

Analisis Price Earnings to Growth (PEG), Likuiditas Saham, Return Saham dan Risiko Saham Sebagai Kriteria Penilaian Investasi Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ 45

Billy Hautomi¹, Faitullah²

STIE¹ - AKUBANK² Mulia Darma Pratama

E-mail: billy_hautomi@gmail.com¹, anangfaitullah@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini membahas mengenai prospek investasi saham yang diukur dengan *Price Earnings to Growth (PEG)*, Likuiditas Saham, *Return Saham* dan Risiko Saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2015-2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui prospek investasi saham dan menilai kinerjanya dalam pembentukan portofolio. Setelah menetapkan beberapa kriteria dalam pemilihan sampel, maka dari 45 perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 periode 2015, diperoleh 5 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Model analisis data yang digunakan yaitu analisis deskriptif dengan variabel *Price Earnings to Growth (PEG)*, *Trading Volume Activity (TVA)*, *Return Saham* dan Risiko Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, berdasarkan rasio *Price Earnings to Growth (PEG)* seluruh sampel tidak menunjukkan prospek investasi yang baik dari sudut pandang harga sahamnya yang *overvalued*, sedangkan rasio *Trading Volume Activity (TVA)* menunjukkan PT. Astra International Tbk. memiliki prospek tingkat perdagangan saham yang paling likuid sebesar 0,274395. Berdasarkan tingkat *Return Saham*, PT. Unilever Indonesia Tbk. menunjukkan prospek investasi yang paling baik dengan tingkat perolehan *return* yang selalu melebihi tingkat Suku Bunga Deposito Bank Indonesia, yaitu sebesar 14,551084 % dan 4, 864865 % selama akhir periode 2015-2016. Berdasarkan tingkat risiko saham individual, PT. Unilever Indonesia Tbk. menunjukkan prospek investasi yang paling baik, dengan rasio sebesar 0,004629 dan untuk kinerja saham dalam pembentukan portofolio, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. memiliki kinerja saham yang paling baik.

Kata Kunci : *price earnings to growth (peg)*, likuiditas saham, *return* saham, risiko saham, prospek investasi saham

ABSTRACT

The research discussed about the prospects for share investment that measured with Price Earnings to Growth (PEG), stock liquidity, Return of stocks and the risk of shares companies registered in the LQ 45 index for the 2015-2016 period. The purpose of the research was to see the prospect of share investment and assess their performance in the portfolios establishing. After specifying some criteria for the selection of samples, then from 45 companies registered in the index The LQ 45 period of 2015, obtained 5 companies that became the samples in the research. Descriptive analysis with a variable Price Earning to Growth (PEG) was used in the data analysis model, Trading Volume Activity (TVA), the Return of stocks and the risk of the shares. The results showed that, based on the ratio of Price Earnings to Growth (PEG) all samples did not show the prospect of a good investment from stock price its self which overvalued, while the ratio of Trading Volume Activity (TVA) showed that PT. Astra International Tbk. got the most liquid around 0,274395 of the level of stock trading prospect. Based on the level of Return

¹Alumni, ²Dosen

Stocks, PT. Unilever Indonesia Tbk. showed the best investment prospects with the level of earning's return that always exceeds the interest rate on the deposit of Bank Indonesia, 14,551084 % and 4, 864865 % during the end of 2015-2016. Based on the level of risk of individual stocks, PT. Unilever Indonesia Tbk, showed the best investment prospects, with 0,004629 ratio, while the performance of the shares in the portfolio formation, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. had the best stock performance.

Keywords : *price earnings to growth (peg), stock liquidity, stocks return, the risk of shares investment prospects*

PENDAHULUAN

Investasi pada saat ini merupakan sudah menjadi pokok bagi masyarakat. Dengan berinvestasi, seseorang dapat memiliki kesempatan untuk memperoleh imbal hasil (keuntungan) di masa depan. Menurut Halim dalam Fahmi (2015: 2) “investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.”

