

ANALISIS PORTOFOLIO OPTIMUM PERUSAHAAN AGRIBISNIS DI BURSA EFEK INDONESIA

Ikrama Masloman¹ ; Ir. Christian R Dien, M.Si² ; Ir. Steelma V. Rantung, M.Si²

¹⁾ Mahasiswa Fakultas Perikanan dan Ilmu Kelautan Universitas Sam Ratulangi, Manado.

²⁾ Staff Pengajar Fakultas Perikanan dan Ilmu Kelautan Universitas Sam Ratulangi, Manado.

Abstract

Investment decision process is an understanding of the relationship between risk and return that is expected by an investor. An investor who will invest reasonably to derive the maximum possible benefit. In general economics and special science of investing there is an assumption that investors are rational beings. Rational investor would choose stocks that provide maximum return or minimum risk, and this attitude is held by the risk averse.

This study is conducted by using secondary data obtained from the Center for Capital Market Reference or Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) in IDX (Indonesia Stock Exchange) at the Jakarta headquarters and representative offices Manado. The company is a joint field agribusiness studied in the period February 2011 - February 2012. The processed data is taken from the data in the study JCI, stock prices and dividends. Data were analyzed using a model of a single index. This model analyzes the variables of share and market in shaping the optimal portfolio

The method of data analysis in this study using the value Excess Return to Beta (ERB) of each stock, and then narrow down the value of the shares with Cutoff Point (Ci). When $ERB > Ci$ then, the stock is included in the optimal portfolio. However, if the $ERB < Ci$, then the stock is not included in the optimal portfolio. The study was being conducted in April-May 2012.

The results showed that 4 of 9 shares of Agribusiness, namely Agro Astra Lestari Tbk, Bahtera Adimina Samudera Tbk, Inti Agri Resources Tbk, and Multibreeder Adirama are classified as an optimum portfolio, which has a positive value of ERB that is greater than Ci, or the rate of return over of the risks that may be encountered by the portfolio.

Keywords: Investment process, Stock Exchange, Agribusiness

Abstrak

Tahapan dalam memutuskan suatu investasi tidak dapat dipisahkan dari hubungan antara risk and return yang diharapkan oleh seorang investor. investor yang akan melakukan investasi beralasan ingin memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional akan memilih saham yang memberikan maximum return atau minimum risk, dan sikap ini dimiliki oleh para risk averse.

Penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di BEI (Bursa Efek Indonesia) di kantor pusat Jakarta dan kantor perwakilan Manado. Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan dibidang agribisnis yaitu pada periode Februari 2011 – Februari 2012. Data yang diolah dalam penelitian diambil dari data IHSG, harga saham, dan deviden. Data yang dianalisis menggunakan model indeks tunggal (single index model). Model ini menganalisa tentang variabel saham dan pasar dalam membentuk portofolio optimum.

Metode Analisis data dalam penelitian ini menggunakan nilai Excess Return to Beta (ERB) masing-masing saham, kemudian melakukan pembatasan nilai saham dengan Cut off Point (Ci). Bila $ERB > Ci$ maka, saham tersebut termasuk dalam portofolio optimum. Namun, bila $ERB < Ci$, maka saham tersebut tidak termasuk dalam portofolio optimum. Penelitian sudah dilaksanakan pada april-mei 2012

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 4 dari 9 saham Agribisnis , yaitu Agro Astra Lestari Tbk, Bahtera Adimina Samudra Tbk, Inti Agri Resources Tbk, dan Multibreeder Adirama tergolong sebagai portofolio optimum, dimana memiliki nilai ERB yang positif serta lebih besar dari Ci, atau tingkat *return* lebih besar dari resiko yang mungkin dihadapi portofolio tersebut.

Kata Kunci: proses investasi, bursa saham, *agribusiness*

PENDAHULUAN

Satu keunggulan penting yang dimiliki pasar modal dibanding bank adalah, untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan, sebagaimana dituntut oleh bank. Hanya dengan menunjukkan prospek yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut akan laku dijual di pasar. Di samping itu, dengan memanfaatkan dana dari pasar modal, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai gantinya memang perusahaan harus membayar

deviden kepada investor. Hanya saja. Tidak seperti bunga bank yang harus disediakan secara periodik dan teratur, baik perusahaan dalam keadaan merugi atau untung. Deviden tidak harus dibayarkan, jika memang perusahaan sedang menderita kerugian (Widoatmodjo, 2005).

