

PENGARUH PORTOFOLIO TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN DAN RISIKO INVESTASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Andi Asirah*)

Dosen Universitas Patria Artha Makassar

Abstract: *The risk will always be there in any investment, whether real assets and financial assets (except deposits and other risk-free investment). One way that can be done to reduce the total risk of the portfolio in such a way, by dividing the funds into a collection of securities that have a rate of return and risk are different, or commonly referred to as a diversified portfolio without sacrificing expected returns. This study aims to: (1) to identify and analyze how the influence of the stock portfolio to the level of risk and return on investment in the capital market. (2) to identify and analyze the contribution of the portfolio effect significant effect on the rate of return and investment risk in several companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used in this research is simple regression testing the hypothesis with test data. The technique of collecting data through observation and documentation. The population in this study are publicly traded companies listed on the Indonesia Stock Exchange. While the sample is ten publicly traded company listed on the Indonesia Stock Exchange, namely data on stock prices over a period of five years (2004-2008). This study examined the effect of the portfolio on the return and investment risk in Indonesia Stock Exchange. Where R^2 (coefficient of determination) is used to measure the amount or proportion of the contribution of independent variables to fluctuations in the dependent variable. The greater the value of R^2 , the greater the variation of the dependent variable is determined by a variety of independent variables. Results $t_{\text{account}}(X) > t_{\text{table}}$ with significance level (0.005) it means H_0 refused and H_1 accepted*

Keywords: Portfolio, Return and Risk Investment

Abstrak: *Risiko akan selalu ada dalam setiap investasi, baik real assets maupun financial assets (kecuali deposito dan investasi bebas risiko lainnya). Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi risiko total portofolio sedemikian rupa, dengan cara membagi dananya kedalam kumpulan berbagai sekuritas yang memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang berbeda-beda, atau lazim disebut sebagai diversifikasi portofolio tanpa mengorbankan tingkat pengembalian yang diharapkan. Penelitian ini bertujuan: (1) untuk mengetahui dan menganalisa bagaimana pengaruh portofolio saham terhadap tingkat risiko dan pengembalian investasi di pasar modal. (2) untuk mengetahui dan menganalisa besarnya kontribusi pengaruh portofolio berpengaruh nyata terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi di beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi sederhana dengan melakukan pengujian hipotesis dengan uji data. Teknik pengumpulan data melalui observasi dan dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah sepuluh perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu data mengenai harga saham selama periode lima tahun terakhir (2004-2008). Penelitian ini menguji pengaruh portofolio terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi di Bursa Efek Indonesia. Dimana R^2 (Koefisien Determinasi) digunakan untuk mengukur besarnya proporsi atau sumbangan variabel bebas terhadap naik turunnya variabel terikat. Semakin besar nilai R^2 maka semakin besar variasi variabel terikat ditentukan oleh variasi variabel bebas. Hasil $t_{\text{hitung}}(X) >$ dari t_{tabel} dengan taraf signifikan (0,005) jadi H_0 ditolak dan H_1 diterima.*

Kata Kunci : Portofolio, Tingkat Pengembalian dan Resiko Investasi

PENDAHULUAN

Bagi suatu negara, utamanya yang sedang dalam tahap perkembangan

seperti Indonesia, penanaman modal atau investasi sangat diperlukan untuk menunjang pertumbuhan ekonomi atau

ekspansi lapangan kerja. Untuk itulah setiap saat pemerintah berusaha secara intensif menarik investor, baik investor dalam negeri maupun investor yang ada di luar negeri (investor asing).

