

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1 LATAR BELAKANG PERMASALAHAN

Pada setiap bisnis, *profit* merupakan hal yang krusial. *Profit* dalam suatu bisnis merupakan suatu keharusan, jika bisnis tersebut ingin berlangsung. Perusahaan sebagai entitas yang menjalankan bisnis, mengejar profit tersebut. Perusahaan selalu ingin memaksimalkan profit.

Suatu organisasi bisnis dijalankan oleh manajemen. Manajemen disini merupakan sekumpulan orang yang menjalankan operasional dan membuat keputusan dan kebijakan perusahaan. Tujuan utama dari manajemen ialah untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Weston, Besley, and Brigham, 1996; 12). Hal ini akan membawa pihak manajemen untuk berusaha sekuatnya memasok pendapatan dan mendapatkan aset-aset bagi perusahaan.

Pihak manajemen akan meningkatkan penjualan, pangsa pasar, percepatan ekspansi perusahaan, yang terkadang merupakan tujuan-tujuan pihak manajemen sendiri dibandingkan dengan tujuan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. Hal ini terjadi karena banyak pemikiran bahwa kinerja perusahaan (dalam hal ini kinerja manajemen) dinilai berdasarkan hal-hal tersebut. Oleh karena itu, pengejaran terhadap ekspansi, pangsa pasar, dan penjualan terkadang dilakukan dengan tidak memikirkan hal-hal penting seperti biaya (Young and O'Byrne, 2001; 3).

Perusahaan-perusahaan asuransi sebagai suatu *profit organization* juga mengejar keuntungan atau profit tersebut. Perusahaan-perusahaan asuransi meningkatkan profit dengan peningkatan premi dan pengukuran risiko tanggungan dengan tepat. Dengan hal tersebut perusahaan akan mendapatkan profit yang baik.

Demikian juga dengan PT. Asuransi Jasa Indonesia (Asuransi Jasindo), *profit* merupakan suatu hal yang penting untuk dicapai. Asuransi Jasindo merupakan Perusahaan Asuransi Kerugian, menurut pasal 1 Undang-Undang Republik Indonesia No.2 Tahun 1992 tentang Usaha Perasuransian didefinisikan

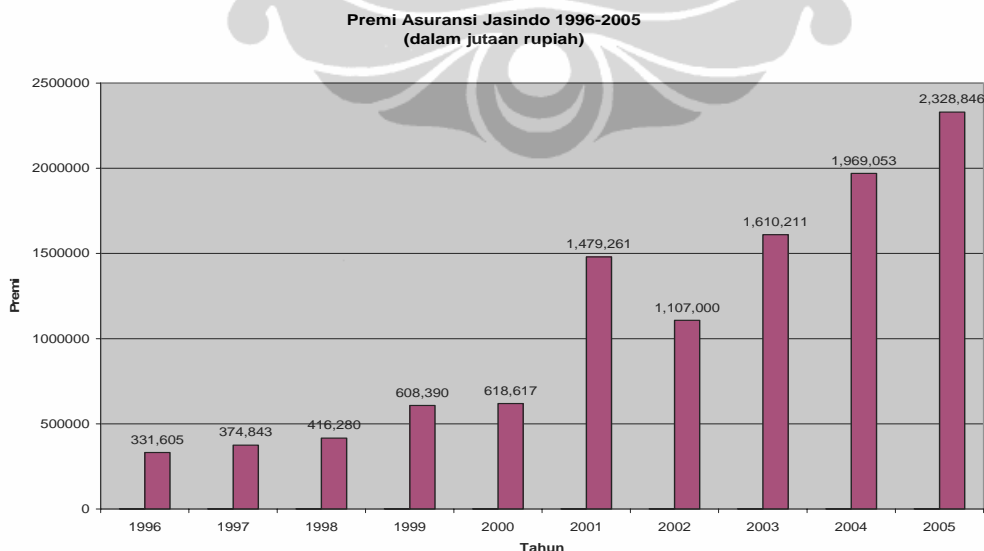
sebagai berikut : Asuransi Kerugian adalah perusahaan yang memberikan jasa dalam penganggulungan risiko atas kerugian, kehilangan manfaat, dan tanggung jawab hukum kepada pihak ketiga, yang timbul dari peristiwa yang tidak pasti

Dari definisi tersebut, diketahui bahwa tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat, khususnya tertanggung sangat besar. Sehingga laporan keuangan perusahaan asuransi kerugian harus menggambarkan kondisi keuangan perusahaan sebenarnya.

