

## Pengalokasian asset bebas risiko dan portfolio saham LQ45 yang memberikan imbal hasil optimal

Budi Santoso, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=107668&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Investor terkadang mengalami kesulitan dalam menentukan penempatan investasi terbaiknya. Hal ini disebabkan karena dalam melakukan investasi selalu dihadapkan pada dua keinginan yang selalu bertolak belakang yaitu memaksimalkan tingkat imbal hasil (return) dan meminimalkan risiko (risk). Tingkat risiko yang dihadapi investor akan semakin tinggi sebanding dengan tingkat imbal hasil yang diperolehnya, dan hal ini adalah merupakan suatu kewajaran dalam berinvestasi. Sehingga jika dihadapkan pada suatu pilihan investasi maka yang akan dipilih adalah investasi yang memberikan tingkat imbal hasil yang tertinggi untuk pilihan investasi yang mempunyai risiko yang sama atau investasi yang mempunyai risiko terendah untuk pilihan investasi yang memberikan tingkat imbal hasil yang sama.

Berinvestasi di saham sangatlah menarik karena menjanjikan suatu tingkat imbal hasil yang tinggi, tetapi saham juga mempunyai tingkat risiko yang tinggi pula. Risiko dalam ber-investasi di saham dapat terbagi dua bagian yaitu risiko non-sistematis (unsystematic risk) dan risiko sistematis (systematic risk). Risiko non-sistematis adalah risiko yang diakibatkan oleh faktor internal perusahaan, sehingga sering disebut sebagai firm-specific risk atau unique risk. Risiko ini dapat dikurangi atau dieleminasi dengan menggunakan strategi diversifikasi melakukan pembentukan portfolio, sehingga risiko ini disebut juga sebagai diversifiable risk. Sedangkan risiko sistematis adalah risiko yang diakibatkan oleh faktor makro ekonomi yang dialami oleh semua perusahaan, sehingga risiko ini sering disebut sebagai risiko pasar (market risk). Risiko sistematis ini tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi melalui pembentukan portfolio, sehingga risiko ini disebut sebagai non-diversifiable risk. Sehingga dapat disimpulkan bahwa strategi diversifikasi tidak bisa menghilangkan seluruh risiko yang dihadapi investor, tetapi hanya dapat mengurangi risiko sampai batas risiko sistematis dengan cara membentuk portfolio berisi banyak saham. Dengan menggunakan strategi diversifikasi berarti dapat meminimasi tingkat risiko sampai batas minimal yaitu risiko sistematis, yang secara ekstrimnya dapat diperoleh dengan cara membentuk portfolio pasar yaitu berinvestasi membeli indeks. Berinvestasi dengan cara membeli indeks adalah memang cara yang paling mudah, tetapi yang sering menjadi pertanyaan apakah strategi ini sudah optimal. Dan jika investor mempunyai batas toleransi terhadap risiko yang berbeda terhadap portfolio indeks, misal mempunyai batas toleransi terhadap risiko yang lebih tinggi dibanding risiko portfolio indeks dengan mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi dibanding imbal hasil portfolio indeks atau kondisi sebaliknya, maka dimana dan bagaimana hares berinvestasi untuk memenuhi keinginannya tersebut.

Karya akhir ini akan membahas strategi pembentukan portfolio dari berbagai saham pilihan yang diambil dari saham-saham LQ45, yang akan dikombinasikan dengan asset bebas risiko dengan alokasi proporsi tertentu, yang membentuk portfolio yang optimal. Dan membandingkan hasilnya portfolio bentukan tersebut dengan strategi investasi pasif membeli indeks MSG dan indeks LQ45. Diharapkan pula, portfolio yang di

bentuk tersebut dapat memberikan solusi kepada investor yang memiliki batas toleransi risiko yang berbeda-beda untuk mendapatkan imbal hasil yang optimal.

Dalam karya akhir ini penulis menggunakan obyek penelitian saham-saham yang tergabung dalam LQ45 untuk periode Februari 2006 s.d Juli 2006. Saham-saham tersebut diseleksi berdasar kriteria nilai alpha ( $\alpha$ ) yang tertinggi untuk mendapatkan 10 saham terbaik Kesepuluh saham terpilih, yang mempunyai nilai nilai alpha ( $\alpha$ ) yang tertinggi tersebut adalah saham-saham yang memberikan extra expected return yang paling tinggi diantara saham-saham yang diambil dalam penelitian. Saham-saham yang terpilih berdasar urutan nilai alpha tertinggi tersebut adalah PLAS, PGAS, UNSP, TKIM., UNTR, PTBA, BLTA, ANTNI, BBKA, LSIP.

