

Analisis Tingkat Pengembalian Investasi Saham Lq-45 Tahun 2015

Ana Bintan Farida¹, Erma Yuliaty²

¹Fakultas Ekonomi, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : ana_bintan@yahoo.co.id

²Fakultas Ekonomi, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : erma@untag-sby.ac.id

Abstract

The LQ-45 stock index is an index of 45 stocks selected because of its good fundamentally good performance so that its capitalization continues to show progress. Therefore, LQ-45 shares are stocks that are in great demand by investors and are believed to provide a positive rate of return that exceeds the risk. In this connection, research is conducted to ensure LQ-45 stock performance by using Single Index Model. The hope of this study is that if indeed the stocks incorporated in the LQ-45 index are able to provide abnormal positive returns significantly, LQ-45 stocks are eligible to be selected as part of the investor portfolio. The results showed that of 40 LQ-45 stocks selected for study showed that 17 stocks resulted in abnormal average returns above zero (positive) and 23 stocks resulted in abnormal average returns below zero (negative). However, after statistically tested between abnormal positive and abnormal returns the negative rate of return is the rate of return is not different from zero. Thus, the selected shares in the LQ-45 index are not able to give a significantly positive abnormal return rate which means that the LQ-45 stock is only capable of providing the same rate of return as the risk..

Keywords: *LQ-45 Stocks, Abnormal Return, Single-Index Model .*

Pendahuluan

Investasi adalah tindakan menunda konsumsi saat ini untuk ditanamkan pada aktiva produktif dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dilakukan oleh masyarakat dalam rangka untuk mengimbangi faktor inflasi yang terjadi.

Ketika di suatu negara tidak terdapat pasar modal maka investor hanya bisa menginvestasikan uangnya pada lembaga keuangan bank saja. Tingkat pengembalian investasi pada bank setelah dikenakan pajak, kadang tingkat pengembaliannya malah lebih rendah daripada inflasi yang terjadi. Dengan dibentuknya pasar modal oleh pemerintah maka investor dapat memilih instrumen investasi yang sesuai dengan preferensi resiko yang berani ditanggung. Dengan demikian tingkat pengembalian investasi bisa dimaksimalkan.

Berinvestasi pada surat berharga saham investor harus memilih industri

yang mempunyai prospek. Menghadapi pilihan terhadap sekian banyak saham, pihak bursa telah melakukan pengelompokan terhadap saham-saham yang berpotensi menguntungkan dikarenakan nilai kapitalisasinya yang terus meningkat. Pengelompokan saham tersebut diwadahi dalam Indeks LQ-45. Termasuk di dalam saham unggulan LQ-45 adalah 10 saham yang berkapitalisasi besar seperti terpapar pada table berikut:

Tabel 1.1

10 Saham Berkapitalisasi Terbesar Yang Masuk dalam LQ-45 periode 30 Juni 2015

No.	Nama Perusahaan	Kapitalisasi Pasar
1	PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)	Rp330 Triliun
2	PT HM Sampoerna Tbk (HMSP)	Rp316 Triliun

3	PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	Rp301,38 Triliun
4	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)	Rp295,34 Triliun
5	PT Astra Internasional Tbk (ASII)	Rp286,42 Triliun
6	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)	Rp252,77 Triliun
7	PT Bank Mandiri Tbk (BMRI)	Rp232,15 Triliun
8	PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS)	Rp104,6 Triliun
9	PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)	Rp97,84 Triliun
10	PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	RP86,77 Triliun

Sumber: <http://bisnis.liputan6.com>

Namun investor selalu ingin mendapatkan *tingkat pengembalian* yang melebihi risiko yang terkandung di dalamnya. Dengan mempertimbangkan kinerja saham-saham LQ-45 yang sangat bagus tersebut maka diduga saham LQ-45 periode 2015 mampu memberikan *tingkat pengembalian tidak normal* yang positif secara signifikan. Itulah sebabnya penelitian ini ingin menganalisis tingkat pengembalian tidak normal saham LQ-45 dengan menggunakan *Model Indeks Tunggal* untuk memastikan apakah saham-saham LQ-45 memang menguntungkan untuk dipilih.

Dari permasalahan yang telah dijabarkan maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah saham-saham yang terpilih dalam LQ-45 mampu menghasilkan *tingkat pengembalian tidak normal* positif?”

