

KINERJA PORTOFOLIO SAHAM BERDASARKAN SAHAM PERUSAHAAN ORANG KAYA INDONESIA MENURUT FORBES DI BURSA EFEK INDONESIA

Fenita Dwi Sari¹
IB. Anom Purbawangsa²
Luh Gede Sri Artini³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
E-mail: sari_fe@yahoo.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Meningkatnya animo ketertarikan masyarakat luas untuk berinvestasi dengan melakukan transaksi di pasar saham, dengan cara menyusun portofolio saham. Portofolio saham akan disusun dengan menggunakan saham – saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia milik orang-orang terkaya di Indonesia menurut *Forbes* Indonesia edisi April 2013. Sebagai bahan evaluasi, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hasil pembentukan portofolio saham yang disusun berdasarkan informasi publik dibandingkan dengan portofolio pasar. Variabel yang dimaksud adalah *return* portofolio saham dan *return* pasar. Penelitian ini membandingkan *return* portofolio saham yang disusun berdasarkan informasi publik pada bulan April 2013 dengan *return* portofolio saham untuk setiap periode 3 bulan dalam kurun waktu 1 tahun berikutnya. Populasi yang digunakan adalah harga sekuritas dan harga saham pasar perusahaan milik 25 orang terkaya di Indonesia menurut majalah *Forbes* Indonesia edisi April 2013. Sampel menggunakan metode sensus yakni dengan menggunakan seluruh populasi yang ada. Data saham didapatkan dari Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : portofolio , *return*, kinerja, risiko.

ABSTRACT

The increasing of the public interest to invest in the stock market transactions, by arranging the stock portfolio. Stock portfolio will be prepared using stocks - shares of companies that go public in Indonesia Stock Exchange belong to the richest people in Indonesia according to *Forbes* Indonesia edition April 2013. As a matter of evaluation, this study was conducted in order to determine the result of establishment of a stock portfolio return which is based on public information compared to the market return. The variables in question is a stock portfolio return and the market return. This study compared the return of stock portfolio which is based on public information in April 2013 with the return of stock portfolio for each period of 3 months within 1 year ahead. The population used is the price of securities and the company stock market owned by 25 richest people in Indonesia by Indonesia edition of *Forbes* magazine April 2013. The sample is using census method by using the entire population. Stock data obtained from the Indonesia Stock Exchange.

Key word : portfolio , return, performance, risk.

PENDAHULUAN

Seiring perkembangan ekonomi saat ini, pemegang dana memilih suatu instrumen investasi lain seperti *paper assets* yang akan memberikan *return* lebih tinggi walaupun dengan risiko yang lebih tinggi daripada bank yang hanya memberikan 1-2 % bunga tabungan dan 5-7 % untuk deposito. Pemilik dana yang memahami analisis keuangan perusahaan akan mengambil langkah berani dengan melakukan *trading* di instrumen perdagangan efek, surat berharga atau saham melalui jasa sekuritas, inilah langkah yang saat ini banyak dilakukan para manager di lembaga-lembaga keuangan seiring dengan potensi daya beli masyarakat yang diyakini meningkat (Faisal, 2016)

Sejalan dengan perkembangan instrumen investasi, instrumen efek menjadi salah satu tempat yang menarik sebagian dana pensiun. Awalnya dana pensiun masuk kedalam investasi konvensional. Saat investasi konvensional kehilangan daya tarik, para manager keuangan kemudian memasukkan dana pensiun ke dalam perdagangan efek. Pembelian yang bersifat masif, dilakukan dalam skala besar menyebabkan beberapa efek menjadi primadona, terutama emiten-emiten yang memiliki fundamental yang baik. Itu sebabnya harga emiten menjadi lebih stabil dikarenakan dimiliki oleh investor yang memiliki pandangan investasi jangka panjang (lebih dari 10 tahun), beberapa contoh yang dapat dilihat seperti; sampurna, telkom, bank mandiri, bank bni, terutama emiten - emiten BUMN yang memiliki *return* yang lebih stabil. Perusahaan yang memiliki kinerja yang lebih baik, dengan laporan keuangan

yang lebih baik, akan menarik daya beli lebih banyak investor, lebih banyak diperdagangkan investor. Sejalan dengan pengembangan dan penerapan sistem informasi yang efisien, sehingga memberi kemudahan bagi pelaku pasar untuk melakukan aktivitas investasi. (Tarigan, 2015)

Meningkatnya animo masyarakat luas untuk berinvestasi dengan melakukan transaksi di pasar saham (*financial assets*) menimbulkan motivasi untuk mengetahui relevansi portofolio saham yang disusun berdasarkan informasi publik yang diperuntukkan bagi masyarakat luas, seperti majalah, surat kabar, maupun informasi berita yang berasal dari layar kaca maupun dari internet. Jones (2014) menyebutkan bahwa manajemen portofolio meliputi pembentukan sebuah portofolio yang optimal untuk investor, dasar pertimbangan terdapat pada konstruksi awal portofolio, revisi dan evaluasi kinerja portofolio dengan tujuan memperoleh *return*. Dasar pertimbangan terdapat pada konstruksi awal portofolio, revisi dan evaluasi kinerja portofolio.

Seiring dengan gagasan Tandelilin (2010) dan Jones (2014) menyatakan perihal strategi aktif dalam memilih saham, disebutkan bahwa tindakan investor yang aktif dalam melakukan pemilihan dan jual-beli saham meliputi pencarian informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham untuk menghasilkan *return* abnormal.