Portofolio saham adalah investasi yang terdiri dari berbagai saham perusahaan yang berbeda dengan harapan bila harga salah satu saham menurun, sementara yang lain meningkat, maka investasi tersebut tidak mengalami kerugian. Selain itu, korelasi antara *return* satu

saham dan saham lain juga akan memperkecil varians portofolio (Zubir, 2011).

kontrol terhadap perusahaan yang memungkinkan masyarakat (pemegang saham. Perusahaan yang telah *go public*, berarti bahwa perusahaan tidak hanya dimiliki pemilik lama, tetapi juga 'dimiliki masyarakat. Secara tidak langsung masyarakat memiliki) akan menarik modalnya atau mengganti manajemen apabila tidak puas terhadap manajemen perusahaan. dari hasil yang diharapkan, karena investasi mengandung unsur ketidakpastian. Karakteristik portofolio seperti ini disebut portofolio yang efisien.

Untuk membentuk portofolio yang optimum. Dalam ilmu ekonomi pada umumnya dan pada ilmu investasi pada khususnya terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional. Investor yang rasional tentunya akan menyukai maksimal *return, given risk* atau *minimum risk, given return*. Investor yang tidak mau mengambil resiko suatu investasi yang lebih tinggi, namun diikuti oleh pengharapan return yang tinggi, sebaliknya, investor yang mau mengambil resiko dan mendapatkan return yang tinggi atau maksimum disebut *risk taker*

Pada portofolio, adanya penurunan tingkat keuntungan atau resiko suatu saham akan ditutup oleh tingkat keuntungan saham yang lain, dengan begitu resiko dan return akan berkurang. Portofolio akan efisien apabila terdiri dari banyak saham. Jadi masalah dalam portofolio adalah bagaimana investasi dapat memilih dan menentukan kombinasi terbaik antara resiko dengan tingkat pengembalian agar terbentuk portofolio yang optimum, sehingga kekayaan investor dapat dimaksimalkan serta bagaimana hubungan antara *risk and return*. Dalam penelitian ini disajikan pengukuran atas beberapa saham yang tergolong dalam portofolio optimum dengan menggunakan perhitungan nilai beta dan titik potong yang merupakan perhitungan return dan risk.

METODE PENELITIAN

Waktu dan Lokasi Penelitian

Penelitian telah dilaksanakan selama dua bulan mulai dari 1 April sampai dengan 30 Mei 2012. Rencana penelitian telah menetapkan Kantor Pusat Bursa Efek Indonesia (BEI) di

Jakarta, dan Kantor Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di Manado sebagai lokasi penelitian.

Dasar Penelitian

Penelitian ini berdasar pada metode *purposive sampling* yaitu "teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Beberapa pertimbangan ialah hanya pada perusahaan-perusahaan agribisnis yang terdaftar selama periode 2011-2012, dan tidak delisting dari BEI, serta memiliki laporan keuangan dan kinerja harga saham.

Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang didapati dari data resmi berasal dari e-library Bursa Efek Indonesia, dan pusat referensi pasar modal (PRPM) berupa laporan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate), dan Laporan Kinerja Saham Perusahaan yang tergolong dalam klasifikasi sembilan saham agribisnis

Analisa Data

Model indeks tunggal (*single index model*) digunakan untuk menganalisa variabel pasar dan saham serta membentuk portofolio optimal, karena model indeks tunggal mampu mengurangi jumlah variabel yang harus diperhitungkan. Langkah-langkah yang digunakan untuk menentukan portofolio optimal dengan model indeks tunggal adalah sebagai berikut :

1. Menghitung nilai excess return to beta (ERB) untuk masing-masing saham.

$$ERB = \frac{R_i - R_f}{\beta_i}$$

2. Mengurutkan ERB dari tertinggi hingga terendah, susunan ERB dari peringkat ERB terkecil dengan nilai positif terkecil merupakan gambaran peringkat keinginan investor dalam memilih saham yang akan dimasukkan kedalam portofolio optimal.
3. Melakukan pembatasan penilaian saham pada tingkat tertentu dengan rumus cut of point (Ci).

$$C_i = \frac{\sigma_m^2 \sum_{j=1}^i \frac{\beta_j - R_j/\beta_j}{\sigma_{ij}^2}}{1 + \sigma_m^2 \sum_{j=1}^{C_i} \frac{\beta_j^2}{\sigma_{ij}^2}}$$

4. Jika saham memiliki nilai saham ERB lebih tinggi dari nilai (Ci), dan jika nilai ERB lebih kecil dari (Ci), maka saham tersebut tidak dapat dimasukkan ke dalam portofolio optimal.