Investasi pada zaman sekarang dapat dilakukan pada berbagai macam bidang, di antaranya berinvestasi dalam pasar uang dan pasar modal. Menurut UU No. 8 th. 1995 tentang pasar modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam pasar uang dan pasar modal, masing-masing memiliki karakteristik tersendiri, dimana berinvestasi dalam pasar uang cenderung bersifat jangka pendek sedangkan dalam pasar modal cenderung bersifat jangka panjang, namun investasi dalam pasar modal juga tidak menutup kemungkinan bersifat jangka pendek dengan maksud untuk memperoleh kelebihan nilai jual atas nilai beli (*capital gain*).

Pasar modal memiliki peran besar bagi suatu Negara. Pasar modal suatu Negara yang dinamis akan menggambarkan kondisi iklim bisnis Negara bersangkutan yang sangat baik.” Berinvestasi dalam pasar modal dapat dijadikan pilihan bagi para investor, karena investor dapat melakukan

analisis yang mendalam mengenai perusahaan yang dituju sebagai pilihan investasi. Berbeda dengan pasar uang yang dalam keadaan naik turunnya amat sangat bergantung pada kebijakan moneter pemerintah dan kondisi perekonomian global sehingga akan sulit bagi investor untuk melakukan analisis. Investasi dalam pasar modal Indonesia dinilai memiliki prospek yang baik, karena adanya tingkat pertumbuhan PDB riil dan tingkat inflasi yang stabil. Menurut Chandra (2010) mengatakan “Investor asing menanamkan dananya dalam bentuk saham. Mereka masuk karena adanya pertumbuhan ekonomi ini, sebab dengan pertumbuhan itu mereka akan berpeluang memperoleh *capital gain* dan *dividen*.”

Instrumen yang diperdagangkan di dalam pasar modal (Bursa Efek Indonesia), yaitu salah satunya saham. Investasi pada saham memiliki dua sifat, yaitu investasi bersifat jangka panjang investasi bersifat jangka pendek. Dalam sifat jangka panjang, investor akan mendapatkan laba secara periodik dalam bentuk *dividen* sedangkan investor dalam jangka pendek (*trader*) akan mendapatkan laba dalam bentuk *capital gain* untuk setiap proses jual-beli saham. Menurut Wira (2011: 7) kriteria penilaian yang dapat digunakan oleh investor untuk memilih saham adalah melakukan analisis secara fundamental dari perusahaan yang dituju sebagai tempat berinvestasi, mulai dari rasio harga berbanding laba, tingkat perolehan *capital gain* dengan level risiko yang minimum, tingkat likuiditas saham dan lain-lain. Dengan mengetahui perusahaan mana saja yang memiliki fundamental yang

baik, maka investor akan bisa memaksimalkan profit jangka panjang.

Perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 adalah salah satu tempat tujuan berinvestasi bagi sebagian besar investor, hal ini dikarenakan saham-saham perusahaan yang terdaftar di LQ 45 merupakan yang paling aktif diperdagangkan. Bagi investor agresif, hal ini akan sangat membantu untuk kelancaran proses transaksi jual beli saham. Namun, informasi ini dinilai tidak cukup bagi sebagian besar investor lain untuk dijadikan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi. Faktor lain yang sangat berpengaruh yaitu dari sisi fundamental emiten. Hal ini menjadikan permasalahan baru bagi para investor dikarenakan minimnya ketersediaan data fundamental emiten sebagai informasi tambahan yang ada di pasar. Informasi akan perubahan harga pasar dan data fundamental dari emiten yang minim akan membuat para investor menjadi ragu dan bersikap hati-hati dalam menempatkan dananya. Hal tersebut akan menjadi penghambat perkembangan laju pasar modal di Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Pengertian Investasi

Menurut Halim (2005:4) investasi adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Menurut Halim (2005:4) proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang dapat dipasarkan dan kapan dilakukan. Untuk itu diperlukan tahapan sebagai berikut:

- a. Menentukan tujuan investasi, mempertimbangkan tingkat pengembalian yang diharapkan serta besarnya risiko dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
- b. Melakukan analisis, melakukan analisis terhadap suatu efek atau sekelompok efek.