Cao (2005) menyebutkan bahwa beberapa implikasi empirik unik yakni volume perdagangan saham meningkat dan perubahan harga semakin sensitif seiring dengan datangnya informasi publik. Bhuyan (2002) menyatakan bahwa informasi

publik sebagai salah satu variabel mampu menawarkan bukti pasar dengan informasi integralnya. Kim dan Lydsen (2004) menyebutkan hal ini diakui pula di dalam literatur keuangan bahwa aliran informasi merupakan penentu utama pergerakan harga di pasar keuangan, dan serupa dengan dampak informasi terhadap pengembalian aset. Portofolio saham akan disusun dengan menggunakan saham – saham perusahaan milik orang-orang terkaya di Indonesia yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dan aktif di perdagangan pada bulan April 2013, pada bulan Juli 2013, pada bulan Oktober 2013, pada bulan Januari 2014 dan pada bulan April 2014.

Daftar 25 orang kaya Indonesia berdasarkan informasi yang didapat dari sebuah artikel dalam majalah *Forbes* Indonesia edisi April 2013 yang menyajikan daftar urutan orang terkaya di Indonesia versi majalah tersebut. Sanandaji dan Leeson (2013) menggunakan “*The World’s Billionaires.*” dari daftar yang disusun oleh *Forbes Magazine*. *Forbes* mempunyai suatu tim khusus (*wealth team*) yang memonitor dan mengikuti peringkat para *billionaire* dunia (Forbes, 2013). *Forbes* telah memegang tempatnya sebagai majalah bisnis umum terlaris kedua di dunia, dan mempertahankan kedudukannya dengan percaya diri namun tetap mempertahankan kekonservatifannya pada fokus editorial (Marcus, 1995).

Pemilihan waktu pengambilan data setiap tiga bulan, sejalan dengan adanya laporan triwulan dari OJK. Otoritas Jasa Keuangan dalam kapasitasnya sebagai pengawas lembaga keuangan yang akan terus mewaspadaikan dan mencermati perubahan-perubahan dinamika keuangan global dan regional yang dapat

menimbulkan tekanan pada industri keuangan. (OJK, 2013). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimanakah kinerja portofolio saham yang dibentuk dari saham perusahaan milik orang kaya di Indonesia pada periode April 2013, Juli 2013, Oktober 2013, Januari 2014 dan April 2014 akan menunjukkan nilai terbaik.

Tandelilin (2010) menyebutkannya sebagai keputusan atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Sejalan dengan pendapat Brigham dan Daves (2010) yang menyatakan bahwa seseorang secara individual maupun yang terlibat dalam bisnis akan mengeluarkan sejumlah uang saat ini dengan harapan untuk menghasilkan uang lebih banyak di masa yang akan datang. Seorang *investor* membeli, menyimpan dan menjual suatu *financial assets* dengan tujuan untuk mendapatkan *return* yang lebih besar dari bentuk simpanan aman pada umumnya (*available form safer and lower yielding assets*).

Jones (2014) menyebutkan investasi mencakup suatu kegiatan yang luas, hal ini lebih mengarah pada simpanan dalam bentuk fisik seperti emas atau bangunan, maupun berbentuk sertifikat, *bonds*, *common stock*, atau *mutual funds*. Investasi dapat pula berarti beberapa asset berupa dokumen lainnya seperti *warrants*, *puts and calls*, *future contracts*, dan *convertible securities*.

Sekuritas merupakan konteks praktis instrumen pasar modal yang merupakan aset finansial yang menyatakan klaim keuangan dan diperdagangkan di pasar finansial yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang. Sertifikat Bank Indonesia

(SBI), surat berharga pasar uang, *commercial paper*, *promissory notes call money*, *repurchase agreement*, *banker's acceptance*, surat perbendaharaan Negara, diperjualbelikan di pasar uang (*money market*). Sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas berserta berbagai produk turunannya diperdagangkan di pasar modal (*capital market*). Saham biasa dan saham preferen, obligasi, bukti *right*, *warrant*, kontrak opsi, kontrak berjangka dan reksa dana adalah macam sekuritas jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia saat ini (Tandelilin, 2010).

Sekuritas yang terpenting dan paling dikenal oleh masyarakat Indonesia adalah saham biasa yang diperdagangkan oleh investor di bursa efek setelah diterbitkan. Saham merupakan sertifikat yang menyatakan kepemilikan suatu perusahaan dengan salah satu karakteristiknya adalah tidak berjatuh tempo dan bernilai nominal Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. (Tandelilin, 2010). Investor diharapkan untuk memperhatikan apakah pasar dalam kondisi efisien atau tidak sehingga mereka dapat menentukan strategi dalam penyusunan portofolio (Jones, 2000)

Teori portofolio (Markowitz, 1990) adalah pendekatan investasi, berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan *return*, yang diukur secara statistik untuk membuat portofolio investasinya (Bagus, 2009). Markowitz menjabarkan cara mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien.

Return diartikan oleh Tandelilin (2010) sebagai tingkat keuntungan investasi. Sedangkan menurut Eugene F. Brigham dan Phillip R. Daves (2010) dalam buku *Intermediate Financial Management* menyatakan bahwa *return* yang diharapkan adalah nilai rata-rata dari distribusi probabilitas nilai *return*.