Peningkatan premi Asuransi Jasindo yang cukup baik menandakan semakin baiknya suatu perusahaan dalam mengelola pasarnya. Selain itu, peningkatan premi dapat diartikan, bahwa perusahaan asuransi tersebut dapat mengalami peningkatan pendapatan. Di sisi lain, klaim yang terjadi dapat diselesaikan dengan baik yang menunjukkan bahwa tingkat likwiditas perusahaan sangat bagus dengan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Gambar 1.1 menggambarkan premi pada Asuransi Jasindo pada periode tahun 1996 – 2005.

**Gambar I.1**

**Premi Asuransi Jasindo 1996 – 2005 (dalam jutaan rupiah)**



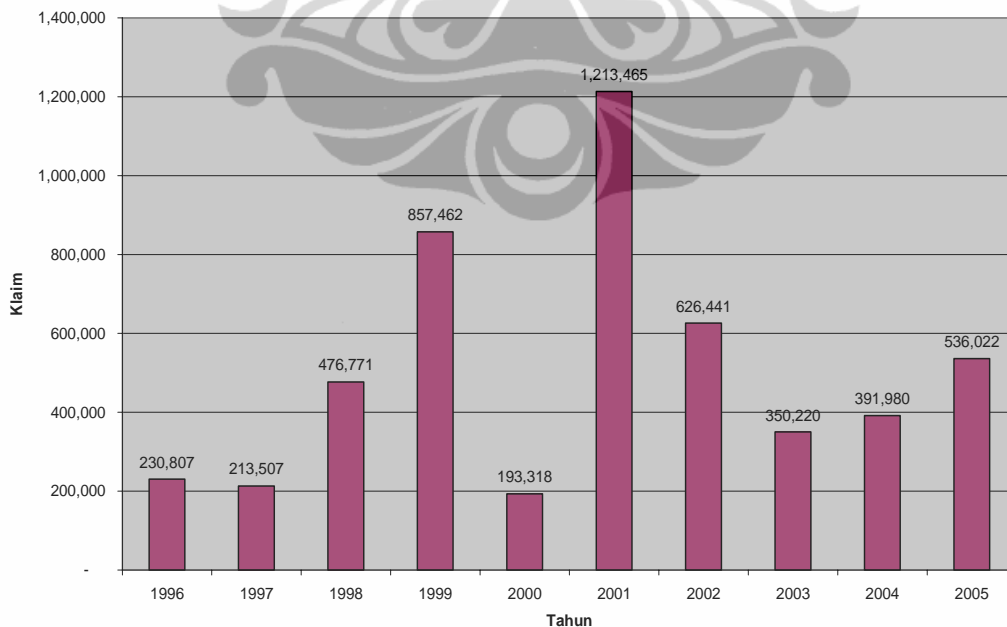
Sumber: PT. Asuransi Jasa Indonesia, *Company Profile* (data diolah)

Pada Gambar I.1 di atas dapat dilihat bahwa Asuransi Jasindo telah dapat meningkatkan premi yang digalang oleh perusahaan. Premi-premi tersebut merupakan dana yang digalang kemudian dapat diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Terdapat lonjakan premi pada tahun 2001, yakni Rp 1.479.261.000.000, dari tahun sebelumnya yakni Rp. 608.390.000.000. Kemudian diikuti oleh kenaikan yang signifikan mulai tahun 2002–2005, yang masing-masing Rp. 1.107.000.000.000, Rp. 1.610.211.000.000, Rp. 1.969.053.000.000, dan Rp. 2.328.846.000.000.