Dari saham-saham terpilih tersebut dibentuk portfolio saham optimal P1 dengan menggunakan solver, yang memberikan hasil expected return harian 0.441% , standard deviasi 1.748% , reward to variability ratio 0.232835 , dan dengan komposisi penyusun portfolio-nya adalah PLAS (21.69%), PGAS (19.68%), UNSP (18.64%), TKIM (3.12%) , UNTR (11.98%), PTBA (3.66%) , BLTA (10.69%), ANTM (4.12%) , BBKA (2.59%), LS1P (3.83%.)

Dengan mengalokasikan sebagian dana investasi untuk diinvestasi pada aset bebas risiko dan sebagian lagi diinvestasi pada portfolio saham optimal yang telah dibentuk, akan menghasilkan return yang lebih optimal dibanding investasi hanya pada portfolio saham. Pengalokasian aset bebas risiko dengan portfolio saham ini menghasilkan skenario-skenario investasi berdasar tingkat risiko yang akan ditanggung oleh investor yang dapat dilihat pada tabel 4.6. Skenario-skenario yang dimuat pada tabel 4.6 akan memberikan solusi kepada pm investor yang memiliki batas toleransi terhadap risiko yang berbeda-beda untuk mendapatkan imbal hasil yang optimal.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ber-investasi dengan cara mengalokasikan sebagian dana pada aset bebas resiko dan sebagian lagi pada portfolio saham, yang dilakukan dengan cara yang optimal, ternyata lebih menguntungkan dibandingkan dengan berinvestasi pada IISG atau indeks LQ45. Karena dengan tingkat risiko yang sama, portfolio campuran tersebut memberikan tingkat return yang lebih tinggi . Dan dengan tingkat return yang sama, portfolio campuran tersebut mempunyai tingkat risiko yang lebih rendah.

Investors often have difficulties in placing their best investment. The problem is caused by their two wishes that are always opposite, maximizing return and minimizing risk The risk investor facing will be higher with the increase in return they earn and this phenomenon is common in investment. Therefore, given investment choices, they will choose investments that give the highest return for the same risk level or that have the lowest risk level for the same return. Investing in stocks is very interested because they promise high return, but stocks also have high risk. Risk of stock investments can be divided into two components: unsystematic risk and systematic risk An unsystematic risk is any risk peculiar to an individual firm; therefore this risk is called as firm specific risk or unique risk This risk can be reduced or eliminated by strategy of forming portfolio diversification, so it's often called as diversifiable risk A systematic risk is a risk attributable to common macroeconomic factors that affect a large number of companies and therefore it's called as market risk Systematic risk can not be eliminated by forming portfolio diversification, so this risk is also called non-diversifiable risk As conclusion, diversification strategies cant eliminate all risks, but they

can only reduce to minimum level of systematic risk by forming a portfolio with a large number of stocks.

Using diversification strategy means that risk can be minimized to the minimum level of systematic risk by using extreme way of forming a market portfolio or buying index. Buying index is the easiest way of investment, but it often becomes a question if that strategy is already optimal. And if investor have risk acceptance that is different from the risk of index, for example the risk acceptance is higher or lower than the risk of index, how should investment be done to achieve the investor's goal?

This thesis will discuss about the strategy of forming a portfolio composed from stocks of LQ45, and then it will be combined with a risk free asset in certain proportion that gives optimal result. And compare the final result with the passive strategy of buying index INSG and LQ45. It's also hoping that the portfolio can give solutions to investors, who have varied risk acceptance, in getting optimal return. In this thesis, the writer uses research object of stocks that include in LQ45 for period February 2006 to July 2006. Then those stocks are selected with the largest alpha ( $\alpha$ ) criteria to obtain the top 10 stocks. Those selected stocks are stocks that give the highest extra expected return among stocks in the research object. The following stocks with the highest alpha ( $\alpha$ ): PLAS, PGAS, UNSP, TKIM, UNTR, PTBA, BLTA, ANTM, BBCA and LISP. With using solver, those selected stocks are formed to optimal portfolio of P1 that give result of daily expected return 0,441%, standard deviation 1.748%, reward to variability ratio 0.232835 and the composition of portfolio : PLAS (21.69%), PGAS (19.68%), UNSP (18.64%), 7KIM (3.12%) , UNTR (11.98%), PTBA (3.66%) , BLTA (10.69%), AN7M (4.12%) , BBCA (2.59%), LSIP (3.83%). With allocating part of investment fund in a risk free asset and the reminder in optimal stock portfolio will yield better result compared with investment only on stock portfolio. Allocation of a risk free asset and optimal stock portfolio can create investment scenarios based on the risk that will be borne by investors. The scenarios are shown on table 4.6 and it will give solutions to investors who have varied risk acceptance, in getting optimal return.

The result of this research also shows that investment with allocating part of fund in risk free asset and the remainder in stock portfolio with the optimal way will give more benefit compare with investing in index IHSG or LQ45. Because the combination portfolio give higher return for the same risk level, and bear lower risk level for the same return.</i>