2) \end{array}$$

$$0,0793 = 28,1\%$$

Saham AALI-TLKM

	ER	STDV	
AALI	1,7%	1611.511 (40.1%)	40%
TLKM	0,8%	256.2609 (16%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 1.7\% + (0.4) \cdot 0.8\% \\ 0.0102 + 0.0032 = 1,4\%$$

	AALI	ASII
AALI	(0.6)(0.6).1.(0.4)(0.4)	(0.6) (0.4)(0.4) (0.4) (0.1)
TLKM	(0.4) (0.6)(0.4) (0.1) (0.4)	(0.4).(0.4).1. (0.1).(0.1)
	(0.6)(0.6).1.(0.4)(0.4)	2 (0.6) (0.4)(0.4) (0.4) (0.4). (0.4).(0.4).1.
	+	(0.1) + (0.1).(0.1)

$$0,1288 = 11,3\%$$

Saham ASII-ANTM

	ER	STDV	CC
ASII	6,1%	3142.991 (56%)	40%
ANTM	4,2%	161.1511 (12.6%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 6.1\% + (0.4) \cdot 4.2\% \\ 0.0366 + 0.0168 = 5,3\%$$

	ASII	ANTM
ASII	(0.6)(0.6).1.(0.5)(0.5)	(0.6) (0.4)(0.4) (0.5) (0.1)
ANTM	(0.4) (0.6)(0.4) (0.1) (0.5)	(0.4).(0.4).1. (0.1).(0.1)
	(0.6)(0.6).1.(0.5)(0.5) +	2 (0.6) (0.4)(0.4) (0.5) (0.4). (0.4).1.
		(0.1) + (0.1).(0.1)

$$0,1012 = 31,8\%$$

Saham ASII-BBRI

	ER	STDV	CC
ASII	6,1%	3142.991 (56%)	40%
BBRI	1,5%	523.0406 (23%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 6.1\% + (0.4) \cdot 1.5\% \\ 0.0366 + 0.0060 = 4,3\%$$

$$\begin{array}{l} \text{ASII} \\ \text{ASII} \quad (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.5)(0.5) \\ \text{BBRI} \quad (0.4) \cdot (0.6)(0.4) \cdot (0.2) \cdot (0.5) \end{array} \quad \begin{array}{l} \text{BBRI} \\ (0.6) \cdot (0.4)(0.4) \cdot (0.5) \\ (0.2) \\ (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot (0.2) \cdot (0.2) \end{array}$$

$$\begin{array}{l} (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.5)(0.5) \\ + \end{array} \quad \begin{array}{l} 2 \cdot (0.6) \cdot (0.4)(0.4) \cdot (0.5) \\ (0.2) + \end{array} \quad \begin{array}{l} (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot \\ (0.2) \cdot (0.2) \end{array}$$

$$0,1156 = 34\%$$

Saham ASII-TLKM

	ER	STDV	CC
ASII	6,1%	3142.991 (56%)	40%
TLKM	0,8%	256.2609 (16%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 6.1\% + (0.4) \cdot 0.8\% \\ 0.0366 + 0.0032 = 3,9\%$$

$$\begin{array}{l} \text{ASII} \\ \text{ASII} \quad (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.5)(0.5) \\ \text{TLKM} \quad (0.4) \cdot (0.6)(0.4) \cdot (0.1) \cdot (0.5) \end{array} \quad \begin{array}{l} \text{TLKM} \\ (0.6) \cdot (0.4)(0.4) \cdot (0.5) \cdot (0.1) \\ (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot (0.1) \cdot (0.1) \end{array}$$

$$\begin{array}{l} (0.6)(0.6) \cdot 1 \cdot (0.5)(0.5) + \\ 2 \cdot (0.6) \cdot (0.4)(0.4) \cdot (0.5) \cdot (0.1) + \end{array} \quad \begin{array}{l} (0.4) \cdot (0.4) \cdot 1 \cdot \\ (0.1) \cdot (0.1) \end{array}$$

$$0,1012 = 31,8\%$$

Saham ANTM-BBRI

	ER	STDV	CC
ANTM	4,2%	161.1511	40%

		(12.6%)	
BBRI	1,5%	523.0406 (23%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 4.2\% + (0.4) \cdot 1.5\% \\ 0.0252 + 0.006 = 3,2\%$$