RESULTS AND DISCUSSIONS

Analisa Pasar Atas IHSG dan SBI

Sebagai prasyarat dalam menentukan Suatu Portofolio Saham Optimum atau bukan, langkah awal yang perlu didapati ialah mengetahui keadaan pasar secara umum, yaitu dengan menggunakan data IHSG, IHSH Agribisnis mengalami fluktuasi pada semester pertama, dan mengalami kenaikan pada semester berikutnya, dan meninjau tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), sebagaimana Tabel di bawah ini :

No	Bulan	SBI
1	Mar-11	6.75
2	Apr-11	6.75
3	May-11	6.75
4	Jun-11	6.75
5	Jul-11	6.75

6	Aug-11	6.75
7	Sep-11	6.75
8	Oct-11	6.5
9	Nov-11	6
10	Dec-11	6
11	Jan-12	6
12	Feb-12	5.75
Total		77.5
Rf Rata-rata		6.458333333
Rf/Bulan		0.005381944

Sumber : www.bi.go.id

Analisa Return and Risk 9 Saham Agribisnis

Dalam 9 saham yang telah di analisis tingkat pengembalian dan tingkat resiko dari saham-saham agribisnis tersebut, akan dibutuhkan untuk menentukan portofolio optimum. Dibawah ini adalah tabel data tingkat pengembalian dan tingkat resiko.

NAMA SAHAM	Ri	σ_i^2	σ_{im}^2	β_i	σ_{ei}^2
Astra Agro Lestari Tbk	0.076146178	0.012161031	0.002279267	0.187423812	0.011733843
Bahtera Adimina Samudra Tbk	0.077794261	0.023673774	0.002391898	0.101035788	0.023432106
Inti Agri Resources Tbk	0.095617939	0.038378932	0.003783515	0.098583118	0.038005942
Cipendawa Agroindustri Tbk	-0.03178562	0.029024912	0.000816681	0.028137257	0.029001933
Central Proteinaprima Tbk	0.019811044	0.036841466	0.000062516	0.001696895	0.03684136
Multibreeder Adirama Tbk	0.116564903	0.060635007	0.005825051	0.09606746	0.060075409
Dharma Samudera Fishing Tbk	0.027948787	0.021980116	0.000186622	0.01	0.021978531
Smart Tbk	0.146755388	0.074648797	0.009539413	0.13	0.073429749
PP London Sumatera Tbk	0.062001722	0.17692698	0.00142431	0.08	0.017578031

Sumber: e-library idx Jakarta

Kesimpulan data table diatas yaitu Koefisien beta (β) merupakan sinyal dalam mengukur perubahan suatu saham terhadap kondisi pasar. Beta juga dapat menggolongkan berbagai saham dalam klasifikasi saham kuat (*aggressive stock*) atau kedalam golongan saham lemah (*defensive stock*), jika beta memiliki nilai lebih besar dari satu $\beta > 1$, maka disetiap kenaikan pasar lebih dari x% akan menaikkan *return* saham lebih dari x%, namun jika nilai beta kurang dari satu $\beta < 1$ berarti setiap menaikkan *return* pasar sebesar x% akan menurunkan *return* saham sebesar x%.

Saham Astra Agro Lestari Tbk memiliki return (Ri) yang tidak lebih tinggi dari saham Inti Agri Resources Tbk, atau dengan saham Smart Tbk yaitu hanya sebesar 0.076146178 namun saham ini memiliki nilai beta yang cukup besar yaitu 0.187423812, sehingga saham ini dlgolongkan dalam *aggressive stock*, yaitu di setiap kenaikan atau penurunan pasar sebesar 1% maka saham Astra Agro Lestari Tbk akan

mengalami kenaikan atau penurunan sebesar 0.187423812.

Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa sensitivitas suatu saham terhadap kondisi pasar dapat dilihat dengan koefisien beta, dimana elastisitas perubahan pasar atas saham mengikuti besar atau kecilnya angka tersebut, meski dalam mengetahui secara pasti saham-saham dapat dikategorikan optimum atau tidak diharuskan mengetahui nilai ERB dan Ci.

Analisis ERB

Dalam penentuan portofolio optimum dapat menggunakan alat bantu, dengan mencari nilai *expected return to beta* (ERB), kemudian diteruskan dengan melakukan menentukan *cut of point* (Ci), di antara nilai dari kedua rumusan kemudian disandingkan.