Pemerintah melalui kebijakannya berungki memfasilitasi para investor agar lebih giat dalam melakukan investasi, antara lain dengan adanya pelonggaran terhadap kepemilikan saham oleh para pemodal asing dan makin terbukanya peluang usaha di Indonesia, seperti tertuang dalam peraturan pemerintah (PP) Nomor 20 tahun 1994 tentang kepemilikan saham. Memanasnya situasi politik dan kondisi keamanan yang tidak kondusif, merupakan salah satu factor penyebab lesunya minat investor untuk berinvestasi di Negara ini, yang menurut mereka rentan terhadap resiko, sehingga banyak diantara mereka yang membatalkan niatnya untuk berinvestasi, bahkan cenderung memunculkan terjadinya pelarian modal ke Negara lain yang dianggap lebih aman untuk berinvestasi.

Samsul (2006:284) mengatakan investor dapat melakukan investasi baik dalam sektor riil maupun sector keuangan. Sector riil adalah sector yang pendiriannya bersifat nyata dalam bentuk fisik seperti bidang manufaktur, property, perbankan, perkebunan, peternakan, pertambangan, dan lain sebagainya. investasi dalam sector keuangan adalah investasi dalam bentuk instrument keuangan seperti dalam sector keuangan adalah investasi dalam bentuk instrument keuangan seperti saham, obligasi, dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU) yang diterbitkan oleh perusahaan maupun Negara.

Namun tidak dapat pula kita pungkiri bahwa resiko akan selalu ada dalam setiap investasi, baik real assets maupun financial assets (kecuali deposito dan investasi bebas risiko lainnya). Oleh karena berdasarkan pertimbangan bahwa seorang investor lebih memilih untuk menghindar atau

menjauhkan diri dari risiko yang menurut ukurannya terlampaui besar, maka harus ada suatu hubungan keseimbangan antara tingkat risiko dan pengembalian yang diharapkan seorang investor dari investasinya. Semakin besar risiko yang berani ditanggung oleh investor, maka semakin besar pulalah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor tersebut, demikian pula sebaliknya.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi resiko total portofolio sedemikian rupa, dengan cara membagi dananya (menganekaragamkan investasinya) kedalam kumpulan berbagai sekuritas yang memiliki tingkat pengembalian dan risiko yang berbeda-beda, atau lazim disebut sebagai diversifikasi portofolio tanpa mengorbankan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui dan menganalisa bagaimana pengaruh portofolio saham terhadap tingkat risiko dan pengembalian investasi di pasar modal.

Dari hasil penelitian ini nantinya, diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain sebagai berikut: (1) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan alternative bagi para investor dalam pengambilan keputusan mengenai pemilihan portofolio yang memberikan kombinasi return tertentu dengan risiko minimum bagi para investor dan (2) Sebagai alat dalam memberikan gambaran informasi tentang bagaimana pengaruh/manfaat dilakukannya strategi diversifikasi portofolio saham, terhadap tingkat risiko dan pengembalian investasi di pasar modal.

METODE PENELITIAN

Daerah dan Waktu Penelitian

Objek penelitian ini adalah PT.Bursa Efek Indonesia, namun pengumpulan data dilakukan pada Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Makassar perwakilan PT. Bursa Efek

Indonesia. Waktu yang dibutuhkan untuk melaksanakan penelitian dan pengumpulan data berlangsung kurang lebih 2 (dua) bulan. Jenis penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif eksplanasi dimana penelitian ini menjelaskan tentang pengaruh portofolio terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi di beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa efek Indonesia, dalam artian kata pada jenis penelitian ini dilakukan pengujian hipotesis.

Populasi dan sampel

Dalam penelitian ini, populasi diklasifikasikan kedalam beberapa strata sesuai dengan jumlah sector industry kemudian proporsi masing-masing dari jumlah sampel dibagi secara bervariasi, sesuai dengan jumlah emiten yang ada disektor tersebut, selanjutnya dilakukan pemilihan secara acak. Jumlah sampel yang diambil sebagai bahan penelitian, adalah sebanyak sepuluh buah. Sampel ini dianggap mewakili dari beberapa sector industry yang ada di pasar modal.

