Universitas Indonesia Library >> UI - Tesis Membership

Pengaruh penambahan jumlah saham terhadap resiko portofolio pada periode sebelum dan selama krisis di Bursa Efek Jakarta

Nasution, Binsar Zonaiderus Alto, author

Deskripsi Lengkap: https://lib.ui.ac.id/detail?id=20449359&lokasi=lokal

---

Abstrak

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia sejak pertengahan tahun 1997 telah merubah faktor-faktor fundamental pasar, seperti; lonjakan dalam nilai tukar rupiah atas USD, pergerakan IHSG yang mengalami trend bearish, laju inflasi yang sangat tinggi, dan pertumbuban GDP yang merosot dengan sangat tajam. Berbagai teori memperlihatkan bahwa terdapat korelasi antara faktor-faktor fundamental pasar tersebut dengan tingkat return maupun resiko dalam berinvestasi saham di bursa efek. Akan tetapi hal itu maslh tetap harus dibuktikan lagi secara statistik kebenarannya khususnya pada kondisi di Indonesia.

Pada sisi yang lain, resiko investasi dapat dikurangi dengan cara diversifikasi. Demikian pula halnya dalam berinvestasi saham dimana resiko tersebut berkurang dengan cara membentuk portofolio dan sejumlah saham. Akan tetapi proses diversifikasi masih tetap akan menyisakan suatu resiko yang disebut resiko sistematik, sedangkan reslko yang hilang akibat proses diversifikasi tersebut adalah resiko non sistematik. Pengurangan resiko akibat penambahan sejumlah saham kedalam suatu portofolio tersebut akan menghasilkan suatu pola penurunan resiko yang spesifik. Dengan demikian jika kita dapat membandingkan pola penurunan resiko antara periode sebelum krisis dan selama masa krisis berlangsung di Indonesia, maka hal tersebut sekaligus membuktlkan apakah perubahan faktor-faktor fundamental pasar akan juga merubah profil resiko dan berinvestasi saham di Indonesia.

Penelitian ini dilakukan dengan mengamati profil resiko yang berkuráng akibat pembentukan portofolio dari saham-saham yang tergabung dalam LQ-45. Sebagai bahan pembanding juga dilakukan pengamatan terhadap pengurangan resiko dan pembentukan portofolio seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), dimana sebagai sample data penulis memilih 150 saham yang memiliki resiko terbesar selama periode pengamatan.

Penggunaan data indeks saham sebagai model pengamatan hanya menghasilkan suatu pola distribusi data yang tidak stationer sehingga sulit untuk dijadikan pengamatan. Sehingga pada akhirnya penulis menggunakan data return indeks yang memberikan pola data dengan distribusi normal. Pembuatan model regresi dan tiap data saham LQ-45 adalah menggunakan model Arbitrage Pricing Theory (APT) multifaktor dengan variabel bebas berupa return IHSG dan return kurs Rp/USD. Kedua variabel ini diuji signifikansinya terhadap return IHSI masing-masing saham LQ-45 tersebut, Selain itu penulis juga melakukan uji auto regresi dan model dengan menggunakan fasiitas correlogram (dalam EViews) yang bertujuan untuk membersihkan data dan adanya serial autokorelasi.

Tiap saham LQ-45 yang sudah memiliki model regresi selanjutnya diurutkan dari saham dengan IHSG terbesar sampai yang terkecil. Urutan ini merupakan prioritas dalam memasukan saham tersebut kedalam portofolio. Standar deviasi saham dengan urutan 1 merupakan resiko awal dan portoiblio yang akan dibentuk. Saham tersebut kemudian digabung dengan saham urutan 2 menjadi satu portofollo dengan proporsi investasi yang sama besar (1/2) dan sekaligus dilakukan pencatatan atas resiko portofolio yang dihasilkannya. Kedua saham ini selanjutnya diportofoliokan dengan saham urutan 3 dengan proporsi

investasi masing-masing 1/3, dan seterusnya sampai seluruh 45 saham LQ-45 membentuk satu portofolio dengan proporsi investasi masing-masing 1/45. Dari setiap pembentukan portofolio selalu dilakukan pencatatan atas resiko portofblio yang dihasilkan.

Resiko-resiko tersebut di-indeksasi dengan nilai 100% adalah merupakan besarnya resiko awal portofolio (= resiko saham urutan 1). Indeks resiko ini kemudian di-plot-kan kedalam suatu grafik pengaruh penambahan jumlah saham terhadap resiko porto folio saham LQ-45. Sebagai bahan pembanding juga dilakukan pengolahan statistik dan seluruh data return IHSI saham-saham yang terdaftar di BEJ. Hasil ini juga diurutkan berdasarkan standar deviasi yang dimiliki oleh tiap saham yang sekaligus merupakan prioritas saham tersebut untuk dimasukkan kedalam portofolio. Portofolio pasar yang akan dibentuk adalah berasal dari 150 saham dengan resiko terbesar. Proses pembentukan portofolio maupun pengamatannya adalah sama seperti pembentukan portofolio dan saham-saham LQ-45.

Hal yang menarik dari hasil penelitian ini adalah meskipun terdapat peningkatan resiko sisa (resiko sistematik yang tidak hilang dan proses diversifikasi) selama masa krisis, kan tetapi jumlah saham minimum yang dibutuhkan untuk menghasilkan portofolio dengan dampak pengurangan resiko yang efektif adalah relatif sama banyak baik pada periode sebelum knisis maupun selama masa krisis berlangsung.