



**Pembentukan Portofolio Optimal Reksa Dana Saham
Blue Chip (LQ45) dengan Pendekatan Goal Programming**
Mutual Fund Optimal Portfolio Formulation of Blue Chip Stocks (LQ45)
Using Goal Programming Approach

TESIS

Oleh:

S. PRATOMO PRIYOHUTOMO W., S.Sos

NIM : 060820101030

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2011**



**Pembentukan Portofolio Optimal Reksa Dana Saham
Blue Chip (LQ45) dengan Pendekatan Goal Programming**
Mutual Fund Optimal Portfolio Formulation of Blue Chip Stocks (LQ45)
Using Goal Programming Approach

**TESIS TELAH DISERAHKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER UNTUK MEMENUHI
SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER MANAJEMEN**

Oleh:

S. PRATOMO PRIYOHUTOMO W., S.Sos

NIM : 060820101030

Pembimbing Tesis

Prof. Tatang Ary Gumanti, SE., M.Buss., Ph.D.

Drs. Kamarul Imam, M.Sc.

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
PROGRAM MAGISTER
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2011**

PERSETUJUAN

Tesis ini telah disetujui

Tanggal : 14 Mei 2011

Oleh:

Pembimbing Utama

Prof. Tatang Ary Gumanti, SE., M.Buss., Ph.D.

NIP. 19661125 199103 1 002

Pembimbing Anggota

Drs. Kamarul Imam, M.Sc

NIP. 19480922 198103 1 001

Mengetahui/Menyetujui
Pascasarjana Universitas Jember
Program Magister Manajemen
Ketua Program Studi

Prof. Dr. R. Andi Sularso, MSM

NIP. 19600413 198603 1 002

PENGESAHAN

Tesis Berjudul: “**Pembentukan Portofolio Optimal Reksa Dana Saham Blue Chip (LQ45) dengan Pendekatan Goal Programming**” telah diuji dan disahkan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Jember pada:

Hari : RABU

Tanggal : 01 JUNI 2011

Tempat : Gedung Pascasarjana Universitas Jember

Tim Penguji

Ketua,

Dr. Isti Fadah, M.Si

NIP. 19661020 199002 2 001

Anggota I,

Anggota II,

Prof. Tatang Ary Gumanti, SE., M.Buss., Ph.D.

NIP. 19661125 199103 1 002

Drs. Kamarul Imam, M.Sc

NIP. 19480922 198103 1 001

Mengetahui / Menyetujui,

Prof. Dr. H. R. Andi Sularso, MSM

NIP. 19600413 198603 1 002

Mengetahui / Menyetujui,

Universitas Jember

Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Dr. H. Moh. Saleh, M.Sc.

NIP. 19560831 198403 1 002

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : S. PRATOMO PRIYOHUTOMO W., S.Sos

NIM : 060820101030

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya tulis ilmiah yang berjudul **“Pembentukan Portofolio Optimal Reksa Dana Saham Blue Chip (LQ45) dengan Pendekatan Goal Programming”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali jika disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 14 Mei 2011

Yang menyatakan,

S. PRATOMO PRIYOHUTOMO W., S.Sos

Tesis ini kupersembahkan

Untuk

Kedua Orang Tuaku

Istriku

Dan orang-orang

yang telah menginspirasi untuk segera menyelesaikan tulisan ini

**Life battles don't always
go to the stronger or faster hand ;
They go to the one who trust in God
and always think "I can"**

(anonymous)

ABSTRAKSI

Oleh : S. PRATOMO PRIYOHUTOMO W., S.Sos
Pembimbing Utama : Prof. Tatang Ary Gumanti, SE., M.Buss., Ph.D.

Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Di dalam reksa dana, dana nasabah dihimpun dan diinvestasikan dalam beberapa jenis instrumen investasi. Manajer investasi sebagai pengelola reksa dana akan membuat suatu portofolio investasi untuk memaksimalkan pengembalian dengan tingkat risiko tertentu yang dapat diterima. Portofolio yang dapat mencapai tujuan tersebut adalah portofolio yang efisien. Para praktisi seringkali berbicara mengenai risiko dan tingkat pengembalian, namun kegagalan untuk menyatakan kedua ukuran tersebut secara kuantitatif menyebabkan tujuan pembentukan portofolio yang optimal menjadi sangat subyektif dan tidak memberikan pandangan mendalam mengenai pengembalian yang seharusnya diharapkan oleh investor.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menentukan setting prioritas pembentukan formulasi penentuan portofolio investasi saham untuk menghasilkan return yang optimal pada tingkat risiko yang minimal. Dalam tesis kali ini analisis *goal programming* diaplikasikan dengan mempertimbangkan adanya perbedaan prioritas tujuan-tujuan dalam pembentukan portofolio. Secara lebih spesifik, pada penelitian ini dimaksudkan untuk menyusun portofolio investasi saham optimal dan membuat simulasi dan pengujian terhadap berbagai setting prioritas untuk menghasilkan portofolio investasi saham optimal.