Klaim pada perusahaan juga dapat ditangani dengan baik oleh Asuransi Jasindo, yakni dengan membayar klaim-klaim yang terjadi. Pada Gambar 1.2 ditunjukkan klaim asuransi jasindo Periode 1996 – 2005.

**Gambar 1.2**  
**Klaim Asuransi Jasindo 1996 – 2005**  
**(dalam jutaan rupiah)**

Klaim Asuransi Jasindo 1996-2005  
(dalam Jutaan rupiah)



Sumber: PT. Asuransi Jasa Indonesia, *Company Profile* (data diolah)

Pada Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa rata-rata klaim per tahun yang terjadi (yang dibayarkan) asuransi jasindo ialah Rp. 508.999.300.000. Gambar 1.2 juga menunjukkan bahwa terjadi lonjakan pembayaran klaim yang cukup tinggi (jauh diatas rata-rata pertahun) yakni pada tahun 1999 sebesar Rp. 857.432.000.000, dan pada tahun 2001, yakni sebesar Rp. 1.213.465.000.000, serta adanya penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2002 yakni pada level Rp. 626.441.000.000. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa Asuransi Jasindo dapat mengukur tingkat risiko atas premi yang ditanggungkan para nasabah dengan baik.

Dalam bisnis asuransi umum, pengelolaan dana premi yang merupakan pendapatan perusahaan, tidak terlepas dari kebijakan investasi perusahaan. Tujuan investasi dari Asuransi Jasindo adalah mengembangkan sumber dana perusahaan dengan memanfaatkan waktu seefektif mungkin melalui instrumen investasi jangka pendek. Hasil investasi tersebut berperan sangat penting dalam membantu mengangkat pencapaian laba perusahaan. Peranan hasil investasi dalam pencapaian laba perusahaan dapat terlihat pada tabel berikut:

**Tabel I.1**

**Peranan Hasil Portofolio Investasi Pada Pencapaian Laba**

(Dalam Jutaan Rupiah)

<b>Tahun</b>	<b>Laba Sebelum pajak</b>	<b>Imbal Hasil Portofolio Investasi</b>	<b>Proporsi</b>
2003	81.018	40.526	50%
2004	101.803	71.082	70%
2005	108,678	63,116	58%
2006	117,048	92,887	79 %
2007	109,801	107,646	98%

Sumber: Laporan Keuangan Asuransi Jasindo 2003 – 2007

Dapat dilihat dari Tabel 1.3 di atas bahwa hasil investasi pada Asuransi Jasindo cukup berperan terhadap laba perusahaan. Dapat dilihat pula bahwa semenjak tahun 2003 – 2007 proporsi hasil investasi Asuransi Jasindo terhadap total atau keseluruhan laba perusahaan sebelum pajak lebih besar dari lima puluh persen. Hal ini menandakan bahwa lebih dari setengah laba perusahaan disumbangkan dari hasil porfolio investasi yang dilakukan oleh Asuransi Jasindo.

Investasi sangat penting dalam menentukan kelangsungan hidup perusahaan maka untuk melindungi kepentingan masyarakat, pemerintah memberikan perhatian khusus dalam hal mengawasi bidang investasi pada perusahaan asuransi. Kebijakan yang mengatur dan membatasi investasi pada perusahaan asuransi tertuang pada Keputusan Menteri Keuangan No. 424.KMK.06/2003 tanggal 30 September 2003 tentang Kesehatan perusahaan Asuransi dan Reasuransi. Kebijakan ini dimaksud agar pemerintah dapat mengendalikan dan mengawasi kinerja keuangan perusahaan asuransi, khususnya dalam menjaga tingkat solvabilitas dalam rangka memenuhi klaim nasabah.