- c. Membentuk portofolio, melakukan identifikasi terhadap efek-efek yang akan dipilih dan beberapa proporsi dana yang akan diinvestasikan pada masing-masing efek tersebut.
- d. Mengevaluasi kinerja portofolio, melakukan evaluasi atas kinerja portofolio yang telah dibentuk.
- e. Merevisi kinerja portofolio, melakukan perubahan kembali terhadap efek-efek yang membentuk portofolio apabila komposisi portofolio sudah tidak sejalan dengan tujuan investasi

Kriteria Penilaian Investasi Saham

Menurut Graham dan Zweig (2016) ada beberapa penerapan kriteria yang dapat digunakan untuk pemilihan saham biasa berdasarkan masing-masing tipe investor, yaitu sebagai berikut:

- a. Investor Defensif (Graham dan Zweig, 2016: 464)
 - Ukuran perusahaan yang memadai.
 - Kondisi keuangan yang cukup kuat.
 - Stabilitas laba, yaitu selalu ada laba untuk saham biasa selama 10 tahun terakhir.
 - Catatan dividen, yaitu pembayaran dividen tak pernah putus selama 20 tahun terakhir.
 - Rasio harga berbanding aset yang moderat, yaitu tak lebih dari $1\frac{1}{2}$ kali nilai buku yang terakhir dilaporkan.
 - Pertumbuhan laba, yaitu kenaikan laba per saham minimal sepertiga dalam 10 tahun terakhir, dengan membandingkan antara rata-rata tiga tahun pada awal dan pada akhir dasawarsa.
 - Rasio harga/laba yang moderat, yaitu harga berjalan (*current price*) harus tak lebih dari 15 kali rata-rata laba 3 tahun terakhir.
- b. Investor Agresif (Graham dan Zweig, 2016: 512, 515)
 - Kondisi keuangan, yaitu untuk aset lancar setidaknya $1\frac{1}{2}$ kali utang lancar dan utang tidak lebih dari 110% dari aset lancar bersih (bagi perusahaan industrial).

- Stabilitas laba, yaitu tidak ada defisit dalam 5 tahun terakhir di catatan *Stock Guide*.
- Catatan dividen, yaitu ada sejumlah dividen berjalan.
- Pertumbuhan laba, yaitu laba tahun lalu lebih tinggi dari laba 3 tahun sebelumnya.
- Harga, yaitu kurang dari 120% aset berwujud bersih.
- Harga rendah dalam Dollar per saham.
- Harga rendah dalam kaitannya dengan harga tinggi sebelumnya.

Pengertian Price Earnings To Growth (PEG) Ratio

Menurut Wira (2011:79) *Price Earnings to Growth (PEG)* adalah pengembangan dari *PER*, dimana mengikutsertakan laju pertumbuhan tahunan *EPS*. Secara umum perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan memiliki *PER* yang tinggi pula. Hal ini akan menyebabkan saham terlihat mahal dibanding perusahaan sejenis. Karena itu bila *PER* dibagi dengan tingkat pertumbuhan *EPS* akan menghasilkan rasio yang lebih baik. Wira menambahkan (2011:158) rasio *PEG* sebaiknya kurang dari 1. Jika rasio *PEG* kurang dari 1, biasanya saham tersebut termasuk murah atau *undervalued*.

Pengertian Likuiditas Saham

Likuiditas menurut Bursa Efek Indonesia adalah “kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi”. Menurut Koentjoro (1992) dalam Purnamasari, “likuiditas saham adalah kelancaran saham yang dimiliki seseorang yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme bursa efek”.

