

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Stasioneritas Data

Untuk mengetahui apakah data yang digunakan sudah *stationary* dalam penelitian ini dilakukan uji *unit root* yang dilakukan dengan menggunakan *dickey-fuller test*.

Dalam uji *dickey-fuller*, *stationary data time series* dapat dilihat dari perbandingan antara *probability* dan hasil uji *critical value*. Jika nilai *probability* lebih kecil dari nilai kritis mutlak (pada $\alpha = 5\%$ atau 0.05), maka variable tersebut stasioner, sebaliknya jika nilai *probability* lebih besar dari nilai kritis mutlak (pada $\alpha = 5\%$), maka variable tersebut tidak stasioner. Hasil dari uji unit root ini dapat dilihat pada tabel 4.1

Tabel 4.1 Hasil Uji *unit root* dengan *dickey-fuller test*

Variabel	ADF test statistic		Test critical values $\alpha = 5\%$	Kesimpulan
	t-Statistic	Prob.*		
Ri	-17.08818	0.000	-2.864885	Stasioner
Rm	-17.49861	0.000	-2.864961	Stasioner
Rf	-25.03398	0.000	-2.864961	Stasioner
Ri-Rf	-17.09752	0.000	-2.864885	Stasioner
Beta	-4.662164	0.0001	-2.864872	Stasioner
ERB	-12.13563	0.000	-2.864925	Stasioner

Sumber: Eviews (diolah)

Hasil uji *unit root* pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa data dari seluruh variabel telah stasioner. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* masing-masing variabel yang lebih kecil daripada nilai kritis mutlak ($\alpha = 5\%$ atau 0.05).

4.2 Analisis Kinerja Saham Indeks LQ45

Penelitian ini dalam menganalisis kinerja saham suatu perusahaan dilakukan dengan menggunakan model *excess return to beta*. *Excess return to beta* merupakan model yang digunakan untuk mengukur baik buruknya kinerja saham suatu perusahaan atau layak tidak layaknya suatu saham untuk diinvestasikan. *Excess return to beta* diperoleh dari selisih antara tingkat pengembalian saham dengan tingkat pengembalian bebas resiko kemudian dibagi dengan beta. Jika hasil perhitungan ERB-nya bernilai negatif, maka saham tersebut tidak layak untuk diinvestasikan atau berkinerja buruk dan sebaliknya. Nilai ERB juga menunjukkan hubungan antara dua faktor penentu investasi, yaitu tingkat pengembalian dan risiko. Seorang investor tentu akan mempertimbangkan kedua faktor tersebut.

4.3 Analisis Kinerja Saham Indeks LQ45 Berdasarkan Sektornya

Indeks LQ45 dalam penelitian ini terdiri dari 34 saham perusahaan yang selalu terdaftar dalam periode penelitian. Kemudian digolongkan menjadi 9 sektor, yaitu; sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, sektor

infrastruktur, sektor keuangan, sektor perdagangan dan jasa, sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sektor properti dan *real estate*.

4.3.1 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Aneka Industri

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor aneka industri dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.2

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Aneka Industri
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
ASII	5.457	-0.978	0.515	4.943	0.637	7.765
ERB pada sektor Aneka Industri						7.765

Sumber: data diolah

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa *return* saham pada sektor aneka industri sebesar 5.457 dan nilai *beta* sebesar 0.637 hal ini berarti kenaikan *return* saham pada sektor industri lebih kecil dari kenaikan *return* pasar. Sedangkan nilai ERB bernilai positif sebesar 7.765, yang berarti saham pada sektor aneka industri berkinerja baik atau layak untuk diinvestasikan.

4.3.2 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Barang Konsumsi

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor barang konsumsi dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Barang Konsumsi
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
INDF	1.734	-0.978	0.515	1.220	0.606	2.012
GGRM	4.358	-0.978	0.515	3.843	-0.364	-10.557
KLBF	4.091	-0.978	0.515	3.577	0.733	4.879
UNVR	2.803	-0.978	0.515	2.288	0.018	125.730
Rata-rata	3.246	-0.978	0.515	2.732	0.248	
ERB pada sektor barang dan konsumsi						10.998

Sumber: data diolah

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa pada sektor barang dan konsumsi nilai ekspektasi *return* yang terbesar dihasilkan oleh saham perusahaan GGRM (Gudang Garam Indonesia Tbk) yaitu sebesar 4.358% sedangkan nilai ekspektasi *return* terendah dihasilkan oleh saham perusahaan INDF (Indika Energi Tbk) yaitu sebesar 1.734%. Dan nilai *beta* terbesar dimiliki oleh saham KLBF (Kalbeindo Tbk) yaitu sebesar 0.733 sedangkan nilai *beta* terkecil dimiliki oleh saham GGRM (Gudang Garam Indonesia Tbk) yaitu sebesar -0.364. Nilai ERB pada sektor barang konsumsi bernilai positif sebesar 10.998%. Hasil tersebut menggambarkan bahwa saham-saham pada sektor barang konsumsi pada index LQ 45 berkinerja saham baik dan layak untuk diinvestasikan, terutama pada saham UNVR (Unilever Tbk) yang memiliki nilai ERB terbesar.