Risiko diartikan Tandelilin (2010) sebagai kemungkinan sejumlah realisasi *return* aktual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan oleh investor. Terkadang *actual return* dapat lebih rendah ataupun lebih tinggi dari *return* yang diharapkan oleh investor. Selain itu, investor akan menghadapi beberapa kendala pada saat menganalisa saham, investor harus mengetahui karakter saham, posisi financial saham perusahaan, kondisi sektor dimana perusahaan berada dan juga kondisi ekonomi pada umumnya. Investor diharapkan untuk memperhatikan pula apakah pasar dalam kondisi efisien atau tidak sehingga mereka dapat menentukan strategi dalam penyusunan portofolio (Jones, 2000).

Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja pasar. (Tandelilin, 2010)

Pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio yang kemudian dievaluasi untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* diharapkan yang tertinggi dengan risiko tertentu. (Tandelilin, 2010).

Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking* yang biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar. (Tandelilin, 2010). Tandelilin (2010) menyatakan bahwa portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih sesuai preferensi investor dari himpunan portofolio set. dengan mempertimbangkan dana yang dialokasikan untuk berinvestasi, nilai maksimal *expected return* dan minimal koefisien risiko beta / risiko pasar. Koefisien risiko beta menyatakan sensitifitas suatu saham terhadap perubahan pasar. (Poncowati, 2011)

Vorhies dan Morgan (2003) menyatakan bahwa mengatur kegiatan pemasaran dengan suatu cara yang sesuai dengan persyaratan pelaksanaan strategi bisnis akan meningkatkan kinerja. Penggunaan strategi diversifikasi, memungkinkan para investor untuk mampu menekan tingkat risiko dan pada waktu yang sama mampu mengoptimalkan tingkat keuntungan yang diharapkan (Larasati, 2013). Ferri (2011) menyatakan tujuan dari investasi aktif adalah untuk mencapai hasil yang lebih besar dari pasar langsung atau dengan dasar risiko yang disesuaikan.

Jones (2014) menyatakan bahwa pengukuran kinerja merupakan bagian penting dari proses pengukuran investasi, pengukuran kinerja memungkinkan investor untuk menentukan keberhasilannya, dan memungkinkan investor mengevaluasi risiko yang diambil dan melakukan perbaikan dalam proses pembentukan portofolio, membuat keputusan cerdas bahwa proses investigasi harus

berdasarkan evaluasi return dan risiko. Terdapat 3 perbandingan yang dapat digunakan dalam mengukur portofolio, yaitu; rasio Sharpe, Treynor dan Jensen Alpha.

Rasio Sharpe mengukur kinerja portofolio dibandingkan dengan risiko yang diambil. Kinerja semakin baik saat angka rasio Sharpe semakin tinggi, sehingga semakin besar keuntungan untuk mengambil risiko tambahan. Indeks Sharpe dapat disajikan sebagai selisih rata-rata return portofolio dengan *risk free rate* dibagi dengan standar deviasi dari *return* portofolio. Indeks Sharpe dapat juga ditulis sebagai:

$$S_a = \frac{E[R_a - R_b]}{\sigma_a} = \frac{E[R_a - R_b]}{\sqrt{\text{var}[R_a - R_b]}}$$

Dengan keterangan notasi adalah sebagai berikut:

E = *Expected*

R_α = *portfolio return*

R_β = *risk free rate*

Rasio Treynor merupakan ukuran return per risiko satuan, rasio ini membandingkan premi risiko portofolio dengan risiko sistematis portofolio yang diukur dengan beta-nya. Sejak beta pasar didefinisikan sebagai 1, Treynor Ratio pasar akan sama dengan nilai *return* dikurangi tingkat bebas risiko. Nilai rasio Treynor lebih tinggi baik dengan *return* portofolio yang lebih tinggi atau beta portofolio yang lebih rendah. Rasio Treynor dapat disajikan dalam bentuk:

$$T = \frac{r_i - r_f}{\beta_i}$$

Dengan keterangan notasi sebagai berikut:

T = rasio Treynor

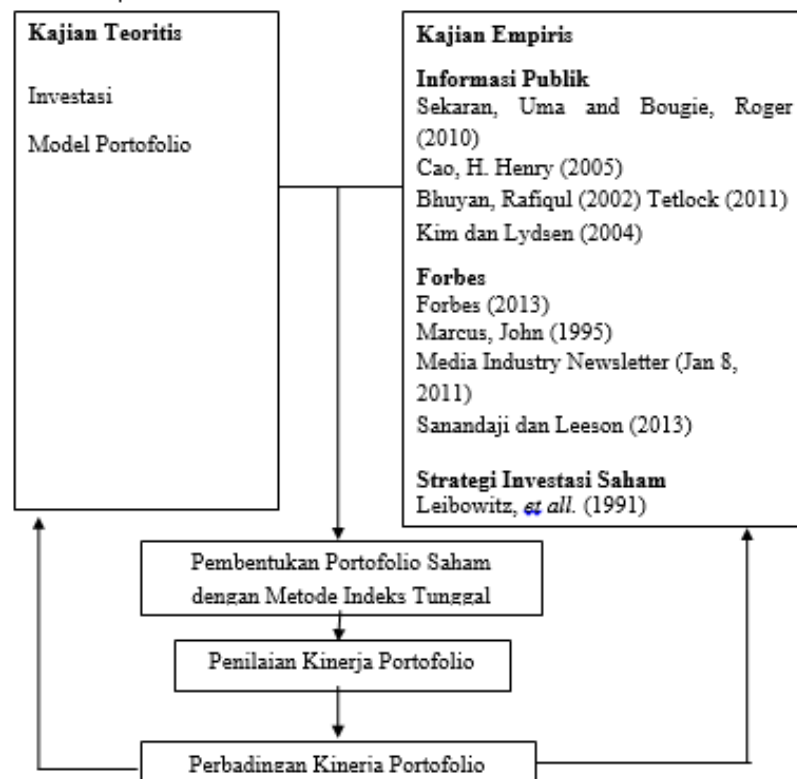
r_i = portfolio i 's return,

r_f = risk free rate

β_i = portfolio i 's beta

Alpha adalah koefisien yang sebanding dengan return portofolio berlebih saat dibandingkan dengan return portofolio yang diharapkan, sementara untuk risiko diukur oleh beta. Alpha ditentukan oleh nilai-nilai fundamental dari perusahaan dalam portofolio, berbeda dengan beta yang mengukur pengembalian portofolio karena volatilitasnya. Nilai alpha Jensen (disebut juga sebagai indeks Jensen), yang dikembangkan oleh Michael C. Jensen, menggunakan *capital asset pricing model* (CAPM) untuk menentukan jumlah *return* perusahaan yang berlebih, berkaitan dengan volatilitas pasar yang diukur dengan beta perusahaan dalam kaitannya dengan beta pasar. Alpha Jensen bisa positif, negatif, atau nol. Perhatikan bahwa menurut definisi, alpha Jensen pasar adalah nol. Jika alpha negatif, maka portofolio adalah tertinggal pasar; dengan demikian, nilai Alpha yang semakin tinggilah yang lebih diharapkan. Alpha Jensen dapat dinyatakan sebagai = *return* portofolio – [*risk free rate* + beta portofolio x (*return* pasar – *risk free rate*)]

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif sehingga tidak dapat digambarkan dalam bentuk kerangka konsep. Kerangka berpikir pada penelitian ini dapat dilihat pada bagan berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Berpikir

Konsep pembentukan portofolio ini berangkat dari bertambahnya animo masyarakat untuk mulai berinvestasi dengan membeli saham. Masyarakat yang tidak mempunyai cukup pengetahuan untuk memilih saham maupun membaca informasi yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia, menggunakan informasi yang didapat dari sumber yang lebih mudah dimengerti, seperti majalah. Penelitian ini menyajikan penyusunan saham yang dipilih berdasar informasi yang didapat dari majalah *Forbes* edisi Indonesia periode April 2013, dengan harapan kinerja yang didapat akan meningkat seiring waktu. Kinerja akan ditinjau dengan menghitung dan membandingkan Indeks Sharpe. Saham – saham yang dipilih merupakan saham perusahaan milik 25 orang Indonesia terkaya yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini ingin mengetahui kinerja portofolio saham yang di bursa efek Indonesia yang disusun berdasarkan saham perusahaan milik orang-orang kaya di Indonesia menurut *Forbes* Indonesia yang terbit pada bulan April 2013.

Ruang Lingkup Penelitian akan berfokus pada *return* saham-saham perusahaan 25 orang-orang kaya di Indonesia menurut majalah *Forbes* yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Doebele (2013) menyatakan bahwa miliarder sebagai model pemeran kaya di planet ini yang datang dari berbagai latar belakang dengan berbagai pengalaman menunjukkan apa yang dapat dilakukan - dalam skala besar bahwa jalan menuju kekayaan yang besar merupakan salah satu jalan dengan banyak cara dan kesempatan, adanya 25 *billionaires* menjadikan Indonesia negara terbesar kelima dari group *billionaires*, melampaui negara-negara yang jauh lebih makmur seperti Australia, Jepang dan Singapura. Sanandaji dan Leeson (2013) menyatakan bahwa miliarder lebih terhubung dengan kekayaan daripada kemiskinan dan menggunakan “*The World’s Billionaires.*” dari daftar yang disusun oleh *Forbes Magazine*. *Forbes* mempunyai suatu tim khusus (*wealth team*) yang memonitor dan mengikuti peringkat para *billionaire* dunia (Forbes, 2013) dan menyusun daftar ini setiap tahunnya.

Informasi publik yang berasal dari majalah lebih mudah didapat dan informasi didalamnya dapat lebih mudah dimengerti oleh masyarakat calon investor, hal ini dukung oleh gagasan Tetlock (2011) bahwa individual investor bereaksi berlebihan

pada informasi yang telah lalu. Hal ini diakui juga di dalam literatur keuangan bahwa aliran informasi merupakan penentu utama pergerakan harga di pasar keuangan, dan serupa dengan dampak informasi tentang pengembalian aset. (Kim and Kow, 2004). Majalah bisnis umum berperan sebagai sumber utama informasi bisnis yang signifikan dan berguna. *Forbes* telah memegang tempatnya sebagai majalah bisnis umum terlaris kedua di dunia, dan mempertahankan kedudukannya dengan percaya diri namun tetap mampu mempertahankan kekonservatifannya pada fokus editorial (Marcus, 1995). Para pembaca *Forbes* secara berkelanjutan bergantung pada majalah ini untuk dapat memberikan wawasan luas, menyajikan berita serius secara langsung dan jelas, berita dan informasi bisnis *up-to-date* dan analisis yang menjamin keberhasilan mereka (Media Industry Newsletter. Jan 8, 2011).