Kajian Literatur Pengertian Investasi

Investasi amat perlu dilakukan karena adanya inflasi. Investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber

daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Bodi Kane, 2014:1). Dalam dunia investasi, keuntungan tidak dapat asal-asalan namun keuntungan seharusnya dapat mengakomodir risiko yang melekat pada investasi tersebut.

Jenis Investasi

Menurut Jogiyanto (2014:7) investasi dalam aktiva keuangan terdapat 2 jenis yaitu:

1. Investasi langsung adalah investasi yang dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan. Aktiva yang dapat diperjualbelikan di pasar uang berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi. Tidak seperti pasar uang, pasar modal sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang (Jogiyanto,2014:8).
2. Investasi tidak langsung adalah investasi yang tidak dilakukan langsung dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi (Jogiyanto,2014:10).

Tujuan Investasi

Menurut (Fahmi,2014:264) untuk mencapai suatu efektifitas dan efisiensi dalam pengambilan keputusan diperlukan ketegasan akan tujuan yang ingin dicapai. Begitupula halnya dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai yaitu biasanya:

1. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut.
2. Terciptanya *profit* yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*).

3. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham.
4. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

Untuk berinvestasi pada aktiva keuangan, investor dapat melakukannya di lembaga keuangan bank dan/atau pasar modal. Lambat laun berinvestasi pada lembaga keuangan bank kurang diminati oleh masyarakat dikarenakan tingkat keuntungan yang tidak dapat mengakomodir risiko yaitu inflasi.

Instrumen di Pasar Modal (Halim,2015:6).

1. Saham Biasa (*Common Stocks*)
Saham biasa adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa).
2. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)
Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa.
3. Obligasi (*Bond*)
Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi dana (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi dana (emiten). Jadi surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut telah memberi utang kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi.
4. *Right*
Right merupakan surat berharga yang memberikan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten.

Right merupakan produk derivatif atau turunan dari saham.

5. Waran
Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham.
6. Reksa Dana
Reksa dana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki cukup banyak waktu dan keahlian untuk menghitung resiko atas investasi mereka.

Tingkat Pengembalian Saham

Tingkat pengembalian (kembali investasi) adalah hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2014:263). Tingkat pengembalian dapat berupa realized tingkat pengembalian (tingkat pengembalian realisasi) yaitu tingkat pengembalian yang sudah terjadi, ataupun *expected* tingkat pengembalian (tingkat pengembalian ekspektasi) yaitu tingkat pengembalian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang

Realized Tingkat Pengembalian

Realized tingkat pengembalian merupakan tingkat pengembalian yang telah terjadi, yang dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan serta sebagai dasar penentu tingkat pengembalian ekspektasi dan resiko di masa mendatang (Jogiyanto, 2014 : 263).

Realized tingkat pengembalian (tingkat pengembalian realisasi), dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Expected Tingkat Pengembalian

Expected tingkat pengembalian merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan dikarenakan terdapat faktor ketidakpastian di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian ini lebih penting dibandingkan dengan tingkat pengembalian historis dikarenakan *expected tingkat pengembalian* merupakan *tingkat pengembalian* acuan terhadap profitabilitas investasi.

Untuk menghitung *expected tingkat pengembalian* digunakan Model Index Tunggal. Digunakannya Model Index Tunggal dikarenakan model ini mengakomodir kondisi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat keuntungan suatu saham nampaknya berkorelasi dengan perubahan pasar (Suad Husnan, 2013, 89).

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka tingkat keuntungan suatu saham dinyatakan sebagai berikut

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i \dots \dots (\text{Suad Husnan, 2013, 90})$$

R_i = tingkat pengembalian aktual saham i

R_m = tingkat pengembalian indeks pasar

α_i = bagian tingkat pengembalian saham i yang tidak dipengaruhi oleh kinerja pasar (komponen unik)

β_i = ukuran kepekaan tingkat pengembalian saham i terhadap perubahan tingkat pengembalian pasar

e_i = kesalahan residual

Perhitungan *tingkat pengembalian* sekuritas dalam Model Indeks Tunggal melibatkan dua komponen utama, yaitu :

- Komponen *tingkat pengembalian* yang terkait dengan keunikan perusahaan, dilambangkan dengan α_i .
- Komponen *tingkat pengembalian* yang terkait dengan pasar, dilambangkan dengan β_i .
- Komponen kesalahan residual (e_i) merupakan perbedaan antara sisi kiri

persamaan (R_i) dengan sisi kanan persamaan ($\alpha_i + \beta_i R_m$).