Kebijakan yang berkaitan dengan pelaksanaan kegiatan investasi tercantum dalam KMK.424./06/2003 pasal 11, di mana jenis-jenis investasi yang diizinkan disebut sebagai berikut :

- a. deposito berjangka dan sertifikat pada bank, termasuk *deposit on call* dan deposito yang berjangka waktu kurang dari atau sama dengan 1 (satu) bulan;
- b. saham yang tercatat dibursa efek;
- c. obligasi dan *Medium Term Notes* dengan peringkat paling rendah A atau yang setara pada saat penempatan;
- d. surat berharga yang diterbitkan atau dijamin oleh pemerintah atau Bank Indonesia;
- e. unit penyertaan reksadana;
- f. penyertaan langsung (saham yang tidak tercatat di bursa efek);
- g. bangunan dengan hak strata (*strata title*) atau tanah dengan bangunan, untuk investasi;
- h. pinjaman hipotik;
- i. pinjaman polis;

**Tabel 1.2**  
**RENCANA PERTUMBUHAN & RASIO KEUANGAN PT.ASURANSI JASINDO**  
**TAHUN 2004 – 2008**

Neraca

Uraian	2004	2005	2006	2007	2008
Aktiva					
Investasi	603.096	661.757	691.761	721.917	756.177
Piutang Premi	264.459	264.621	285.233	272.071	303.989
Piutang Reasuransi	133.554	166.485	165.275	168.365	171.271
Lain-lain	169.933	131.200	132.598	150.015	167.683
Jumlah Aktiva	1.171.042	1.224.063	1.274.867	1.312.368	1.399.120
Kewajiban Modal					
Utang Klaim	45.753	53.004	43.900	49.091	45.804
Cadangan tehnik	381.133	416.402	474.711	508.743	586.140
Utang Reasuransi	293.941	274.967	248.417	214.206	201.382
Lain-lain	60.538	69.788	72.861	76.485	76.779
Modal	315.811	334.277	353.184	374.632	390.583
Saldo laba	73.856	75.625	81.794	89.211	98.432
Jumlah kewajiban & Modal	1.171.042	1.224.063	1.274.867	1.312.368	1.399.120

Sumber : Rencana Jangka Panjang PT.Asuransi Jasindo 2004-2008

Tabel 1.2 menjelaskan tingkat pertumbuhan yang menjadi sasaran PT. Asuransi Jasa Indonesia periode tahun 2004-2008. Penyusunan Rencana Jangka Panjang Perusahaan (RJPP) tahun 2004-2008 sebagai upaya untuk dapat menjalankan usaha secara :

- Terencana dan terukur berdasarkan pemahaman yang sama
- Terkoordinasi, semua jajaran perusahaan bekerja berdasarkan visi, misi, tujuan, strategi dan kebijakan yang sama.
- Proposional antara penentuan sasaran, kondisi pasar dan sumber daya yang dimiliki.

Neraca 2004 ditutup dengan jumlah aktiva sebesar Rp. 1.171,42 Milyar sedangkan dalam tahun 2004-2008 direncanakan jumlah aktiva mengalami peningkatan rata-rata sebesar Rp.45,61 milyar atau naik rata-rata sebesar 3.8 %

per tahun. Kenaikan aktiva tersebut disebabkan adanya kenaikan investasi dari Rp. 603,09 milyar pada tahun 2004 menjadi Rp.756,18 milyar pada tahun 2008 atau naik rata-rata sebesar 5,84 % per tahun. Sedangkan ekuitas perusahaan dari Rp. 389,68 milyar pada tahun 2004 naik menjadi Rp. 489,01 milyar pada tahun 2008 atau naik rata-rata 5,84 %, kenaikan tersebut disebabkan adanya kenaikan laba perusahaan rata-rata 7,49 % per tahun.

Menunjuk Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara No.Kep-101/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 tentang Penyusunan Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan Badan Usaha Milik Negara serta Anggaran Dasar PT.Asuransi Jasa Indonesia, perusahaan diwajibkan untuk menyusun dan menyampaikan Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan (RKAP) kepada Pemegang saham selambat-lambatnya 60 hari sebelum memasuki tahun anggaran. Dalam menyusun Rencana Kerja dan Anggaran, PT. Jasindo mengacu pada :

1. Visi dan Misi Perusahaan
2. Tujuan dan Sasaran Perusahaan

Dari hasil RKAP ini akan dipakai sebagai patokan dalam penilaian kinerja apakah mencapai anggaran atau tidak.