Penelitian ini merupakan riset eksplanatori (*explanatory research*) dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari majalah *Forbes* edisi April 2013 dan data yang berasal dari bursa efek Indonesia berupa indeks saham dan indeks harga saham gabungan untuk periode bulan April 2013, bulan Juli 2013, bulan Oktober 2013, bulan Januari 2014, dan bulan April 2014. *Return* portofolio saham dalam penelitian ini dibentuk dari *return* saham-saham yang dipilih berdasarkan saham perusahaan terbuka yang diperdagangkan di bursa efek Indonesia pada bulan April, Juli, dan Oktober 2013, serta Januari, dan April 2014 milik 25 orang terkaya di Indonesia berdasarkan majalah *Forbes* edisi April 2013.

Return pasar saham-saham yang dipilih berdasarkan Indeks pasar (IHSG) atau *composite stock price index* yang menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen di bursa efek Indonesia pada bulan April, Juli, dan Oktober 2013, serta Januari, dan April 2014. (Tandelilin, 2010).

Untuk setiap unit risiko yang diambil, indeks Sharpe mengukur seberapa besar penambahan hasil investasi yang diperoleh. Semakin tinggi indeks Sharpe suatu portofolio dibandingkan dengan portofolio lainnya, maka semakin baik kinerja portofolio tersebut. (Tandelilin, 2010)

Penelitian ini menggunakan metoda pengumpulan data secara tidak langsung (*observational studies – non participants- observer*) yang merujuk pada informasi yang dikumpulkan dari berbagai sumber yang ada. Keuntungan dari mencari sumber data sekunder adalah penghematan waktu dan biaya dalam proses memperoleh informasi (Sekaran and Bougie, 2010).

Penelitian ini merupakan studi *cross sectional* dengan mengambil saham-saham pilihan di pasar modal / pasar saham - *sampling* pada satu waktu tertentu sebagai data dengan tujuan untuk mendukung menjawab pertanyaan pada penelitian (Sekaran and Bougie, 2010). Studi lapangan *cross-sectional* secara umum dapat lebih memperdalam wawasan kita dalam menyusun dan menghubungkannya secara umumnya dengan studi empiris. (Bryman 1989, 1992; Brewer and Hunter 1989; Chapman 1997; Otley and Berry 1994).

Populasi data pada penelitian ini adalah harga sekuritas dan harga saham pasar perusahaan milik 25 orang terkaya di Indonesia menurut majalah *Forbes* Indonesia edisi April 2013, didasarkan pada asumsi bahwa calon investor akan menggunakan informasi ini guna menyusun portofolio saham. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 23 saham yang merupakan saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode April 2014, Juli 2014, Oktober 2014, Januari 2014 dan April 2014. Untuk menjawab tujuan penelitian, data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan metoda kuantitatif dengan menghitung kinerja portofolio saham menggunakan indeks Sharpe, dilanjutkan dengan membandingkan indeks Sharpe antara portofolio bulan April 2013 dengan indeks Sharpe portofolio bulan Juli 2013, indeks Sharpe portofolio bulan Oktober 2013, indeks Sharpe portofolio bulan Januari 2014 dan indeks Sharpe portofolio bulan April 2014.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut hasil perhitungan kinerja portofolio saham berdasarkan Indeks Sharpe yang diperoleh dari portofolio saham yang disusun dari saham-saham perusahaan milik orang-orang kaya Indonesia menurut *Forbes* Indonesia edisi April 2013 dan portofolio saham pasar yang didapat dengan menggunakan metode Indeks Tunggal.

***Return* Portofolio Saham Berdasarkan Informasi Publik**

Menghitung *return* portofolio saham yang disusun dari saham-saham perusahaan milik orang-orang kaya Indonesia menurut *Forbes* Indonesia edisi April 2013 dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal. Menentukan formasi portofolio

optimal dengan metoda Indeks Tunggal dari saham – saham perusahaan milik 25 orang kaya di Indonesia menurut artikel *Forbes* – Indonesia edisi April 2013.

Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Informasi Publik Periode April 2013

Portofolio optimal untuk periode April 2013 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 1

Tabel 1.
Return portofolio optimal untuk periode April 2013

Nama Saham	E (Ri)	Wi	E(Rp)
ABMM	-0.0006	0.0013	0
ADRO	-0.0027	0.0020	-0.00001
ASSA	-0.00841	0.0054	-0.00005
BAEK	0.107431	0.0000	0
BHIT	-0.00195	0.0612	-0.00012
R BMTR	-0.00457	0.0013	-0.00001
CEKA	-0.00352	0.0018	-0.00001
FREN	-0.0021	0.9025	-0.0019
HRUM	-0.00654	0.0000	0
JPFA	-0.03922	0.0000	0
MAYA	-0.01593	0.0004	-0.00001
RMBA	-0.00325	0.0243	-0.00008
R Jumlah			-0.00208

Sumber: Lampiran 7

Risiko portofolio optimal untuk periode April 2013 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 2

Tabel 2.
Risiko portofolio optimal untuk periode April 2013

Nama Saham	Alpha	Beta	Wi	σ_p^2
ABMM	4454.4	-0.2363	0.0013	4.50663E-12
ADRO	2852.7	-0.3198	0.0020	2.11124E-11
ASSA	2286.5	-0.3797	0.0054	2.17459E-10
BAEK	-15001	3.2737	0.0000	4.88016E-12