Pengumpulan data

Data primer, yaitu data mentah yang diperoleh langsung dari pasar modal menyangkut tentang harga saham bulanan dari beberapa emiten. Data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui literature-literatur yang mempunyai relevansi dengan objek penelitian, pokok masalah dan materi penulisan. Data ini dapat berupa keterangan-keterangan, laporan-laporan, literature-literatur, internet dan sumber lainnya.

Analisis Data

Adapun analisis data dalam penelitian ini dimulai dari pengumpulan data, pengolahan, penyajian data dan implementasi data. Sedang alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi sederhana dengan melakukan pengujian hipotesis dengan uji data, yaitu: (1) Uji t, digunakan untuk mengetahui kuatnya hubungan variable portofolio/ harga saham dari beberapa emiten (X) secara parsial terhadap tingkat pengembalian/ return investasi (Y). (2) Uji R, digunakan untuk mengetahui kuatnya hubungan variable portofolio/ harga saham dari beberapa emiten (X) secara simultan terhadap tingkat pengembalian/ return investasi (Y). (3) Untuk mengetahui besarnya persentase pengaruh portofolio/ harga saham dari beberapa emiten (X) secara simultan terhadap tingkat pengembalian/ return investasi (Y) digunakan koefisien determinasi regresi linier sederhana (R^2). (4) Untuk memudahkan dalam pengolahan dan analisis data maka pada penelitian ini digunakan bantuan computer dengan program SPSS for Windows versi 11.00 dengan dasar keputusan sebagai berikut: jika $T_{hitung} > T_{table}$, maka portofolio/ harga saham dari beberapa emiten (X) secara parsial berpengaruh nyata (signifikan) terhadap tingkat pengembalian/ return investasi (Y).

HASIL PENELITIAN

Return Sekuritas Tunggal

Tingkat pengembalian (return) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi (return yang telah terjadi) dan return ekspektasi (return yang belum terjadi).

Tabel 1
Return Realisasi Saham Bulanan

No	Nama Perusahaan (Emiten)	Kode	Return Realisasi
1	Astra Argo Lestari, Tbk	AALI	0.039
2	International Nickel Indonesia, Tbk	INCO	0.011
3	Semen Gresik (Persero), Tbk	SMGR	0.021
4	Argo Pantes, Tbk	ARGO	0.081
5	Ades Waters Indonesia, Tbk	ADES	-1.332
6	Aqua Golden Mississippi, Tbk	AQUA	0.015
7	Siantar TOP, Tbk	STTP	-0.001
8	Gudang Garam, Tbk	GGRM	-0.014
9	Kalbe Farma, Tbk	KLBF	0.027
10	Kimia Farma, Tbk	KAEF	-0.03

Dapat dilihat pada tabel 1 diatas bahwa pada setiap saham memiliki return realisasi yang beranekaragam, mulai dari yang terbesar yaitu saham Astra Argo Lestari, Tbk (AALI) sebesar 0,039 (3,9%) hingga yang terkecil, yaitu saham Ades Waters Indonesia, Tbk (ADES) -1,332 (-133,2%). Terdapat 6 saham yang mempunyai return realisasi positif, yaitu AALI, INCO, SMGR, ARGO, AQUA, dan KLBF. Sedangkan saham yang mempunyai return realisasi

negative, yaitu ADES, STTP, GGRM, dan KAEF.

Sedangkan yang dijadikan input dalam analisis regresi linier sederhana, adalah hasil perhitungan harga saham bulanan dari kesepuluh perusahaan selama lima tahun dan return saham dari kesepuluh perusahaan selama lima tahun. Dimana return saham dianggap sebagai variable dependen (Y) sedangkan harga saham dianggap sebagai variable independen (X), seperti dalam tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Tabulasi Harga Saham Bulanan dari 10 Emiten (X) dan Return Realisasi Saham (Y)

Periode	Harga Saham Bulanan Dari 10 Emiten (X)	RETURN SAHAM (Y)
2004	123	0.022
2005	125	0.008
2006	46	-0.652
2007	159	0.034
2008	146	-0.055