	ANTM		BBRI
ANTM	(0.6)(0.6).1.(0.1)(0.1)		(0.6) (0.4)(0.4) (0.1) (0.1)
BBRI	(0.4) (0.6)(0.4) (0.1) (0.1)		(0.4).(0.4).1. (0.1).(0.1)
	(0.6)(0.6).1.(0.1)(0.1)	2 (0.6) (0.4)(0.4) (0.1)	(0.4).(0.4).1.
	+	(0.1) +	(0.1).(0.1)

$$0,0071 = 8,4\%$$

Saham ANTM-TLKM

	ER	STDV	CC
ANTM	4,2%	161.1511 (12.6%)	40%
TLKM	0,8%	256.2609 (16%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 4.2\% + (0.4) \cdot 0.8\% \\ 0.0252 + 0.0032 = 2,8\%$$

	ANTM		TLKM
ANTM	(0.6)(0.6).1.(0.1)(0.1)		(0.6) (0.4)(0.4) (0.1) (0.1)
TLKM	(0.4) (0.6)(0.4) (0.1) (0.1)		(0.4)(0.4).1.
	(0.6)(0.6).1.(0.1)(0.1)	2 (0.6) (0.4)(0.4) (0.1)	(0.4).(0.4).1.
	+	(0.1) +	(0.1).(0.1)

$$0,0071 = 8,4\%$$

Saham BBRI-TLKM

	ER	STDV	CC
BBRI	1,5%	523.0406 (23%)	40%
TLKM	0,8%	256.2609 (16%)	

$$R_p = (0.6) \cdot 1.5\% + (0.4) \cdot 0.8\%$$

$$0.0090 + 0.0032 = 1,2\%$$

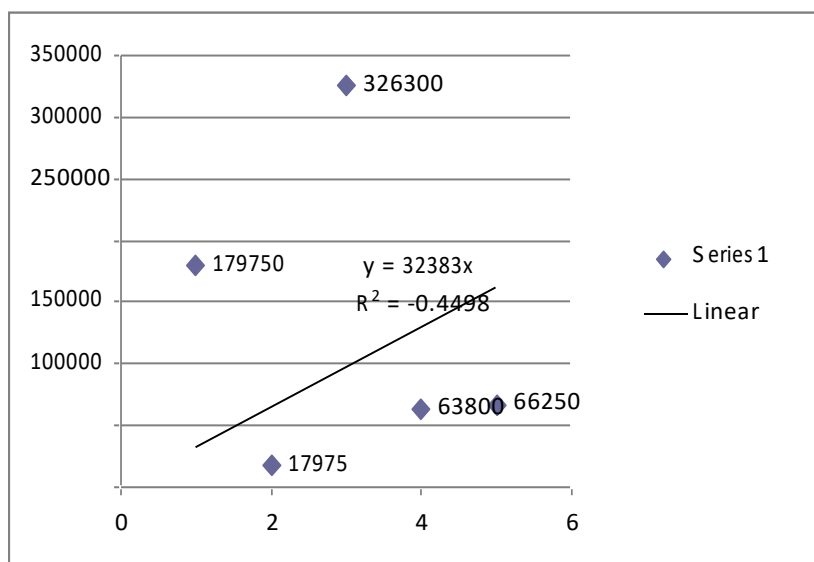
	BBRI	TLKM
BBRI	(0.6)(0.6).1.(0.2)(0.2)	(0.6) (0.4)(0.4) (0.2) (0.1)
TLKM	(0.4) (0.6)(0.4) (0.2) (0.1)	(0.4).(0.1).1. (0.1).(0.1)
	(0.6)(0.6).1.(0.2)(0.2)	2 (0.6) (0.4)(0.4) (0.2)
	+	(0.1) +
		(0.4).(0.4).1.
		(0.1).(0.1)

$$0,0198 = 14,1\%$$

Kemudian dimasukkan kedalam tabel 2 berikut ini.