BHIT	644.07	-0.0297	0.0612	9.19332E-09
BMTR	4448.8	-0.4481	0.0013	1.83552E-11
CEKA	3829.5	-0.4494	0.0018	3.25531E-11
FREN	167.92	-0.0152	0.9025	2.88919E-05
HRUM	24353	-3.9441	0.0000	1.67749E-12
JPFA	267840	-52.7	0.0000	4.66901E-14
MAYA	9428.1	-1.6323	0.0004	1.68174E-11
RMBA	1032.9	-0.0894	0.0243	7.93678E-10
Jumlah				2.89022E-05

Sumber: Lampiran 7

Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Informasi Publik Periode Juli 2013

Portofolio optimal untuk periode Juli 2013 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 3

Tabel 3.
Return portofolio optimal untuk periode Juli 2013

Nama Saham	E (Ri)	Wi	E(Rp)
ADRO	-0.0079	0.0850407	-0.00067
AMRT	-0.01193	0.2663042	-0.00318
BAEK	-0.00975	5.26E-03	-0.00005
BYAN	-0.000309	6.74E-03	0
HRUM	-0.00854	5.39E-02	-0.00046
MAYA	0.010726	5.83E-01	0.00625
Jumlah			0.00189

Sumber: Lampiran 7

Risiko portofolio optimal untuk periode Juli 2013 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 4

Tabel 4.
Risiko portofolio optimal untuk periode Juli 2013

Nama Saham	Alpha	Beta	Wi	σ_p^2
ADRO	765.38	-0.0077	0.08504069	1.23667E-08
AMRT	732.45	-0.0012	0.26630421	1.32191E-07

BAEK	6694.8	-0.9111	5.26E-03	1.1639E-09
BYAN	8327.1	-0.2021	6.74E-03	9.47919E-11
HRUM	3834.2	-0.201	5.39E-02	6.15833E-09
MAYA	1232.2	-0.0282	5.83E-01	2.37356E-07
Jumlah				3.89332E-07

Sumber: Lampiran 7

Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Informasi Publik Periode Oktober 2013

Portofolio optimal untuk periode Oktober 2013 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5.
Return portofolio optimal untuk periode Oktober 2013

Nama Saham	E (Ri)	Wi	E(Rp)
AMRT	-0.00263	5.35E-04	-1.41E-06
BMTR	-0.00254	1.53E-05	-3.88E-08
MEGA	-0.00011	1.72E-05	-1.89E-09
MNCN	-0.00175	9.99E-01	-1.75E-03
Jumlah			-0.0017505

Sumber: Lampiran 7

Risiko portofolio optimal untuk periode Oktober 2013 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 6

Tabel 6.
Risiko portofolio optimal untuk periode Oktober 2013

Nama Saham	Alpha	Beta	Wi	σ_p^2
AMRT	719.83	-0.0379	5.35E-04	5.73997E-13
BMTR	4261.3	-0.5046	1.53E-05	3.02012E-15
MEGA	3946.4	-0.3926	1.72E-05	2.33616E-15
MNCN	62.99423	-6.59E-03	9.99E-01	0.000251695
Jumlah				0.000251695

Sumber: Lampiran 7

Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Informasi Publik Periode Januari 2014

Portofolio optimal untuk periode Januari 2014 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 7

Tabel 7.
Return portofolio optimal untuk periode Januari 2014

Nama Saham	E (Ri)	Wi	E(Rp)
ABMM	-0.0003	3.62E-05	-1.09E-08
BAEK	-0.00464	0.0001297	-6.02E-07
BYAN	2.184E-06	6.31E-06	1.38E-11
MAYA	0.004484	7.11E-05	3.19E-07
MNCN	0.022752	9.63E-05	2.27E-02
RMBA	-0.05485	8.73E-04	-4.79E-05
Jumlah			0.02267843

Sumber: Lampiran 7

Risiko portofolio optimal untuk periode Januari 2014 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 8

Tabel 8.
Risiko portofolio optimal untuk periode Januari 2014

Nama Saham	Alpha	Beta	Wi	σ_p^2
ABMM	3600.3	-0.1456	3.62E-05	1.5093E-15
BAEK	1955.7	-0.0897	0.0001297	1.12649E-14
BYAN	8706.8	-0.0024	6.31E-06	5.49266E-19
MAYA	2485.4	-0.1325	7.11E-05	5.32225E-15
MNCN	81.02844	-9.83E-03	9.63E-05	1.52E-04
RMBA	765.21	-0.0579	8.73E-04	9.51939E-13
Jumlah				0.000152059

Sumber: Lampiran 7

Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Informasi Publik Periode April 2014

Portofolio optimal untuk periode April 2014 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 9

Tabel 9.
Return portofolio optimal untuk periode April 2014

Nama Saham	E (Ri)	Wi	E(Rp)
ADRO	0.00962	0.142035303	0.00137
HRUM	0.003881	0.099374074	0.00039
MAYA	-0.00064	0.59309276	-0.00038
MEGA	-0.00229	0.165497863	-0.00038
Jumlah			0.00099

Sumber: Lampiran 7

Risiko portofolio optimal untuk periode April 2014 hasil perhitungan dengan menggunakan metoda Indeks Tunggal disajikan pada Tabel 10

Tabel 10.
Risiko portofolio optimal untuk periode April 2014

Nama Saham	Alpha	Beta	Wi	σ_p^2
ADRO	2362.6	0.1235	1.42E-01	1.76E-08
HRUM	3970	-0.361	1.21E-01	9.35E-08
MAYA	1675.9	-0.0393	7.25E-01	2.28E-07
MEGA	3207	-0.2535	2.02E-01	1.37E-07
Jumlah				4.81368E-07

Sumber: Lampiran 7

Return Portofolio Saham Strategi Pasif

Menghitung *return* dan risiko portofolio saham menggunakan strategi pasif yaitu dengan menggunakan data Indeks Harga Saham Gabungan.