Pengertian Return Saham

Menurut Halim (2005:34) dalam konteks manajemen investasi, pengembalian (*return*) merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi. Pengembalian ini dibedakan

menjadi dua, yaitu pengembalian yang terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan harga historis, dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) yang akan diperoleh dimasa depan. Ada beberapa komponen *return* saham

- a. Untung atau rugi (*capital gain* atau *capital loss*): Merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder (Halim, 2005:34).
- b. Imbal hasil (*yield*): Merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Pengertian Risiko Saham

Menurut Halim (2005:42) risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return-ER*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*).

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel *price earnings to growth (PEG)*, likuiditas saham, *return* saham dan risiko saham sebagai ukuran yang digunakan untuk menilai saham perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2016.

Sumber Data

Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang artinya data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung atau melalui *annual report*, literatur-literatur yang berhubungan dengan penelitian.

Metode Pengumpulan Data

Adapun metode pengumpulan data yang digunakan adalah studi kepustakaan

(liberary search) yaitu peneliti meneliti dengan mengumpulkan data melalui internet, literatur-literatur, buku pedoman dan sebagainya yang berhubungan dengan masalah yang akan dianalisis.

- Selalu *listing* selama tahun 2015-2016.
- Perusahaan non perbankan.
- Bukan Perusahaan BUMN.
- Nilai kapitalisasi pasar > 70 Triliun di tahun 2016.

Metode Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu cara pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri yang sesuai dengan tujuan kriteria-kriteria tertentu sebagai berikut:

Jumlah populasi perusahaan yang masuk kedalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 45 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang telah diuraikan sebelumnya, didapat lima perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Yang Diteliti

Nama Perusahaan	Kapitalisasi Pasar
PT. Astra International Tbk.	Rp.301.602.470.893.000
PT. Gudang Garam Tbk.	Rp.136.610.248.000.000
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Rp.104.374.076.600.000
PT. Kalbe Farma Tbk.	Rp.78.515.829.534.250
PT. Unilever Indonesia Tbk.	Rp.342.968.500.000.000

Sumber: www.idx.co.id

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan untuk menilai prospek investasi saham pada perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yang terdaftar di LQ 45 yaitu dengan menggunakan rasio *Price Earnings to Growth (PEG)*, Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity*), *Return Saham* dan *Risiko Saham*. Berikut rumus yang digunakan:

1. Rumus *Price Earnings to Growth (PEG)*

$$PEG\ RATIO = \frac{PER}{EPS\ GROWTH}$$

2. Rumus *Trading Volume Activity* dan rata-rata *trading volume activity*

$TVA = \frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Jumlah Volume Saham}}$	$\bar{X}TVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA}{n}$
---	---

3. Rumus *Return Saham*

$$\text{Tingkat Pengembalian} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100\%$$

4. Rumus *Risiko Saham Individual dan Risiko Portofolio*

$\sigma_i^2 = \beta i^2 (\sigma_m^2) + \sigma_{ei}^2$	$\sigma_p^2 = \beta i^2 (\sigma_m^2) + X_i^2 (\sigma_{ei}^2)$
---	---

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini penulis akan melakukan perhitungan dan melakukan analisa yang mendalam terkait prospek investasi saham pada perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian. Ukuran yang digunakan untuk melihat prospek investasi saham pada sampel penelitian yaitu *Price Earnings to Growth (PEG)*, Likuiditas Saham (*Trading Volume*

Activity), Return Saham dan Risiko Saham. Model analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, yaitu penulis melakukan perhitungan terkait variabel dalam penelitian ini, kemudian melakukan analisis dan membandingkan hasil perhitungan dari variabel tersebut dengan kriteria yang telah dituliskan antar sesama sampel penelitian, lalu melihat prospek investasi saham pada masing-masing sampel.