Kombinasi	Expected Return	Standar Deviasi
AALI, ASII	4,4%	39,2%
AALI, ANTM	3,3%	15,3%
AALI, BBRI	1,6%	28,1%
AALI, TLKM	1,4%	11,3%
ASII, ANTM	5,3%	31,8%
ASII, BBRI	4,3%	34%
ASII, TLKM	3,9%	31,8%
ANTM, BBRI	3,2%	8.40%
ANTM, TLKM	2.80%	8,4%
BBRI, TLKM	1,2%	14,1%

Berdasarkan sebaran standar deviasi masing-masing portofolio, sebagaimana gambar berikut ini:



Hasil dari penghitungan portfolio di atas, maka sebagai seorang investor memilih untuk mengambil kombinasi pilihan saham ASII (PT. Astra International Tbk) dan ANTM (PT. Aneka Tambang). Hal ini didasarkan atas pertimbangan bahwa sektor manufacture khususnya otomotif dan sektor pertambangan akan terus berkembang pesat dengan kondisi pada saat ini. PT. Astra International Indonesia merupakan perusahaan yang sudah leading di sektor industri otomotif untuk pangsa pasar Indonesia. Target-target pengembangan perusahaan di masa depan menunjukkan perusahaan ini mempunyai visi yang besar dan manajemen yang baik. Sedangkan, PT. Antam merupakan perusahaan yang menghasilkan produk unique resources sehingga dengannya perusahaan ini tidak mempunyai banyak kompetitor sejenis, sehingga di masa depan akan terus eksis seiring dengan perannya sebagai penyuplai sumber energi dan bahan-baku alam kepada beberapa sektor Industri. Intinya, secara analisis investasi kedua jenis saham ini mempunyai prospek yang cukup baik untuk dijadikan investasi. (Husnan; 2005)

Analisis Pergerakan Saham Pasca Minggu ke-8 (Setelah 14-04-2010)

Setelah dilakukan pemilihan portofolio seperti tersebut di atas, maka diadakan pengamatan dan analisis mengenai ketepatan pemilihan investasi tersebut dan berikut adalah tabel hasil pengamatan tersebut.

Tabel. 1. (Hasil pengamatan dan Analisis Portofolio)

Tanggal	Saham ASII	Saham ANTM
15-04-2010	+100	+25
16-04-2010	-550	0
17-04-2010	0	0
18-04-2010	0	0

19-04-2010	+200	-100
20-04-2010	+800	+125
21-04-2010	+1,250	+75
22-04-2010	+300	0
23-04-2010	0	0
24-04-2010	+ 350	- 75
25-04-2010	LIBUR	LIBUR
26-04-2010	+1,200	+ 50
27-04-2010	-800	-25
28-04-2010	-650	-75
29-04-2010	+5	0
30-04-2010	+ 1.050	+ 75
TOTAL	+3250/lembar saham	+75/lembar saham

Sumber: duniainvestasi.com

Berdasarkan fluktuasi harga saham di atas maka portofolio saham ASII dan ANTM sudah merupakan pilihan kombinasi yang paling baik di antara yang lain. Jika uang investasi kita sebanyak Rp. 50.000.000,- dengan bobot investasi sebesar 60 (ASII); 40 (ANTM), maka pada akhir bulan nilai investasi kita akan bertambah sebanyak:

SAHAM ASII 60% $(60/100 \times \text{Rp. } 50.000.000,- = \text{Rp. } 30.000.000,-)$ Harga saham beli awal (Rp. 36.900) Jumlah saham yang dibeli: $\text{Rp. } 30.000.000,- : 36.900/\text{lembar} = 813 \text{ lembar}$	Keuntungan: Per 30 April 2010 (menguat 3250 point) $813 \text{ lembar} \times (\text{Rp. } 36.900 + 3.250) = \text{Rp. } 32.641.950,-$ Keuntungan bersih: <u>2.641.950,-</u>
SAHAM ANTM 40% $(40/100 \times \text{Rp. } 50.000.000,- = \text{Rp. } 20.000.000,-)$ Harga saham beli (:2.100) Jumlah saham yang dibeli: $\text{Rp. } 20.000.000,- : 2.100/\text{lembar} = 9.524 \text{ lembar}$	Keuntungan: Per 30 April 2010 (menguat 75 point) $9.524 \text{ lembar} \times (\text{Rp. } 2.100 + 75) = \text{Rp. } 20.714.700,-$ Keuntungan bersih: <u>714.700,-</u>

Dengan fakta bahwa kedua investasi tersebut menguntungkan, maka investasi kita dikatakan berhasil. Akan tetapi, berdasarkan hasil pengamatan dan

analisis tersebut juga maka ada catatan-catatan penting demi menjaga nilai investasi kita tetap terus terjaga. Di antaranya: nilai penguatan saham PT. Antam jumlahnya masih kecil. Maka perlu dianalisis kembali hal-hal yang dapat menjadikan profitnya jauh lebih besar lagi. Sedangkan untuk saham ASII, secara data empiris nilainya 80% mengalami peningkatan, termasuk data bulan sebelumnya. Oleh karenanya, diprediksi saham ini terus mengalami peningkatan di masa depan, dengan catatan kondisi internal perusahaan tetap baik (unsystemic factor), dan iklim investasi yang terjaga (systemic factor). (Tandelilin: 2001)

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penjabaran dan analisis di atas, dapat kita simpulkan bahwa: Proses pemilihan investasi individual saham mempunyai peranan penting dalam pemilihan portofolio. Untuk mencapai ketepatan sasaran dalam pemilihan portofolio yang tepat dan efektif, maka harus menggunakan metode analisis portofolio yang tepat pula.

Akurasi pemilihan kombinasi portofolio yang memiliki return tinggi dan risk yang rendah, hampir 90% terbukti benar berdasarkan hasil penelitian di atas. Oleh karenanya, metode tersebut dapat dijadikan pertimbangan dalam pemilihan investasi. Investasi pada perusahaan-perusahaan dengan manajemen dan prospek yang baik, secara resiko akan lebih kecil dan secara return akan memberikan profit yang jauh menguntungkan. Kombinasi portofolio yang tinggi akan secara linear memberikan tingkat keuntungan yang jauh lebih besar pula.

Semakin besar kita berinvestasi pada saham-saham yang sudah leading, maka return terhadap hasil investasi kita pun akan jauh lebih besar pula. Investasi yang rasional, yang didasarkan dengan metode yang tepat dan kerangka berfikir yang logis akan jauh lebih baik daripada mendasarkan investasi kita kepada insting atau trend semata.

Demikian hasil penelitian penulis, dalam penyusunan portofolio dan analisis investasi ini. Penulis tentunya menyadari bahwa selogis apapun analisis kita terhadap suatu investasi, tetap mengandung resiko. Akan tetapi, dengan metode tersebut resiko kita akan menjadi jauh lebih kecil. Besar harapan kami semoga penelitian ini dapat memberikan gambaran logis akan sebuah investasi portofolio. Wallahu'alam bishawwab.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmad, Kamarudin. 2004. Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio. Jakarta: Rineka Cipta.

Data Harga Saham Bursa Efek Indonesia, <http://www.duniainvestasi.com/bei/>

Data Harga Saham Bursa Efek Indonesia, PT. Bursa Efek Indonesia,
<http://idx.co.id/>

Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi, Jakarta: Salemba Empat

Husnan, Suad. 2005. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi keempat. Yogyakarta:UPP STIM YKPN.

Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Yogyakarta: BPFE, Edisi 1.