Tabel 11.
Return dan Risiko pasar

Periode	E(Rm)	σ^2m
April 2013	0.001	5.07E-05
Juli 2013	-0.0016	0.000242
Oktober 2013	0.0019	6.07E-05
Januari 2014	0.0012	0.000162
April 2014	-0.0003	8.78E-05

Sumber: Lampiran 7

Berdasarkan hasil perhitungan diatas dapat dilihat hasil *return* dan risiko portofolio dengan menggunakan strategi aktif dan strategi pasif, perbandingan *return* dan risiko portofolio saham menggunakan strategi pasif yaitu dengan menggunakan data Indeks Harga Saham Gabungan dengan *return* dan risiko portofolio saham pilihan dapat dilihat pada Tabel 12.

Tabel 12.
Perbandingan *return* dan risiko portofolio saham dengan pasar.

	Erp > Erm			VRp < VRm		
	E(Rp)	E(Rm)		σ_p^2	σ^2m	
April 2013	-0.00209	0.001		2.89E-05	5.07E-05	√
Juli 2013	0.00189	-0.0016	√	3.89E-07	0.000242	√
Oktober 2013	-0.00175	0.0019		0.000252	6.07E-05	
Januari 2014	0.02268	0.0012	√	0.000152	0.000162	√
April 2014	0.00990	-0.0003	√	4.81E-07	8.78E-05	√

Sumber: Lampiran 7

Perbedaan kinerja portofolio saham dengan kinerja portofolio pasar dianalisis menggunakan standar deviasi, begitu pula dengan risiko portofolio. Adapun hasil analisis perbandingan standar deviasi ditunjukkan pada Tabel 13 berikut ini.

Tabel 13
Perbandingan standar deviasi *return* dan risiko portofolio saham dengan pasar

Indeks sharpe	σ_m	Σ_p	Rf	Spm	Spp	
April 2013	0.007122	0.005376	0.0575	-7.9320	-0.0004	√
Juli 2013	0.015563	0.000624	0.0650	-4.2793	-101.14	
Oktober 2013	0.007791	0.015865	0.0725	-9.0613	-4.6802	√
Januari 2014	0.012741	0.012331	0.0750	-5.7924	-4.2430	√
April 2014	0.009372	0.000694	0.0750	-8.0347	-153729	

Sumber: Lampiran 9

Perbedaan kinerja portofolio saham dengan kinerja portofolio pasar dianalisis menggunakan standar deviasi, begitu pula dengan risiko portofolio. Adapun hasil analisis perbandingan standar deviasi ditunjukkan pada Tabel 14 berikut ini.

Tabel 14
Perbandingan standar deviasi *return* dan risiko portofolio saham pada bulan April 2013, Juli 2013, Oktober 2013, Januari 2014 dan April 2014

Indeks sharpe	Σ_p	Rf	Spp
APRIL 2013	0.005376	0.0575	-0.0004
JULI 2013	0.000624	0.0650	-101.14
OKTOBER 2013	0.015865	0.0725	-4.6802
JANUARI 2014	0.012331	0.0750	-4.2430
APRIL 2014	0.000694	0.0750	-153729

Sumber: Lampiran 9

Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan pada Tabel 14 tampak bahwa pada bulan April 2013 indeks Sharpe sebesar -0.0004 lebih baik saat dibandingkan dengan bulan Juli 2013 sebesar -101.14. Indeks Sharpe pada bulan April 2013 sebesar -0.0004 lebih baik saat dibandingkan dengan bulan Oktober 2013 sebesar -4.6802. Indeks Sharpe pada bulan April 2013 sebesar -0.0004 lebih baik saat dibandingkan

dengan bulan Januari 2014 sebesar -4.2430. Indeks Sharpe pada bulan April 2013 sebesar -0.0004 lebih baik saat dibandingkan dengan bulan April 2014 sebesar -153729

Perbandingan indeks *Sharpe* data pada Tabel 14, tampak bahwa penyusunan portofolio yang disusun dari saham-saham perusahaan milik orang-orang kaya Indonesia menurut *Forbes* Indonesia edisi April 2013 mempunyai indeks terbaik pada bulan April 2013.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja portofolio yang dibentuk dari saham perusahaan milik orang kaya di Indonesia pada periode April 2013, Juli 2013, Oktober 2013, Januari 2014 dan April 2014 akan menunjukkan nilai terbaik. pada bulan April 2013.