1. Menghitung Dan Menganalisis Price Earnings To Growth (PEG)

Rumus menghitung PEG Ratio (Wira, 2011: 79):

$$PEG \text{ Ratio} = \frac{PER}{EPS \text{ Growth}}$$

Tabel 2. Hasil Perhitungan Price Earnings To Growth (PEG) Periode 2015-2016

No	Nama Perusahaan	PER (Kali)	EPS (%)	PEG	
				Undervalued (< 1)	Overvalued (> 1)
1	PT. Astra International Tbk. (ASII)	22,125668	4,761905		4,646390
2	PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM)	18,414985	3,736921		4,927849
3	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)	27,750809	20,233463		1,371530
4	PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)	30,880554	14,733395		2,095956
5	PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)	46,300715	9,399477		4,925882

Sumber: Data laporan keuangan yang diolah kembali

Dari hasil perhitungan variabel Price Earnings to Growth (PEG) di atas, dapat diketahui bahwa seluruh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki harga saham yang tidak wajar (*overvalued*) berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Wira (2011:158) bahwa nilai Price Earnings to Growth (PEG) dianggap *undervalued* apabila kurang dari satu (< 1) dan dianggap *overvalued* apabila lebih dari satu (> 1).

Hasil di atas menunjukkan nilai rasio PEG yang hampir mendekati angka 1 (satu) dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) dengan nilai rasio sebesar 1,371530., dan tingkat pertumbuhan laba bersih per saham (*Earnings Per Share*) mencapai 20,233463 %. Meskipun demikian, harga saham ICBP tetap tergolong *overvalued* dikarenakan masih berada di atas nilai satu (> 1). Sedangkan nilai rasio PEG terbesar dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM) yaitu sebesar 4,927849, dengan tingkat pertumbuhan laba bersih per saham sebesar 3,736921 %, maka dapat terlihat bahwa angka tersebut merupakan yang paling rendah jika dibandingkan dengan keempat sampel penelitian lainnya.

2. Menghitung Dan Menganalisis Trading Volume Activity (TVA)

Rumus menghitung TVA dan $\bar{X}TVA$ (Conroy et.al, 1990 dalam Wang Sutrisno, 2000):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Jumlah Volume Saham}} \quad \bar{X}TVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA}{n}$$

Tabel 3. Hasil Perhitungan Trading Volume Activity (TVA) Periode 2015-2016

No	Kode Perusahaan	Trading Volume Activity (TVA)		Rata-Rata Trading Volume Activity ($\bar{X}TVA$)		
		2015	2016	< 0,1	> 0,1	> 0,2
1	ASII	0,250497	0,298294			0,274395
2	GGRM	0,162155	0,212048		0,187101	
3	ICBP	0,126051	0,093724		0,109887	
4	KLBF	0,259583	0,267093			0,263338
5	UNVR	0,066186	0,080079	0,073132		

Sumber: Data laporan keuangan yang diolah kembali

Hasil perhitungan $\bar{X}TV_A$ seluruh sampel di atas, dapat diketahui bahwa tingkat rata-rata *Trading Volume Activity* ($\bar{X}TV_A$) tertinggi ada pada PT. Astra International Tbk. (ASII) dengan rasio sebesar 0,274395. Dan selanjutnya ada pada PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) dengan rasio sebesar 0,263338. Sedangkan untuk tingkat rata-rata *Trading Volume Activity* ($\bar{X}TV_A$) terendah ada pada PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dengan rasio sebesar 0,073132.

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Graham dan Zweig (2016: 416) bahwa semakin tinggi tingkat Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*) maka saham tersebut semakin likuid, yang artinya bahwa saham tersebut banyak diminati oleh para investor. Besarnya minat dari para investor untuk memiliki suatu saham dapat terlihat dari besarnya tingkat permintaan dan penawaran akan suatu saham. Pada akhirnya, dengan adanya permintaan dan penawaran yang tinggi akan menambah jumlah saham yang diperdagangkan untuk setiap periodenya.

Berdasarkan hal tersebut, saham PT. Astra International Tbk. (ASII) merupakan yang paling likuid dibandingkan dengan keempat sampel perusahaan lainnya, dengan rasio $\bar{X}TV_A$ sebesar 0,274395.