Komponen keunikan perusahaan berkaitan dengan kejadian-kejadian mikro yang hanya mempengaruhi perusahaan bersangkutan. Komponen yang terkait dengan pasar mempengaruhi semua perusahaan. Sedangkan kenaikan suku bunga, peningkatan inflasi atau peningkatan jumlah uang yang beredar merupakan beberapa contoh kejadian makro yang bisa mempengaruhi seluruh perusahaan. Model Indeks Tunggal merupakan persamaan, maka sisi kanan dan sisi kiri harus sama. Dalam konteks estimasi *tingkat pengembalian* sekuritas, kesalahan residual merupakan perbedaan antara *tingkat pengembalian* yang diharapkan (sisi kanan persamaan) dan *tingkat pengembalian* aktual (sisi kiri persamaan).

Beta

Tingkat pengembalian dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor ini. *Tingkat pengembalian* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *tingkat pengembalian* yang dikompensasikan (Jogiyanto, 2014:444). Hal seperti inilah yang merupakan alasan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada asset yang menawarkan tingkat *tingkat pengembalian* yang paling tinggi.

Menurut (Suad Husnan, 2013:141) risiko keseluruhan (*total risk*) dari pemilikan suatu saham terdiri dari dua bagian yaitu risiko yang sistematis dan risiko yang tidak sistematis. Risiko yang sistematis merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Sedangkan risiko yang tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Ukuran relatif risiko sistematis dikenal sebagai koefisien β (beta) yang menunjukkan ukuran risiko relatif suatu saham terhadap portofolio pasar. Menurut (Jogiyanto, 2014:444) beta merupakan ukuran volatilities *tingkat*

pengembalian saham terhadap *tingkat pengembalian* pasar. Semakin besar fluktuasi *tingkat pengembalian* saham terhadap *tingkat pengembalian* pasar maka semakin besar pula beta saham tersebut. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi *tingkat pengembalian* saham terhadap *tingkat pengembalian* pasar, semakin kecil pula beta saham tersebut.

Abnormal Tingkat pengembalian

Menurut Jogiyanto (2015:647) *Abnormal tingkat pengembalian* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. *Abnormal tingkat pengembalian* dapat digunakan untuk melakukan penilaian kinerja surat berharga. *Abnormal tingkat pengembalian* dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$E_i = R_i - E(R_i) \dots (\text{Jogiyanto, 2015:648})$$

- E_i = *abnormal tingkat pengembalian* saham
- R_i = *actual tingkat pengembalian* saham
- $E(R_i)$ = *expected tingkat pengembalian* saham

Metode Desain Penelitian

Desain penelitian ini adalah *descriptive analysis* dikarenakan penelitian ini menganalisa suatu keadaan dengan tujuan untuk mendapatkan suatu gambaran kenyataan yang sesungguhnya atas keadaan tersebut.

Populasi dan Sampel Populasi

Populasi dari obyek penelitian ini adalah seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari-Desember 2015.

Sampel

Sampel penelitian ini adalah saham-

saham yang terpilih sebagai saham LQ-45 selama dua periode yaitu Pebruari-Juli 2015 dan Agustus 2015-Januari 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik penambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dikarenakan sampel diambil tidak berdasar random tetapi berdasarkan pertimbangan tertentu. Setelah melalui analisa data didapatkan jumlah saham sebagai obyek penelitian ini sebanyak 40 saham yang terpilih dari saham LQ-45.

Definisi variabel dan Definisi Operasional Definisi Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:2)

Variable penelitian ini adalah :

- a. *Actual Tingkat pengembalian*
- b. *Expected Tingkat pengembalian*
- c. *Abnormal Tingkat pengembalian*

Actual tingkat pengembalian adalah *tingkat pengembalian* yang telah terjadi di pasar pada hari ini.

Expected tingkat pengembalian adalah *tingkat pengembalian* yang diharapkan yang didalamnya telah diakomodir unsur risiko.

Abnormal tingkat pengembalian adalah *tingkat pengembalian* di atas *expected tingkat pengembalian*.