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini menggunakan metode eksperimen. Metode eksperimen dilakukan dengan maksud untuk mencoba menemukan portofolio optimal dari berbagai susunan prioritas portofolio reksadana saham. Solusi optimal tersebut kemudian dianalisis kepekaannya terhadap perubahan kondisi bursa. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 5 saham terbaik saja yaitu TLKM, BBRI, BUMI, SMGR dan LSIP untuk dimasukkan dalam kombinasi portofolio yang didasarkan atas dinamika yang terjadi di dalam pasar saham.

Dari rumusan permasalahan, tujuan penelitian, dan hasil penelitian serta pembahasan, maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut: Pada pasar *bullish*, saham SMGR dan BUMI ternyata merupakan saham potensial untuk diinvestasi baik bagi investor *risk averter* maupun investor *risk seeker*. Pada pasar *bearish*, saham BBRI, TLKM dan BUMI ternyata merupakan saham potensial untuk diinvestasi baik bagi investor *risk averter* maupun investor *risk seeker*. Hasil simulasi yang dilakukan dengan merubah berbagai *setting* prioritas tujuan ternyata tidak memberikan hasil portofolio optimal yang berbeda signifikan dengan portofolio optimal yang awal. Dengan demikian, perubahan prioritas tujuan tidak efektif terhadap perubahan penyebaran investasi kepada masing-masing saham anggota portofolio.

ABSTRACT

By : S. PRATOMO PRIYOHUTOMO W., S.Sos
Supervisor : Prof. Tatang Ary Gumanti, SE., M.Buss., Ph.D.

Mutual fund is an investment alternative for investors who do not have much time and expertise to calculate the risk of their investments. In the mutual fund, customer funds collected and invested in several types of investment instruments. Investment managers as mutual fund managers will create an investment portfolio to maximize return with a certain level of acceptable risk. Portfolio that can achieve these objectives is an efficient portfolio. The practitioners often talk about the risks and returns, but failure to declare the two measures are quantitatively cause the purpose of establishing the optimal portfolio becomes very subjective and does not provide in-depth views about refunds should be expected by investors.

Based on the background and formulation of the problem, this research is conducted to determine the priority setting formulas determining the formation of equity investment portfolio to generate an optimal return on a minimal level of risk. In this thesis analysis of goal programming is applied by considering the different priority objectives in the formation of the portfolio. More specifically, this research intended to develop the optimal stock investment portfolio and create simulation and testing of various priority settings to produce optimal stock investment portfolio.

Based on the method used, this research uses experimental methods. Method of experiments conducted with a view to trying to find the optimal portfolio composition of various stock mutual fund portfolio priorities. The optimal solution is then analyzed its sensitivity to changing market conditions. The sample in this study were 5 best stocks, ie TLKM, BBRI, BUMI, SMGR and LSIP for inclusion in the portfolio combinations that are based on dynamics that occur in the stock market.

From the problem formulation, research objectives, and results of research and discussion, it can put forward the following conclusion: In a bullish market, stocks BUMI and SMGR proved to be a potential stock to invest both for investors and investor risk averter risk seeker. In bearish markets, stocks BBRI, TLKM and BUMI proved to be a potential share for both the investor invested averter risk and investors risk seeker. The simulation results are performed by changing various setting priority goals did not give results significantly different optimal portfolio with an initial optimal portfolio. Thus, changes in the priority objectives are not effective against changes in the spread of investments to their respective shares of the portfolio.

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih penulis ucapkan kepada Allah Bapa di surga, karena hanya atas kasih, bimbingan dan pertolongannya saja penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pembentukan Portofolio Optimal Reksa Dana Saham Blue Chip (LQ45) dengan Pendekatan Goal Programming”** sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebanyak-banyaknya pada berbagai pihak atas dorongan dan bantuannya untuk kelancaran proses penulisan tesis ini sejak awal hingga akhirnya, yaitu kepada:

1. Prof. Dr. Moh. Saleh, M.Sc. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Prof. Dr. R. Andi Sularso, MSM. selaku ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Prof. Tatang Ary Gumanti, SE., M.Buss., Ph.D. dan Drs. Kamarul Imam, M.Sc. selaku dosen pembimbing atas segala petunjuk dan bimbingannya hingga dapat terselesaikannya tesis ini.
4. Seluruh civitas akademika Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
5. Bapak, ibu dan saudara-saudaraku. Terima kasih atas segala perhatian, dorongan dan doanya untuk terselesaikannya tesis ini.