3. Menghitung Dan Menganalisis Tingkat Return Saham

Rumus menghitung tingkat *Return Saham* (Brigham dan Houston, 2014: 388):

$$\text{Tingkat Pengembalian} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \times 100\%$$

Tabel 4. Hasil Perhitungan Tingkat Return Saham Periode 2015-2016

No	Kode Perusahaan	Return Saham 2015 (%)		Return Saham 2016 (%)	
		< 7,50 %	> 7,50 %	< 4,75 %	> 4,75 %
1	ASII	- 19,732441			39,07563
2	GGRM	- 9,390445			16,181818
3	ICBP	2,862595			28,648645
4	KLBF	- 27,868852			14,772727
5	UNVR		14,551084		4,864865

Sumber: www.duniainvestasi.com (Data Diolah Sendiri)

Dari hasil perhitungan variabel *Return Saham* di atas, dapat diketahui bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) memiliki kinerja saham yang paling baik dan merupakan kandidat untuk dibeli jika dibandingkan dengan ke empat sampel penelitian lainnya. Hal tersebut dinilai berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Halim (2005: 23) menyatakan bahwa apabila tingkat *Return Saham* lebih tinggi daripada tingkat Suku Bunga Deposito Bank Indonesia dalam suatu periode tertentu, maka saham tersebut merupakan kandidat untuk dibeli.

Dapat diketahui, hasil perhitungan tingkat *return* saham UNVR pada akhir periode 2015 mencapai 14,551084 % dan pada akhir periode selanjutnya (2016) sebesar 4,864865 %. Pada periode yang sama, diketahui tingkat pengembalian Suku Bunga Deposito Bank Indonesia tercatat sebesar 7,50 % untuk akhir periode 2015 dan 4,75 % untuk akhir tahun 2016. Artinya selama periode tahun 2015-2016 tingkat *Return Saham* PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) selalu melebihi tingkat pengembalian Suku Bunga Deposito Bank Indonesia dan merupakan kandidat untuk dibeli. Sedangkan kinerja *Return Saham* yang rendah dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), yaitu sebesar - 27,868852 % pada akhir tahun 2015 dan 14,772727 % pada akhir tahun 2016.

4. Menghitung Dan Menganalisis Risiko Saham Serta Kinerja Saham Dalam Portofolio

a. Menghitung dan menganalisis risiko saham individual

Rumus risiko saham individual (Halim, 2005: 83):

$$\sigma_i^2 = \beta_i^2 (\sigma_m^2) + \sigma_{ei}^2$$

Tabel 5. Hasil Perhitungan Risiko Saham Individual Periode 2015-2016

No	Kode Perusahaan	Ri		E(Ri)	α	σ_{ei}^2	σ_i^2
		2015	2016				
1	ASII	-0,197324	0,390756	0,096715	0,060854	0,175491	0,176288
2	GGRM	-0,093904	0,161818	0,033957	0,018363	0,033183	0,033530
3	ICBP	0,028626	0,286486	0,157556	0,141831	0,03374	0,034089
4	KLBF	-0,278688	0,147727	-0,065480	-0,091483	0,092267	0,092845
5	UNVR	0,145511	0,048649	0,097080	0,102986	0,00476	0,004629

Sumber: www.duniainvestasi.com (data diolah kembali)

Hasil perhitungan tingkat risiko saham individual (σ^2) dari setiap sampel penelitian di atas dapat diketahui bahwa tingkat risiko saham tertinggi ialah saham PT. Astra International Tbk. (ASII), yaitu sebesar 0,176288 dengan tingkat *return* saham (*Ri*) 2016 sebesar 39,0756 %. Artinya tingkat pengembalian saham ASII memiliki tingkat sensitivitas perubahan sebesar 0,176288 terhadap perubahan (pergerakan) dari harga pasar (*return market*), dengan nilai beta sebesar 2,108728, dan setiap terjadi kenaikan atau penurunan dari harga pasar maka harga saham dari ASII akan berubah melebihi proporsi perubahan nilai pasar. Sedangkan tingkat *expected return* (*E(Ri)*) saham ASII selama periode 2015-2016 mencapai sebesar 0,096715 atau 9,6715 % dengan rasio alpha 0,060854, artinya sebesar 0,060854 dari tingkat *expected return* (*E(Ri)*) saham ASII tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar (*return market*).