4.3.3 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Industri Dasar dan Kimia

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor industri dasar dan kimia dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.4.

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor industri dasar dan kimia
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
SMCB	1.720	-0.978	0.515	1.205	0.334	3.612
INTP	1.273	-0.978	0.515	0.758	0.464	1.633
SMGR	1.837	-0.978	0.515	1.322	0.379	3.491
Rata-rata	1.610	-0.978	0.515	1.095	0.392	
ERB pada sektor Industri dasar dan kimia						2.792

Sumber: data diolah

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa pada sektor industri dasar dan kimia, nilai ekspektasi *return* yang terbesar dihasilkan oleh saham perusahaan SMGR (Semen Gresik Tbk) yaitu sebesar 1.837% sedangkan nilai ekspektasi *return* terendah dihasilkan oleh saham perusahaan INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk) yaitu sebesar 1.273%. Dan nilai *beta* terbesar dimiliki oleh saham INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk) yaitu sebesar 0.766 sedangkan nilai *beta* terkecil dimiliki oleh saham SMCB (Holcim Indonesia Tbk) yaitu sebesar 0.334. Nilai ERB pada sektor Industri dasar dan kimia bernilai positif sebesar 2.792%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa saham-saham pada sektor industri dasar dan kimia pada index LQ 45 berkinerja baik dan layak untuk diinvestasikan, terutama pada saham SMCB (Holcim Indonesia Tbk) yang memiliki nilai ERB terbesar.

4.3.4 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Infrastruktur

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor infrastruktur dengan menggunakan model *excess return to beta* yang dilihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Infrastruktur
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
PGAS	0.209	-0.978	0.515	-0.306	0.001	-210.178
JSMR	4.393	-0.978	0.515	3.879	0.531	7.310
TLKM	-0.904	-0.978	0.515	-1.419	0.191	-7.411
ISAT	0.331	-0.978	0.515	-0.184	0.260	-0.705
INDY	1.232	-0.978	0.515	0.717	0.944	0.760
Rata-rata	1.052	-0.978	0.515	0.537	0.386	
ERB pada sektor Infrastruktur						1.394

Sumber: data diolah

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa pada sektor infrastruktur nilai ekspektasi *return* yang terbesar dihasilkan oleh saham perusahaan JSMR (Jasa Marga persero Tbk) yaitu sebesar 4.393% sedangkan nilai ekspektasi *return* terendah dihasilkan oleh saham perusahaan TLKM (Telekomunikasi Indonesia Tbk) yaitu sebesar -0.904%. Dan nilai *beta* terbesar dimiliki oleh saham INDY (Indika Energy Tbk) yaitu sebesar 0.944 sedangkan nilai *beta* terkecil dimiliki oleh saham PGAS (Perusaan Gas Negara Tbk) yaitu sebesar 0.001. Nilai ERB pada sektor infrastruktur bernilai positif yaitu sebesar 1.394%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa saham-saham pada sektor industri dasar dan kimia pada index LQ 45 berkinerja saham baik sehingga layak untuk diinvestasikan.

4.3.5 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Keuangan

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor Keuangan dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.6.

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Keuangan Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
BBCA	2.372	-0.978	0.515	1.857	0.291	6.378
BDMN	0.207	-0.978	0.515	-0.308	0.753	-0.408
BMRI	2.109	-0.978	0.515	1.594	0.445	3.580
BBNI	3.319	-0.978	0.515	2.804	0.662	4.236
BBRI	1.020	-0.978	0.515	0.505	0.592	0.853
Rata-rata	1.805	-0.978	0.515	1.291	0.549	
ERB pada sektor Keuangan						2.352

Sumber: data diolah

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa pada sektor keuangan, nilai ekspektasi *return* yang terbesar dihasilkan oleh saham perusahaan BBNI (Bank Negara Indonesia Tbk) yaitu sebesar 3.319% sedangkan nilai ekspektasi *return* terendah dihasilkan oleh saham perusahaan BDMN (Bank Danamon Tbk) yaitu sebesar 0.207%. Dan nilai *beta* terbesar dimiliki oleh saham BDMN yaitu sebesar 0.753 sedangkan nilai *beta* terkecil dimiliki oleh saham BBCA (Bank Central Asia Tbk) yaitu sebesar 0.291. Nilai ERB pada sektor keuangan bernilai positif sebesar 2.352%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa saham-saham pada sektor keuangan pada index LQ 45 berkinerja saham baik dan layak untuk diinvestasikan, kecuali pada saham BDMN.

4.3.6 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Perdagangan dan Jasa

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor Perdagangan dan Jasa dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.7

Tabel 4.7 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Perdagangan dan Jasa
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
UNTR	2.646	-0.978	0.515	2.132	0.531	4.016
BNBR	-1.512	-0.978	0.515	-2.027	0.219	-9.236
Rata-rata	0.567	-0.978	0.515	0.052	0.375	
ERB pada sektor Perdagangan dan jasa						0.140

Sumber: data diolah

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai ERB pada sektor Perdagangan dan Jasa bernilai positif sebesar 0,140%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa saham-saham index LQ 45 pada sektor perdagangan dan jasa berkinerja baik dan layak diinvestasikan.