Perhitungan ERB 9 Saham Agribisnis :

1. Astra Agro Lestari (0.377562668)
2. Bahtera Adimina Samudra Tbk (0.716699677)
3. Inti Agri Resources Tbk (0.915329087)
4. Cipendawa Agroindustri Tbk (-1.320937705)
5. Central Proteinaprima Tbk (-3.15183138)
6. Multibreeder Adirama Tbk (1.157342552)

7. Dharma Samudera Fishing Tbk (-0.61)
8. Smart Tbk (1.11)
9. PP London Sumatra Tbk (0.70)

Penentuan Portofolio Optimum

No	Nama Saham	ERB	Ci	Ket.
1.	Astra agro Lestari	0.38	0.03	Portofolio Optimum
2.	Bahtera Adimina Samudra	0.72	0.23	Portofolio Optimum
3.	Inti Agri Resources	0.92	0.59	Portofolio Optimum
4.	Multibreeder Adirama	1.16	0.64	Portofolio Optimum
5.	Smart	1.11	1.42	Bukan Portofolio optimum
6.	PP London Sumatra	0.07	1.15	Bukan Portofolio optimum

Penjelasan Tabel diatas bahwa ukuran kinerja investasi portofolio saham menggunakan pengukuran dengan *excess return* terhadap beta (ERB) pengukuran ini mengasumsikan bahwa portofolio saham terdiversifikasi secara baik, sehingga dapat diketahui saham-saham yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang maksimal.

Saham yang baik ialah saham yang memiliki nilai ERB yang tinggi dan positif, dan portofolio yang optimum nilai ERB kemudian disandingkan dengan *cut of point* (Ci), yang merupakan titik pembatas dimana kemampuan menghasilkan *return* tidak lebih besar dari resiko yang bisa didapat.

Sehingga portofolio optimum ialah portofolio yang memiliki nilai ERB yang lebih besar dari Ci. Jika nilai ERB positif dan lebih besar dari Ci, maka saham tersebut termasuk ke dalam portofolio, namun jika nilai ERB lebih kecil dari Ci, maka saham tersebut tidak termasuk kedalam portofolio optimum.

Dan dalam table ini didapati dari 9 saham agribisnis yang diteliti hanya 4 (empat) saham yang digolongkan dalam portofolio optimum, yaitu saham dari Perusahaan Astra Agro Lestari Tbk, Bahtera Adimina Samudra Tbk, Inti Agri Resource Tbk, Multibreeder Adirama

Tbk, dimana saham ini memiliki nilai ERB yang lebih besar dari Ci.

Sedangkan dua saham lainnya seperti saham Smart Tbk, dan PP London Sumatra Tbk, meski memiliki nilai ERB yang tinggi tapi tidak dapat digolongkan kedalam portofolio optimum karena nilai Ci yang lebih besar dari ERB saham-saham tersebut.

KESIMPULAN

1. Total perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kategori saham Agribisnis pada periode Februari 2011 sampai dengan Februari 2012 sebesar 0.981703001.
2. Tingkat pengembalian bebas resiko (Rf) berdasarkan tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (SBI) sebesar 0.005381944
3. Dari pengolahan 9 (Sembilan) saham agribisnis menggunakan model indeks tunggal (*single index model*), didapati 6 (enam) saham yang memiliki *excess return to beta* (ERB) positif. Namun hanya 4 (empat) saham yang memiliki nilai ERB lebih besar dari nilai *cut of point* (Ci) dan berarti hanya empat saham itulah yang digolongkan dalam portofolio optimum
4. Empat saham yang digolongkan dalam portofolio optimum yaitu saham Astra Agro Lestari Tbk, Bahtera Adimina Samudra Tbk, Inti Agri Resource Tbk dan saham Multibreeder Adirama Tbk. Dimana tingkat *return* lebih besar dari resiko yang mungki dihadapi portofolio tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia, 2012, BI Rate. (<http://m.bi.go.id/mweb/id/moneter/BI%20Rate/Data%20BI%20Rate>), di akses pada tanggal 20 Juli 2012
- Samsul, Mohamad. 2006. **Pasar Modal dan Manajemen Portofolio**. Jakarta : Gramedia
- Sihombing, Gregorius. 2008. **Kaya dan Pinter jadi Trader & Investor Saham**. Edisi keempat. Yogyakarta : BPF
- Widoatmodjo, Sawidji. 2008. **Cara Sehat Investasi di Pasar Moda**. Edisi Keenam. Jakarta : PT Elex Media Komputindo
- Zubir, Zalmi. 2011. **Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham**. Jakarta : Salemba Empat.