Untuk tingkat risiko terendah ialah PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dengan rasio sebesar 0,004629 dan tingkat *return*

saham (*Ri*) tahun 2016 sebesar 4,8649 %, artinya tingkat pengembalian saham UNVR memiliki tingkat sensitivitas perubahan terhadap pergerakan harga pasar (*return market*) yang paling rendah jika dibandingkan dengan sampel penelitian yang lain, yaitu sebesar 0,004629. Jenis saham seperti ini cenderung akan bertahan (*defensive*) terhadap perubahan kondisi pasar jika dibandingkan dengan saham dari sampel yang lain. Sedangkan, untuk nilai alpha tertinggi dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) dengan rasio sebesar 0,141831, artinya sebesar 0,141831 dari tingkat pengembalian (*return*) saham ICBP tidak terpengaruh oleh perubahan pasar yang terjadi.

Dari hasil perhitungan tingkat risiko saham di atas membuktikan teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2015: 209) bahwa semakin besar tingkat imbal hasil yang diperoleh dari suatu investasi, maka semakin besar pula tingkat risiko yang ditanggung oleh investor.

b. Menghitung dan menganalisis kinerja saham dalam portofolio

Risiko portofolio (Halim, 2005: 83):

$$\sigma_p^2 = \beta_i^2 (\sigma_m^2) + X_i^2 (\sigma_{ei}^2)$$

Tabel 6. Hasil Perhitungan Penilaian Kinerja Portofolio Periode 2015-2016

No	Kode Perusahaan	Risiko Portofolio (σ_p^2)	Indeks Sharpe (Spi)	Indeks Treynor (Tpi)
1	ASII	0,093478	0,297902	0,215962
2	GGRM	0,017676	0,213033	0,154434

3	ICBP	0,017973	1,133213	0,821511
4	KLBF	0,049148	-0,320777	-0,232546
5	UNVR	0,002535	1,816243	-1,316414

Sumber: www.duniainvestasi.com (data diolah kembali)

Dari hasil perhitungan penilaian kinerja saham dalam portofolio di atas, diketahui bahwa saham PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) memiliki kinerja dalam portofolio yang paling baik. Hal tersebut dinilai berdasarkan kriteria yang diuraikan oleh Halim (2005: 68-69) bahwa semakin besar hasil perhitungan rasio premi risiko portofolio terhadap standar deviasi, dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio i semakin baik (Indeks Sharpe), dan semakin besar rasio premi risiko portofolio terhadap beta, dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio i semakin baik (Indeks Treynor).

Diketahui nilai rasio Indeks Sharpe dan Indeks Treynor ICBP sebesar 1,133213 dan 0,821511 dengan tingkat risiko portofolio (σ_p^2) sebesar 0,017973. Meskipun nilai rasio Indeks Sharpe PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) merupakan yang paling tinggi, namun untuk nilai rasio Indeks Treynor UNVR merupakan yang paling rendah diantara sampel lain. Untuk nilai *expected return* portofolio ($E(R_p)$) (ICBP) sebesar 0,031511 dan alpha portofolio (α_p) sebesar 0,028366, artinya sebesar 0,028366 dari tingkat *expected return* portofolio ICBP tidak dapat dipengaruhi oleh proporsi perubahan *return* pasar. Sedangkan untuk hasil perhitungan penilaian kinerja saham dalam portofolio yang paling rendah dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF), dengan rasio Indeks Sharpe -0,320777 dan Indeks Treynor -0,232546.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya tentang analisis *Price Earnings to Growth (PEG)*, Likuiditas Saham (*Trading Volume Activity*), *Return Saham* dan Risiko Saham dalam melakukan