Definisi Operasional

Definisi operasional penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Actual tingkat pengembalian (Ri)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

- R_i = tingkat pengembalian actual saham i
- P_t = closing price saham i pada hari ke t
- P_{t-1} = closing price saham i pada hari ke t

2. Expected tingkat pengembalian {E(Ri)}

Expected tingkat pengembalian dihitung dengan menggunakan formula Model Indeks Tunggal

$$E(R_i) = \alpha_i + \beta_i R_m \text{ (Husnan, 2013:154)}$$

Tingkat pengembalian market diproxi dengan IHSG dan dihitung dengan formula sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Beta saham dihitung dengan menggunakan :

$$\beta = \frac{n \sum XY - \sum X \sum Y}{n \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Alpha dihitung dengan menggunakan formula :

$$\alpha = Y - \beta \cdot R_m$$

A_i = bagian tingkat pengembalian saham i yang tidak dipengaruhi oleh pasar

β_i = ukuran kepekaan tingkat pengembalian saham i terhadap perubahan tingkat pengembalian pasar

R_m = tingkat pengembalian indeks pasar

Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang berupa harga saham serta besaran indeks harga saham gabungan.

Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder dikarenakan data penelitian ini diambil dari sumber yang dipublikasikan yang diambil dari www.idx.co.id

Teknik Pengambilan Data

Data yang dibutuhkan yaitu,

1. Data harga saham penutupan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2015.
2. Data tingkat pengembalian market diwakilkan dengan IHSG.

Model Analisis

Analisis data dilakukan dengan menggunakan Model Indeks Tunggal untuk menghitung *expected tingkat pengembalian*

saham. Dalam pengujiannya menggunakan uji t untuk menilai apakah saham yang tergabung dalam LQ-45 menghasilkan *abnormal tingkat pengembalian* lebih besar dari nol.

Teknik Pengujian Hipotesis

Adapun langkah dalam pengujian hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Menentukan formulasi hipotesis nihil dan hipotesis alternatifnya:
 H_0 : Abnormal tingkat pengembalian = 0
 H_1 : Abnormal tingkat pengembalian > 0
2. Menentukan *level of significant* ($\alpha=5\%$)
3. Menentukan kriteria pengujian,
 H_0 diterima apabila: $t_{hit} \geq t_{tabel}$
 H_0 ditolak apabila: $t_{hit} < t_{tabel}$
4. Dari hasil *abnormal tingkat pengembalian* yang telah dihitung, diuji dengan menggunakan uji beda (uji t) sebagai berikut : $t = \frac{\bar{X} - \mu_0}{\frac{s}{\sqrt{n}}}$

Hasil dan Pembahasan

Hasil dari pemrosesan data harga saham penutupan LQ-45 yang terpublikasi selama tahun 2015, didapatkan hasil berupa *actual tingkat pengembalian, expected tingkat pengembalian, dan abnormal tingkat pengembalian* ke-40 saham LQ-45 yang terpilih sebagai sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.1.

Actual Tingkat pengembalian, Expected Tingkat pengembalian, Abnormal Tingkat pengembalian Saham LQ-45 Periode 2015

No	Kode Saham	Actual Tingkat pengembalian	Expected Tingkat pengembalian	Abnormal Tingkat pengembalian	Average Abnormal Tingkat pengembalian
1	AALI	- 0,314528 834	- 0,215535 779	- 0,098993 054	- 0,00040 570924
2	ADHI	- 0,181611 142	- 0,181611 114	- 0,000000 029	- 0,00000 000012
3	ADRO	- 0,568428 540	- 0,568427 701	- 0,000000 839	- 0,00000 000344