Pembentukan portofolio dengan menggunakan saham-saham perusahaan milik 25 orang kaya di Indonesia menurut *Forbes* Indonesia edisi April 2013 dapat dilakukan; dengan mempertimbangkan pula 1) sejarah perkembangan saham perusahaan yang digunakan. 2) Mengikutsertakan pengaruh ekonomi makro dengan berbagai event dan *trend* yang sedang terjadi sebagai salah satu variable penelitian. 3) Penilaian kinerja setiap tiga bulan menjadi batasan yang dapat diperbaiki dengan menghitung penilaian kinerja setiap bulan dari awal periode. 4) Meninjau portofolio saham dengan periode yang ditentukan dengan susunan saham yang sama dari periode awal.

IMPLIKASI

Perbandingan indeks *Sharpe* yang disajikan pada data pada Tabel 5.14, tampak bahwa penyusunan portofolio yang disusun dari saham-saham perusahaan milik orang-orang kaya Indonesia menurut *Forbes* Indonesia edisi April 2013 mempunyai indeks terbaik pada bulan April 2013 dikarenakan harga saham yang diperjual - belikan di Bursa Efek Indonesia mengikuti trend para investor saham yang terpengaruh oleh event politik yang sedang berlangsung di Indonesia dengan adanya pemilihan presiden Republik Indonesia yang diadakan pada bulan Juli 2014.

REFERENSI

- Anonim. 2013. Forbes Billionaires, *Forbes* Indonesia, April 2013. Hal 47.
- Anonim. 2013. Indonesia's Richest, *Forbes* Indonesia, April 2013. Hal 52.
- Bagus, Denny, 2009, Teori Portofolio: Definisi dan Evaluasi Kinerja Portofolio, Jurnal Manajemen
- Bhuyan, Rafiqul, 2002, Ex-ante Portfolio Design with Ex-post Public Information: An Empirical Examination of the Information Content of Equity Open Interests. Department of Finance – University College of the Cariboo, Canada.
- Brewer,J., and A. Hunter, 1989, Multimethod Research: A Synthesis of Styles, Newbury Park, California: Sage.
- Brigham, Eugene F. and Daves, Phillip R. 2010. Intermediate Financial Management, 10th Edition. Ohio: South- Western Cengage Learning.
- Bryman, A., 1989, Research Methods and Organization Studies. London U.K.: Unwin Hyman.
- Bryman, A., 1992, Quantitative and qualitative: Further reflections on their integration. In *Mixing Methods: Qualitative and Quantitative Research* edited by J. Brannan, 57-80, Aldershot, U.K., Avebury.

- Cao, H. Henry, 2003, Differences of Opinion of Public Information and Speculative Trading in Stocks and Options. Finance Area-University of North Carolina, Chapel Hill.
- Chapman, C.S, 1997, Reflections on a contingent view of accounting. *Accounting, Organizations and Society* 22(2): 189-205.
- Departemen Pendidikan Nasional. 2005. Kamus Umum Besar Bahasa Indonesia, Edisi ketiga. Jakarta: Balai Pustaka.
- Doebele, Justin. 2013. Inspiring Role Models, *Forbes* Indonesia, April 2013. Hal 6.
- Faisal, Heri. 2016. Investor Saham Sumbar Ditarget Bertambah 5.180 Orang Tahun Ini. Market.bisnis.com (online), <http://market.bisnis.com/read/20160129/92/514046/investor-saham-sumbar-ditarget-bertambah-5.180-orang-tahun-ini>
- Ferri, Richard A. 2011. The ETF Book: All You Need to Know About Exchange-Traded Funds. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Jones, Charles P. 2014. Investments Analysis and Management, 7th Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Kim, Suk-Joong, and Kow, Lyndsen. 2004. The role of public information in Japan: Effects of scheduled macroeconomic announcements on the foreign exchange, debt, and stock markets. *Journal of Finance, Willey online Library*
- Larasati, Dwi, Irwanto, Abdul Kohar, dsn Permanasari, Yusrina. 2013. Analisis Stategi Optimalisasi Potofolio Saham LQ 45 (pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Jurnal Manajemen dan Organisasi*. Vol IV, No. 2
- Lee, Ho-Seok, 2013, Optimal Portfolio with A Wage Increase. *Journal of the Chungcheong Mathematical Society*, Vol. 26, No. 3.
- Marcus, John. 1995. Business magazines online: The Big Three on the Big Three--and more. *Trade Journals*. Vol. 18: 94. Information Today, Inc.
- Otley, D.T., and Berry, A.J. 1994. Case study research in management and control. *Management Accounting Research* 5(1): 45-65
- Poncowati, Januarsih. 2011. Pemilihan Saham untuk Protfolio Optimal dengan Lexicographic Goal Programming

- Sanandaji, Tino dan Leeson, Peter T. 2013. Billionaires. *Oxford Journals*. Volume 22, Issue 1: 313-337.
- Sekaran, Uma and Bougie, Roger. 2010. *Research Methods for Business*, 5th Edition. West Sussex, United Kingdom: John Wiley & Sons, Ltd, Publication.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Tarigan, Riswan E. 2015. Peranan Sistem Informasi dengan Online Trading Terhadap Pertumbuhan Pasar Modal di Indonesia. *ComTech*. Vol. 4. No. 2: 803-8011.
- Tetlock, Paul C. 2011. All the News That's Fit to Reprint: Do Investors React to Stale Information? *Journal of Finance* 62, 1139–1168.
- Vorhies, Douglas W. and Morgan, Neil A. 2003. A Configuration Theory Assessment of Marketing Organization Fit with Business Strategy and Its Relationship with Marketing Performance. *Journal of Marketing*: January 2003, Vol. 67, No. 1, pp. 100-115.