Perusahaan akan mempunyai kinerja yang bagus apabila perusahaan tersebut tidak hanya menginvestasikan modalnya untuk mengejar penjualan, untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan namun harus mempertimbangkan adanya nilai tambah (*value added*) dari hasil investasi tersebut. Apabila investasi yang dilakukan tidak menambah nilai ekonomis berarti investasi tersebut tidak ada artinya bagi perusahaan dan juga bagi investor.

Nilai yang baik adalah yang mampu memenuhi kriteria orang atau pihak yang berkepentingan. Dengan *Value Based* sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, manajemen dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran *value added* yang telah banyak dikemukakan dalam beberapa tulisan maupun penelitian adalah *Economic Value Added* (EVA). Konsep EVA adalah suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan, yang menyatakan bahwa kekayaan (*wealth*) hanya dapat

tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*) (Tunggal, 2003,1)

Metode *economic value added* (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stewart & Stern yakni seorang analis keuangan dari perusahaan Stern Stewart & Co pada tahun 1993. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau *value added* dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*). EVA dinilai mampu menutup kelemahan berbagai metode pengukuran kinerja keuangan konvensional, seperti *earning pershare* (EPS), *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA). Implementasi EVA yang tepat akan memungkinkan perusahaan menjalankan program management berbasis nilai (*value based management*) secara komprehensif.

PT.Asuransi Jasa Indonesia (Persero) adalah perusahaan asuransi kerugian yang memiliki unit investasi dengan fungsi mengelola, menganalisa dan mengevaluasi dana perusahaan yang berasal dari pendapatan premi maupun pengembangan dana investasi itu sendiri. Dengan EVA diharapkan pihak Jasindo bisa lebih mengoptimalkan portofolio investasi mana yang memberikan nilai tambah sehingga investasi tersebut dapat menjadi prioritas yang paling utama yang akan menunjang perbaikan struktur modalnya dan Jasindo lebih meningkatkan pengelolaan investasi yang lebih efektif dan efisien.

## **I.2 POKOK PERMASALAHAN**

Telah diuraikan di atas bahwa Asuransi Jasindo melakukan kinerja yang baik, jika dilihat dari data premi dan klaim. Telah juga disinggung di atas bahwa dana-dana yang digalang perusahaan asuransi akan diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Tetapi belum dapat diketahui kinerja yang sesungguhnya dari Asuransi Jasindo. Oleh sebab itu dibutuhkan suatu pengukuran yang dapat menyatakan kinerja perusahaan melalui kinerja investasinya secara jelas dan menyeluruh, sehingga didapatkan suatu pengukuran yang tepat atas kinerja manajemen Asuransi Jasindo.



Selama ini PT. Jasindo menilai keberhasilan kinerjanya di antaranya dengan melihat apakah kinerjanya mencapai atau melampaui Anggaran yang telah ditetapkan sebelumnya. Hal ini terlihat dari Rencana Kerja dan Anggaran Perusahaan Asuransi Jasindo (RKAP).

Dalam penyusunan anggaran PT. Asuransi Jasa Indonesia (Persero) membuat asumsi dengan mempertimbangkan di antaranya tingkat Inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah terhadap US\$. Penyusunan anggaran biasanya dilaksanakan pada akhir bulan September, yaitu dengan melihat berapa realisasi yang telah dicapai sampai dengan bulan September; kemudian mengasumsikan untuk perolehan tiga bulan kedepan yaitu, Oktober, Nopember dan Desember berapa dana yang akan diinvestasikan. Demikian juga dalam penghitungan hasil investasi. Perkiraan hasil investasi ini akan dipakai untuk menghitung berapa kira-kira laba yang akan dicapai.