4	AKRA	0,617666 382	0,617666 292	0,000000 090	0,000000 000037
5	ASII	- 0,143972 736	- 0,069084 954	- 0,074887 782	- 0,00030 691714
6	ASRI	- 0,268455 456	- 0,268455 354	- 0,000000 102	- 0,000000 000042
7	BBCA	0,045881 353	0,045881 371	- 0,000000 018	- 0,000000 000007
8	BBNI	- 0,138225 451	- 0,138236 851	0,000011 401	0,000000 004672
9	BBRI	0,044394 935	0,044394 919	0,000000 016	0,000000 00007
10	BBTN	0,134202 067	0,134201 417	0,000000 650	0,000000 000266
11	BMRI	- 0,099735 398	- 0,099735 303	- 0,000000 095	- 0,000000 000039
12	BMTR	- 0,109417 049	0,109416 995	- 0,000000 054	- 0,000000 000022
13	BSDE	0,087768 220	0,087768 313	- 0,000000 094	- 0,000000 000038
14	CPIN	- 0,077162 511	- 0,077162 551	0,000000 040	0,000000 000016
15	EXCL	- 0,090425 289	0,090425 321	0,000000 032	0,000000 000013
16	GGRM	- 0,026176 308	0,026176 638	0,000000 329	0,000000 000135
17	ICBP	0,077691 859	0,007691 853	0,000000 006	0,000000 000002
18	INCO	- 0,635459 140	- 0,635458 018	- 0,000001 121	- 0,000000 000459
19	INDF	- 0,187688 597	- 0,187688 515	- 0,000000 082	- 0,000000 000034
20	INTP	- 0,020546 653	- 0,020546 397	- 0,000000 255	- 0,000000 000105
21	ITMG	- 0,877878 772	- 0,877878 668	- 0,000000 104	- 0,000000 000043
22	JSMR	- 0,243879 484	- 0,243879 583	- 0,000000 099	- 0,000000 000041
23	KLBF	- 0,267324 995	- 0,267325 101	0,000000 106	0,000000 000043
24	LPKR	0,087637 595	0,087637 597	- 0,000000 002	- 0,000000 000001
25	LPPF	0,258559 508	0,258559 547	- 0,000000 039	- 0,000000 000016
26	LSIP	0,196227 322	0,196227 324	- 0,000000 002	- 0,000000 000001
27	MNCN	- 0,190668 419	- 0,190668 320	- 0,000000 099	- 0,000000 000040
28	PGAS	- 0,683317 882	- 0,683317 781	- 0,000000 101	- 0,000000 000042

29	PTBA	- 0,920783 871	- 0,920783 947	0,000000 075	0,000000 000031
30	PTPP	0,145881 869	0,145881 848	0,000000 023	0,000000 000009
31	PWON	0,062799 849	0,062799 827	0,000000 022	0,000000 000009
32	SCMA	0,077133 550	0,077133 669	- 0,000000 119	- 0,000000 000049
33	SMGR	- 0,260239 255	- 0,260239 243	- 0,000000 012	- 0,000000 000005
34	SMRA	0,195548 969	0,195548 979	- 0,000000 011	- 0,000000 000004
35	TBIG	- 0,436733 524	- 0,630005 290	0,193271 766	0,00079 209740
36	TLKM	0,286325 318	0,286325 243	0,000000 075	0,000000 000031
37	UNTR	0,066232 461	0,066232 550	- 0,000000 089	- 0,000000 000036
38	UNVR	0,189584 870	0,189584 419	0,000000 451	0,000000 000185
39	WIKA	- 0,259509 408	- 0,259509 460	0,000000 052	0,000000 000021
40	WSKT	0,204255 547	0,204255 597	- 0,000000 050	- 0,000000 000021

Sumber: data yang diolah

Untuk menganalisis besaran *abnormal tingkat pengembalian* saham-saham LQ-45, dilakukan penghitungan terhadap keberartian (signifikansi) terhadap *average abnormal tingkat pengembalian* (rata-rata *abnormal tingkat pengembalian*) tersebut.

Tabel 4.2.
Uji t *average abnormal tingkat pengembalian* Saham LQ-45 Periode 2015

No	Kode Saham	Average Abnormal Tingkat pengembalian	Signifikansi	Hasil
1	AALI	- 0,00040570924	0,809	H ₀ diterima
2	ADHI	- 0,00000000012	1,000	H ₀ diterima
3	ADRO	- 0,00000000344	1,000	H ₀ diterima
4	AKRA	0,00000000037	1,000	H ₀ diterima
5	ASII	-0,000306917	0,774	H ₀ diterima
6	ASRI	- 0,00000000042	1,000	H ₀ diterima
7	BBCA	- 0,00000000007	1,000	H ₀ diterima
8	BBNI	0,00000004672	1,000	H ₀ diterima
9	BBRI	0,00000000007	1,000	H ₀ diterima
10	BBTN	0,00000000266	1,000	H ₀