6. Istriku untuk segalanya.

7. Rekan-rekan MM 2006 kelas Sabtu – Minggu atas kekompakan dan motivasinya.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kelemahan dan kekurangan dalam penulisan tesis ini. Oleh karena itu penulis sangat mengharapkan dukungan, kritik dan saran demi penyempurnaannya sangat diharapkan. Semoga tesis ini dapat berguna untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan kepada semua pihak yang berkepentingan.

Jember, Mei 2011

Penulis

DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
ABSTRAKSI	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Investasi Portofolio	10
2.1.1 Pengertian Investasi	10
2.1.2 Teori Portofolio	14
2.1.3 Pengertian Reksa Dana	15
2.1.4 Jenis-Jenis Reksa Dana	16
2.1.5 Manfaat dan Risiko Reksa Dana	20
2.1.6 Nilai Aktiva Bersih	22
2.1.7 Risiko dan Cara Pengukurannya	23
2.1.8 Risiko dan Diversifikasi	25
2.1.9 Beta	27
2.1.10 Pembentukan Portofolio Efisien	32
2.2 Goal Programming	36
2.2.1 Mathematical Programming	36
2.2.2 Linear Programming dan Goal Programming	37
2.2.3 Algoritma Goal Programming	40
2.2.4 Menggunakan Output Analisis Mathematical Programming Untuk Pengambilan Keputusan	42
2.2.5 Analisis Sensitivitas Dalam Mathematical Programming/ Linear Programming	44
2.2.6 Aspek Yang Harus Dipertimbangkan Dalam Aplikasi Mathematical Programming	48

2.2.7 Perkembangan Kajian Tentang Aplikasi Goal Programming Dalam Bidang Ekonomi	49
2.3 Kerangka Konseptual	52

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian	54
3.2 Populasi Dan Sampel Penelitian	54
3.3 Teknik Pengumpulan Data	55
3.4 Metode Analisis Data	56

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian	59
4.2 Hasil Penelitian	61
4.2.1 Analisis Deskriptif Statistik Saham LQ45 Terpilih	62
4.2.2 Prakondisi Saat Keputusan Manajer Investasi Dilakukan	65
4.2.3 Analisis Goal Programming	66
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	74
4.4 Kelemahan Hasil penelitian	76

BAB V. Kesimpulan Dan Saran

5.1 Kesimpulan	78
5.2 Saran-Saran	79

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 4.1 Perusahaan Yang Diteliti	59
Rabel 4.2 Statistik Deskriptif IHSG Dan Closing Price Lima Saham LQ45 Periode Hari Perdagangan Saham di BEI Tanggal 3 Agustus 2009 – 29 Januari 2010	63
Tabel 4.3 Solusi Optimal Alternatif – 1	68
Tabel 4.4 Solusi Optimal Alternatif – 2	70
Tabel 4.5 Solusi Optimal Alternatif – 3	72
Tabel 4.6 Solusi Optimal Alternatif – 4	73

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1.1 Komposisi NAB Reksa Dana Akhir Desember 2009	3
Gambar 2.1 Prosedur Perhitungan NAB	23
Gambar 2.2 Pengurangan Risiko Dengan Diversifikasi	26
Gambar 2.3 Beta Suatu Saham	27
Gambar 2.4 Kurva Indiverensi	33
Gambar 2.5 Kurva Efficient Frontier	34
Gambar 2.6 Daerah Feasible Set	35
Gambar 2.7 Kurva Portofolio Optimal	36
Gambar 2.8 Kerangka Konseptual	53
Gambar 4.1 Grafik Posisi Rata-Rata Closing Price Kelima Saham LQ45	63
Gambar 4.2 Grafik Posisi Risiko Kelima Saham LQ45	64

DAFTAR LAMPIRAN

	Hal
Lampiran 1 : Daftar Saham Perusahaan Tercatat Yang Masuk Dalam Penghitungan Indeks LQ45 Periode Agustus 2009 – Januari 2010	86
Lampiran 2 : Tabel Harga Penutupan Periode Desember 2008 – Desember 2009	79
Lampiran 3 : Model Alternatif – 1	85
Lampiran 4 : Model Alternatif – 2	88
Lampiran 5 : Model Alternatif – 3	91
Lampiran 6 : Model Alternatif – 4	94