Dari uraian di atas dapat dilihat praktek pengukuran kinerja pada Asuransi Jasindo. Seperti yang telah disinggung sebelumnya, Asuransi Jasindo melakukan pengukuran kinerja investasinya hanya dengan melihat pencapaian anggaran investasi secara keseluruhan sesuai yang telah ditetapkan dalam RKAP, hal ini belum cukup untuk melihat kinerja investasi yang sesungguhnya, karena tidak kelihatan investasi yang mana yang sebenarnya memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Tabel I.3 menunjukkan contoh perhitungan anggaran untuk investasi sebagai berikut :

**Tabel I.3**  
**Anggaran dan Prognosa Investasi 2006**  
(dalam jutaan Rupiah)

<b>Uraian</b>	<b>RKAP 2006</b>	<b>Real Jan – Sep</b>	<b>Proyeksi Okt – Des</b>	<b>Proy. 2006</b>	<b>%</b>
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>(4 :1)</b>
Deposito Rp	331,672	351,307	(32,339)	318,968	96.17
Deposito Valas	65,681	121,881	(24,006)	97,875	149.02
Penyertaan	157,901	121,837	25,303	147,140	93.18
Saham & Obligasi	68,479	86,551	1,587	88,138	128.71
Reksadana & FM	82,141	58,526	1,568	60,094	73.16
Jumlah	705,874	740,102	(27,887)	712,215	100.90

Sumber: RKAP Perusahaan Tahun 20007 Asuransi Jasindo

Total investasi di akhir tahun 2006 diproyeksikan sebesar 100.90%, dari proyeksi tahun 2006 akan dipakai sebagai patokan pembuatan anggaran tahun 2007. Rencana Kerja dan Anggaran merupakan penjabaran dari Rencana Jangka Panjang Perusahaan ( RJPP ).

Tabel 1.4 menggambarkan kinerja hasil investasi yang akan diperoleh dengan melihat dari RKAP Th.2006 dan total yang akan dicapai pada akhir 2006 dengan melihat berapa realisasi sampai dengan September kemudian membuat proyeksi Oktober sampai Desember .

Dari kinerja sampai dengan September 2006 dan proyeksi sampai dengan tahun 2006 hasil investasi dapat melebihi target hasil investasi RKAP tahun 2006 sebesar 10%

**Tabel 1.4**

**Kinerja Hasil Investasi**

(dalam jutaan Rupiah)

Uraian	RKAP 2006	Real Jan-Sept	Proyeksi Okt-Des	Jumlah	%
	(1)	(2)	(3)	(4)	(4 : 1)
Deposito Rp	18,410	15,651	3,006	18,657	101.34
Deposito Valas	297	893	251	1,144	385.11
Penyertaan	24,978	33	25,336	25,336	101.43
Obligasi Rp	3,017	4,143	1,526	5,669	187.90
Obligasi USD	1,539	655	529	1,184	76.93
Promes	0	7,750	0	7,750	
Reksadana & FM	6,786	1,758	5,145	6,903	101.72
Hasil Investasi	55,027	30,883	35,760	66,643	121.11
Hasil Investasi Lainnya		6,555	(12,667)	(6,112)	
Jumlah	55,027	37,439	23,092	60,531	110.00

Sumber: RKAP Perusahaan Tahun 2007 Asuransi Jasindo

Pada Table 1.5 ditunjukkan Anggaran yang ditetapkan oleh perusahaan dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 . Anggaran ini akan digunakan oleh manajemen untuk melihat realisasi sesungguhnya dari pencapaian anggaran.