11	BMRI	- 0,00000000039	1,000	diterima Ho diterima
12	BMTR	- 0,00000000022	1,000	Ho diterima
13	BSDE	- 0,00000000038	1,000	Ho diterima
14	CPIN	0,00000000016	1,000	Ho diterima
15	EXCL	0,00000000013	1,000	Ho diterima
16	GGRM	0,00000000135	1,000	Ho diterima
17	ICBP	0,00000000002	1,000	Ho diterima
18	INCO	- 0,00000000459	1,000	Ho diterima
19	INDF	- 0,00000000034	1,000	Ho diterima
20	INTP	- 0,00000000105	1,000	Ho diterima
21	ITMG	- 0,00000000043	1,000	Ho diterima
22	JSMR	0,00000000041	1,000	Ho diterima
23	KLBF	0,00000000043	1,000	Ho diterima
24	LPKR	- 0,00000000001	1,000	Ho diterima
25	LPPF	- 0,00000000016	1,000	Ho diterima
26	LSIP	- 0,00000000001	1,000	Ho diterima
27	MNCN	- 0,00000000040	1,000	Ho diterima
28	PGAS	- 0,00000000042	1,000	Ho diterima
29	PTBA	0,00000000031	1,000	Ho diterima
30	PTPP	0,00000000009	1,000	Ho diterima
31	PWON	0,00000000009	1,000	Ho diterima
32	SCMA	- 0,00000000049	1,000	Ho diterima
33	SMGR	- 0,00000000005	1,000	Ho diterima
34	SMRA	- 0,00000000004	1,000	Ho diterima
35	TBIG	0,000792097	0,557	Ho diterima
36	TLKM	0,00000000031	1,000	Ho diterima
37	UNTR	- 0,00000000036	1,000	Ho diterima
38	UNVR	0,00000000185	1,000	Ho diterima
39	WIKA	0,00000000021	1,000	Ho diterima
40	WSKT	- 0,00000000021	1,000	Ho diterima

Sumber: data yang diolah

Average abnormal tingkat pengembalian dari ke-40 saham-saham LQ-45 publikasi tahun 2015 tersebut ada yang hasilnya positif atau negatif walaupun setelah diuji keberartiannya (signifikansi) tidak berbeda dari nol. Terdapat 17 saham

yang menghasilkan *average abnormal tingkat pengembalian* positif dan 23 saham yang menghasilkan *average abnormal tingkat pengembalian negatif*. Dari hasil pengujian terbukti bahwa ke-40 saham LQ-45 yang diteliti, semuanya menghasilkan *abnormal tingkat pengembalian* yang tidak berbeda dengan nol. Hal tersebut membuktikan bahwa H_1 tidak berhasil diterima atau dapat dikatakan bahwa ke-40 saham LQ-45 yang diteliti tidak mampu menghasilkan *abnormal tingkat pengembalian* yang positif.

Kesimpulan

- Dari hasil pengolahan data untuk menghitung *abnormal tingkat pengembalian* 40 saham LQ-45 dapat diketahui bahwa :
 - Terdapat 17 saham menghasilkan *abnormal tingkat pengembalian* positif.
 - Dan 23 saham menghasilkan *abnormal tingkat pengembalian* negatif.
- Untuk membuktikan hipotesa penelitian tentang *abnormal tingkat pengembalian* 40 saham LQ-45, diuji dengan menggunakan uji beda. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ke-40 saham yang dianalisis di atas terbukti bahwa *abnormal tingkat pengembalian* yang positif maupun negatif, secara statistik tidak berbeda dengan nol. Hal ini berarti bahwa hipotesa penelitian tidak berhasil diterima. Dengan kata lain ke-40 saham LQ45 hanya mampu memberikan kurang lebih sama dengan risiko yang melekat pada masing-masing saham tersebut.
- Dalam berinvestasi pada saham-saham LQ45, investor bebas memilih karena semuanya memberikan *tingkat pengembalian* yang kurang lebih sama dengan risikonya tetapi tetap disarankan untuk memilih saham yang abnormal tingkat pengembaliannya lebih besar nol.

Referensi

American Society for Testing and Material,
Eko, Umanto, 2008. Analisa dan Penilaian Kinerja Portofolio

Optimal Saham-Saham
LQ45.Jurnal. Universitas Indonesia.
Jakarta
(<http://journal.ui.ac.id/index.php/jb>
b/) diakses pada tanggal 30
september 2016 pukul 11.00

Fahmi, Irham, 2014. Manajemen Keuangan
Perusahaan dan Pasar Modal.
Jakarta: Mitra wacana Media

Ferdinand, Augusty, 2014. Metode
Penelitian Manajemen. Semarang:
Badan Penerbit Universitas
Diponegoro

Halim, Abdul, 2015. Analisis Investasi di
Asset Keuangan. Jakarta: Mitra
Wacana Media

Hartono, Jogyanto, 2014. Teori Portofolio
dab Analisis Investasi. Yogyakarta:
BPFE

Sugiyono,2012. Statistika untuk Penelitian,
Penerbit Alfabeta, Bandung.