penilaian investasi saham, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis *Price Earnings to Growth (PEG)*, bahwa seluruh sampel penelitian memiliki harga saham yang tinggi jika dibandingkan dengan tingkat pertumbuhan *Earnings Per Share (EPS Growth)* (*overvalued*). Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh sampel penelitian tidak memiliki prospek investasi yang baik jika ditinjau dari sudut pandang harga sahamnya. Adapun nilai rasio *PEG* tertinggi dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM) sebesar 4,927849 dan rasio *PEG* terendah dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yaitu sebesar 1,371530.
2. Berdasarkan hasil analisis *Trading Volume Activity (TVA)*, diketahui bahwa saham PT. Astra International Tbk. (ASII) memiliki prospek perdagangan saham yang unggul (likuid) dibandingkan saham dari sampel perusahaan lain. Adapun nilai rata-rata *TVA* ASII selama periode 2015-2016 sebesar 0,274395. Dan rasio rata-rata *TVA* terendah dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yaitu sebesar 0,073132.
3. Berdasarkan hasil analisis *Return Saham*, diperoleh saham yang memiliki prospek *return (capital gain)* yang cerah yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR). Hal tersebut diketahui selama periode 2015-2016, tingkat *Return Saham* UNVR selalu melebihi tingkat Suku Bunga Deposito Bank Indonesia per akhir tahun 2015-2016. Adapun nilai *Return Saham* UNVR selama periode 2015-2016 sebesar 14,551084 % dan 4,864865 %.
4. Berdasarkan hasil analisis tingkat Risiko Saham, diketahui tingkat Risiko Saham Individual terendah yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dengan rasio sebesar 0,004629. Artinya, saham UNVR

memiliki prospek untuk bertahan pada level kondisi normal apabila terjadi perubahan nilai pasar (*defensive stock*). Dan untuk kinerja saham yang paling baik dalam pembentukan portofolio dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) dengan rasio Indeks Sharpe sebesar 1,133213 dan Indeks Treynor sebesar 0,821511.

Saran

1. Bagi Investor dalam mengambil keputusan investasi saham harus melakukan analisa terlebih dahulu terkait kinerja fundamental saham secara keseluruhan dari perusahaan yang dituju sebagai tempat berinvestasi.
2. Bagi Penelitian Berikutnya diharapkan dapat menambah periode atau mengambil data historis dalam bentuk bulanan, variabel lain serta memperbanyak jumlah sampel penelitian agar dapat memberikan informasi yang lebih relevan.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ke Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.

Chandra, Rudy. 2010. *Analisis Pemilihan Saham oleh Investor Asing di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi, Mei—Agustus, Vol. 17, No. 2: 101-113. (<http://journal.ui.ac.id/index.php/jbb/article/view/631/616> diakses 9 Maret 2017, jam 19:30).

Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi*. Edisi Kedua Teori dan Soal Jawab. Jakarta: Salemba Empat.

_____. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

Graham, Benjamin dan Zweig, Jason. 2016. *The Intelligent Investor Ajaran-Ajaran*

Inti Dalam Berinvestasi. Edisi Revisi. Depok: Pijar Nalar Indonesia.

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.

Koentjoro, E.A. 1994. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.

_____. 1992. *Suatu Pedoman Investasi Dalam Efek Indonesia*. Jakarta: US Agency.

Purnamasari, A.A. Sagung Intan. 2013. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Perdagangan Saham di BEI 2007-2012*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, (Online), 258-276, (<http://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/viewFile/5508/4178>, diakses 29 April 2017, jam 19:30).

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: ALFABETA.

Sutrisno, Wang. 2000. *Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, September, Vol. 2. No.2: 1-13. (<http://jurnalmanajemen.petra.ac.id/index.php/man/article/viewFile/15599/15591> diakses 12 Maret 2017, jam 22:10).

Wira, Desmond. 2011. *Analisis Fundamental Saham*. Penerbit: Exceed.

<http://www.duniainvestasi.com>

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