**Tabel 1.5**

**Anggaran investasi dan hasil Tahun 2003 hingga 2007**

Tahun RKAP	Uraian	Deposito	Obligasi	Reksadana	Saham	PML	Jumlah
2003	Investasi	471,941	79,586	52,359	43,105	20,010	667,001
	Hasil Investasi	39,065	5,635	4,391	4,003	7,025	60,119
2004	Investasi	455,273	42,725	28,108	23,140	53,851	603,097
	Hasil Investasi	13,855	4,046	3,153	2,874	11,148	35,076
2005	Investasi	369,438	82,017	53,959	44,421	111,472	661,307
	Hasil Investasi	12,057	5,142	4,007	3,652	14,540	39,398
2006	Investasi	397,353	68,479	45,052	37,089	157,901	705,874
	Hasil Investasi	18,707	4,556	3,550	3,236	24,978	55,027
2007	Investasi	383,955	105,496	50,057	30,782	175,789	746,079
	Hasil Investasi	13,296	16,187	5,006	4,617	26,603	65,709

Sumber : RKAP perusahaan th.2003 – 2007 Asuransi Jasindo

Seperti telah di uraikan di atas bahwa dalam melakukan pengukuran kinerja investasi perusahaan, didapati berbagai macam jenis pengukuran kinerja. Salah satu pengukuran yang holistik dan dapat secara jelas mengukur kinerja investasi suatu perusahaan, yaitu dengan menggunakan metode pengukuran *economic value added* atau yang sering disebut dengan EVA. Dengan pengukuran dengan metode EVA diharapkan akan kelihatan portofolio investasi mana yang akan memberikan nilai tambah pada Investasi Jasindo Sehingga pihak Jasindo akan lebih berhati-hati dalam menempatkan Investasinya. Dengan demikian pertanyaan penelitian yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah :

Portofolio Investasi mana yang yang memberikan kontribusi terhadap nilai tambah ekonomis perusahaan ?

### **I.3 TUJUAN PENELITIAN**

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja portofolio investasi Asuransi Jasindo yang memberikan nilai tambah ekonomis dengan menggunakan pengukuran metode *Economic Value Added* (EVA)

### **I.4 SIGNIFIKASI PENELITIAN**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat khususnya secara akademis dan praktis :

1. Akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran aplikasi penggunaan Metode EVA dalam menilai kinerja portofolio investasi Perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan menjadi sumbangan akademis, khususnya aplikasi teori investasi yang berbasis pada konsep nilai dalam lembaga keuangan khususnya di industri asuransi.
2. Praktis, penelitian ini secara praktis dapat memberikan kontribusi pada PT.Jasindo untuk dapat dipakai dalam menetapkan kebijakan selanjutnya dengan basis nilai sehingga pengukuran kinerja perusahaan lebih mendekati realitas.

### **I.5 SISTEMATIKA PENULISAN**

Agar penulisan ini memenuhi standar sistematika penulisan ilmiah, maka penulisan pada penelitian yang berjudul " Analisis Pengukuran Kinerja Investasi Perusahaan Dengan Menggunakan Metode *Economic Value Added* (EVA)" Studi Kasus Pada PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)" ini akan ditulis dalam lima bab. Kelima bab tersebut antara lain:

Bab I,       Pendahuluan. Pada bab ini akan dibahas mengenai gambaran umum dari keseluruhan isi tesis ini yang meliputi latar belakang permasalahan, pokok permasalahan, tujuan dan signifikansi penelitian, kerangka teori, dan metode penelitian.

Bab II,       Tinjauan Pustaka. Berisikan literatur-literatur yang akan dipakai dalam penelitian dan metode penelitian.

- Bab III, Tinjauan Perusahaan, berisikan gambaran umum objek penelitian. Pada bab ini diuraikan karakteristik dari objek penelitian yaitu PT. Jasindo
- Bab IV, Berisikan hasil penelitian dan pembahasan penelitian, menghitung dan menganalisa kinerja investasi perusahaan untuk periode waktu 2005-2007 .Dalam bab ini analisa difokuskan pada perhitungan EVA pada portofolio investasi. Menganalisa instrumen investasi dengan mempertimbangkan keseimbangan imbal hasil dan risiko melalui pendekatan dan penerapan Capital Asset Pricing Model.
- Bab V, Simpulan dan Saran. Setelah data-data dianalisis, diambil kesimpulan-kesimpulan dan saran-saran atas penyelesaian permasalahan yang diharapkan dapat berguna untuk memformulasikan kebijakan-kebijakan strategi dalam bidang investasi dimasa mendatang.