1. Return Realisasi dari Kesepuluh Perusahaan pada Tahun 2004
Return realisasi keseluruhan saham memperlihatkan bahwa tingkat pengembalian yang telah terjadi rata-rata bernilai positif, yaitu sebesar 2,2%. Ini berarti bahwa kesepuluh saham pada saat itu juga mengalami keuntungan yang lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebesar 0,74% ($2,2\% > 0,74\%$).
2. Return Realisasi dari Kesepuluh Perusahaan pada Tahun 2005

- Return realisasi dari keseluruhan saham memperlihatkan bahwa tingkat pengembalian yang telah terjadi rata-rata bernilai positif, yaitu sebesar 0,8%. Ini berarti bahwa kesepuluh saham pada saat itu juga mengalami keuntungan yang lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebesar 0,74% ($0,8\% > 0,74\%$)
3. Return Realisasi dari Kesepuluh Perusahaan pada Tahun 2006

Return realisasi keseluruhan saham memperlihatkan bahwa tingkat pengembalian yang telah terjadi rata-rata bernilai negative, yaitu sebesar -0.65%. ini dikarenakan harga saham setiap perusahaan cenderung mengalami penurunan (negatif). Ini berarti bahwa keseluruhan saham pada saat itu sangat tidak menguntungkan disebabkan karna tingkat pengembalian yang telah terjadi lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebesar 0,74% ($-0,65\% < 0,74\%$)

4. Return Realisasi dari Kesepuluh Perusahaan pada Tahun 2007

Return realisasi keseluruhan saham memperlihatkan bahwa tingkat pengembalian yang telah terjadi rata-rata bernilai positif, yaitu sebesar 3,4%. Ini berarti bahwa kesepuluh saham pada saat itu juga mengalami keuntungan yang lebih besar jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebesar 0,74% ($3,4\% > 0,74\%$)

5. Return Realisasi dari Kesepuluh Perusahaan pada Tahun 2008

Return realisasi keseluruhan saham memperlihatkan bahwa tingkat pengembalian yang telah terjadi rata-rata bernilai negative, yaitu sebesar -0,05%. Ini dikarenakan harga saham setiap perusahaan cenderung mengalami penurunan setiap bulannya, sehingga menyebabkan return saham juga mengalami penurunan (negatif). Ini berarti bahwa keseluruhan saham pada saat itu sangat tidak menguntungkan disebabkan karena tingkat pengembalian yang telah terjadi lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebesar 0,74% ($-0,05\% < 0,74\%$).

Risiko Sekuritas Tunggal

Salah satu metode yang digunakan untuk mengukur risiko sekuritas tunggal

adalah model indeks tunggal. Risiko saham dinotasikan dengan varian return (σ_i^2), diperoleh dengan menjumlahkan risiko sistematis saham (β_i^2, σ_m^2) dengan risiko tidak sistematis saham (σ_{ei}^2). Sebelum menghitung besarnya risiko tidak sistematis saham terlebih dahulu harus diketahui besarnya kesalahan residu dari tiap-tiap periode return sekuritas (e_{it}), dilanjutkan dengan penentuan nilai ekspektasi dari kesalahan residu $\{E(e_i)\}$, dan diakhiri dengan perhitungan standar deviasi kesalahan residu masing-masing saham atau risiko tak sistematis saham (σ_{ei}^2).

Dari hasil uji diperoleh nilai F hitung sebesar 19.460 signifikan pada taraf/ pada tingkat kesalahan 5% ini menunjukkan, bahwa variable portofolio yaitu memberikan pengaruh yang nyata terhadap tingkat pengembalian dan risiko. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,866 menunjukkan bahwa 86,6% variasi tingkat pengembalian dan risiko investasi dipengaruhi oleh portofolio hanya 13,4% dipengaruhi oleh variasi variable yang tidak dimasukkan dalam model. Selanjutnya, portofolio (X) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara statistik pada tingkat kesalahan 5% terhadap variable portofolio.