4.3.7 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Pertambangan

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor Pertambangan dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.8.

Tabel 4.8 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Pertambangan
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
ADRO	0.427	-0.978	0.515	-0.088	0.678	-0.130
BUMI	1.076	-0.978	0.515	0.562	0.590	0.952
ITMG	1.318	-0.978	0.515	0.803	0.421	1.907
PTBA	1.257	-0.978	0.515	0.742	0.222	3.342
ENRG	1.885	-0.978	0.515	1.370	0.385	3.560
MEDC	0.206	-0.978	0.515	-0.317	0.279	-1.136
INCO	1.643	-0.978	0.515	1.129	0.923	1.223
TINS	0.137	-0.978	0.515	-0.378	0.841	-0.449
ANTM	-0.313	-0.978	0.515	-0.827	0.632	-1.309
Rata-rata	0.848	-0.978	0.515	0.333	0.552	
ERB pada sektor Pertambangan						0.603

Sumber: data diolah

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa pada sektor pertambangan, nilai ekspektasi *return* yang terbesar dihasilkan oleh saham perusahaan ENRG yaitu sebesar 1.885% sedangkan nilai ekspektasi *return* terendah dihasilkan oleh saham perusahaan ANTM yaitu sebesar -0.313%. Dan nilai *beta* terbesar dimiliki oleh saham INCO yaitu sebesar 0.023 sedangkan nilai *beta* terkecil dimiliki oleh saham PTBA yaitu sebesar 0.222. Nilai ERB pada sektor pertambangan bernilai positif sebesar 0.603%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa saham-saham pada sektor pertambangan pada index LQ 45 berkinerja saham baik dan layak untuk diinvestasikan.

4.3.8 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Pertanian

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor Pertanian dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 4.9

Tabel 4.9 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Pertanian Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
AALI	-0.129	-0.978	0.515	-0.644	0.185	-3.482
UNSP	-2.093	-0.978	0.515	-2.607	0.343	-7.605
LSIP	1.113	-0.978	0.515	0.598	0.838	0.714
Rata-rata	-0.370	-0.978	0.515	-0.884	0.455	
ERB pada sektor Pertanian						-1.943

Sumber: data diolah

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai ERB pada sektor pertanian bernilai negatif yaitu sebesar -1,943% , yang artinya kinerja saham pada saham-saham index LQ45 pada sektor pertanian bernilai buruk atau tidak layak untuk diinvestasikan.

4.3.9 Analisis Kinerja Saham pada Sektor Properti dan Real Estate

Hasil analisis kinerja saham index LQ 45 pada sektor properti dan *real estate* dengan menggunakan model *excess return to beta* dapat dilihat pada tabel 2.10.

Tabel 4.10 Hasil Perhitungan ERB pada Sektor Properti dan *Real Estate*
Periode 2010:02 – 2012:01

Kode	Ri	Rm	Rf	Ri-Rf	Beta	ERB
ELTY	-1.641	-0.978	0.515	-2.156	0.850	-2.536
LPKR	1.796	-0.978	0.515	1.281	0.626	2.048
Rata-rata	0.077	-0.978	0.515	-0.437	0.738	
ERB pada sektor properti dan <i>real estate</i>						-0.593

Sumber: Data diolah

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa nilai ERB pada sektor pertanian bernilai negatif yaitu sebesar -0.593% , yang artinya kinerja saham pada saham-saham index LQ45 pada sektor *property* dan *real estate* bernilai buruk atau tidak layak untuk diinvestasikan.

4.4 Peringkat Kinerja Saham Berdasarkan “*Excess Return to Beta*”

Peringkat kinerja saham disusun berdasarkan pengukuran *excess return to beta*.

Semakin tinggi nilai ERB menandakan kinerja saham yang semakin baik. Berikut adalah hasil pemeringkatan kinerja saham persektor pada index LQ45 periode 2010:02-2012:01 dapat dilihat pada tabel 4.11.

Tabel 4.11. Peringkat saham berdasarkan ERB (*Excess Return to Beta*)

No	Sektor	ERB	Peringkat
1	Aneka Industri	7.765	2
2	Barang Konsumsi	10.998	1
3	Industri Dasar dan kimia	2.792	3
4	Infrastruktur	1.394	5
5	Keuangan	2.352	4
6	Perdagangan dan Jasa	0.140	7
7	Pertambangan	0.603	6
8	Pertanian	-1.943	9
9	Properti dan <i>Real Estate</i>	-0.593	8

Sumber: Data diolah

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa dari ke 9 sektor pada index LQ 45 terdapat 7 sektor yang memiliki nilai *Excess Return to Beta* (ERB) positif dan 2 sektor dengan hasil nilai ERB negatif . Adapun sektor yang berkinerja paling baik dengan nilai ERB terbesar adalah sektor Barang Konsumsi yaitu sebesar 10.998, sedangkan sektor yang berkinerja terburuk dengan nilai ERB terendah adalah sektor Pertanian yaitu sebesar -1.943%.