Uji Partial

Jika tingkat signifikan ditentukan sebesar 5%, maka diperoleh nilai t dengan derajat kebebasan (df) = 5 maka hasil t_{tabel} sebesar 2,72. Dari nilai t_{hitung} untuk variable X sebesar 4,411 dengan demikian dapat dijelaskan sebagai berikut: hasil t_{hitung} portofolio (X) = 4,411 > dari t_{tabel} dengan taraf signifikan (0,005) jadi H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa portofolio secara signifikan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Nilai R (Koefisien Korelasi)

Berdasarkan hasil olah data SPSS maka diperoleh nilai R (Koefisien Korelasi) sebesar 0,931 yang mendekati satu. Ini berarti bahwa hubungan linier positif (searah) dan cukup kuat antara variable bebas dengan variabel terikat. Dengan kata lain, portofolio (variable bebas) dengan tingkat pengembalian dan risiko (variabel terikat) memiliki hubungan yang positif yaitu sebesar 0,931.

Nilai R² (Koefisien Determinasi)

Kemudian untuk nilai R² (Koefisien Determinasi) digunakan untuk mengukur besarnya proporsi atau sumbangan variable bebas terhadap naik turunnya variable terikat. Semakin besar nilai R² maka semakin besar variasi variable terikat ditentukan oleh variasi variable bebas. Nilai R² sebesar 0,866 atau 86,6% ini berarti bahwa besarnya tingkat pengembalian dan risiko sebagian besar dipengaruhi oleh portofolio yaitu sebesar 86,6%. Sedangkan sisanya 13,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti keadaan ekonomi dan sebagainya.

PEMBAHASAN

Dari hasil uji data, menunjukkan bahwa portofolio secara signifikan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berdasarkan hasil uji t. portofolio dimaksudkan untuk mengurangi risiko investasi dengan cara menyebarkan dana ke berbagai aset yang berbeda, sehingga jika satu aset menderita rugi, maka nilai investasi kita tidak hilang semua. Kemudian untuk menilai besarnya kontribusi sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat pada koefisien determinasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Portofolio berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian dan risiko investasi pada taraf 5% dan nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 86,6%.

Ini berarti bahwa besarnya tingkat pengembalian dan risiko sebagian besar dipengaruhi oleh portofolio yaitu sebesar 86,6%. Sedangkan sisanya 13,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti keadaan ekonomi dan sebagainya.

Untuk investor yang ingin berinvestasi di pasar modal sebaiknya mengkombinasikan berbagai jenis saham atau membentuk kumpulan investasi (portofolio), karena hal ini dapat mengurangi risiko dalam berinvestasi di pasar modal dengan tingkat return tertentu yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Arthur, Keown J,dkk.2001. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. BPFE: Yogyakarta.
- Budisantoso, Totok. Triandaru, Sigit. 2006. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Salemba Empat: Jakarta.
- Ellis, Charles D. 2001. *Strategic Ways Of Investing*. PT Bhuana Ilmu Populer: Jakarta.
- Halim, Abdul. 2003. *Analisis Investasi. Edisi Pertama*. Salemba Empat: Jakarta.
- Haming, Murdifin. Basalamah, Salim. 2003. *Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis*. PPM: Jakarta.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. AMP YKPN: Yogyakarta.

<http://www.Google.co.id>

<http://www.idx.co.id>

<http://www.jsxmonthlystatistic.inc>

Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. BPFE: Yogyakarta.\

Kasmir. 2002. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.

Nasaruddin, Irsan. Surya, Indra. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Prenada Media: Jakarta.

Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga: Jakarta.

Sunariyah. 2006. *Pengetahuan Pasar Modal*. Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen. YKPN: Yogyakarta.

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

Umar, Rahman. 2007. *Strategi Investasi Saham Portofolio Melalui Bursa Efek Jakarta*. Makalah Tengah Semester Ilmu Manajemen Strategis Program Pascasarjana/ S2 STIE Kampus Ungu, Jakarta.