

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Data dan Sampel

Penelitian ini difokuskan pada kinerja portofolio-portofolio yang aset-asetnya berupa saham-saham yang tergabung dalam KOMPAS 100 periode Februari – Agustus 2008, dengan demikian maka sampel yang diambil adalah 100 saham di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan saham-saham dalam KOMPAS 100 agar sampel penelitian cukup, selain itu saham-saham tersebut merupakan saham-saham dengan volume transaksi yang besar.

Pemilihan periode dari Februari sampai dengan Agustus karena pembentukan portofolio menggunakan data-data laporan kinerja perusahaan tahunan yang harus dilaporkan oleh semua perusahaan yang terdaftar pada BEI paling lambat tanggal 31 Maret tiap tahunnya sehingga saham-saham yang akan dipilih untuk dikelompokkan menjadi suatu portofolio memiliki likuiditas yang tinggi ditunjukkan dengan volume transaksi harian yang besar.

Data harga saham yang digunakan adalah data harga saham mingguan dan menggunakan harga saham pada hari terakhir transaksi tiap minggunya. Hal ini dimaksudkan agar harga saham yang digunakan lebih stabil dan mencerminkan harga yang sebenarnya. Selain harga saham, juga digunakan data laba bersih per lembar saham, nilai buku perusahaan per lembar saham, indeks harga saham gabungan (IHSG), kapitalisasi pasar, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (*SBI Rate*), *market risk premium* untuk Indonesia, tingkat inflasi, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (*AS*). Data-data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, laporan keuangan perusahaan, Bank Indonesia (BI), Balai Pusat Statistik (BPS), dan berbagai institusi lainnya.

Periode yang digunakan dalam penilaian kinerja portofolio adalah dari bulan April sampai dengan Maret tahun berikutnya. Hal ini dilakukan karena batas waktu perusahaan untuk melaporkan laporan keuangan tahunan perusahaan adalah tanggal 31 Maret setiap tahunnya sehingga harga saham di minggu pertama April dianggap lebih mencerminkan harga saham sesuai dengan ekspektasi pasar.

3.2 Model *Growth Value Map*

Dalam mengelompokkan saham-saham tersebut menjadi beberapa portofolio, saham-saham dengan laba bersih per lembar saham dan/atau nilai buku per lembar saham negatif tidak diikutsertakan. Hal ini karena saham-saham dengan laba bersih per lembar saham dan/atau nilai buku per lembar saham yang negatif tidak dapat digunakan untuk model ini, selain itu saham-saham tersebut memiliki kinerja yang tidak memuaskan sehingga bukanlah saham yang sesuai untuk dimasukkan ke dalam portofolio.

Saham-saham tersebut dikelompokkan ke dalam 4 (empat) kategori yaitu (1) *Expectation Builders*, (2) *Asset Loaded Value Managers*, (3) *Excellent Value Managers*, dan (4) *Traditionalists* sesuai dengan kinerjanya saat ini dan kemungkinan pertumbuhannya di masa mendatang yang diperoleh dengan menggunakan data laba bersih per lembar saham, nilai buku per lembar saham, dan harga saham tersebut, serta *discount factor*-nya. Sedangkan untuk saham-saham dengan kinerja saat ini dan pertumbuhan yang jauh sekali dibandingkan dengan saham-saham lainnya dikelompokkan dalam satu kategori lain yang disebut dengan *Outliers*. Hal ini dilakukan agar sumbu horizontal dan vertikal yang membagi dalam pengelompokkan saham sesuai dengan rata-rata dari mayoritas saham-saham yang dikelompokkan tersebut.

3.3 Pengukuran Kinerja Portofolio

Metode dalam pembobotan masing-masing saham dalam portofolio yang digunakan ada 3 (tiga) metode yaitu:

- a. Bobot saat tingkat risiko dari portofolio tersebut minimum.
- b. Bobot yang sama untuk masing-masing saham.
- c. Bobot rata-rata tertimbang sesuai dengan kapitalisasi pasar dari masing-masing saham.

Metode pembobotan saham yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi hanya menggunakan ketiga metode di atas walaupun diketahui masih ada metode pembobotan lain yang dapat dilakukan. Untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan metode-metode pembobotan lain.

Kemudian diperoleh tingkat pengembalian dari masing-masing portofolio dan kinerja dari masing-masing portofolio dibandingkan satu dengan lainnya untuk jangka waktu satu tahun, dua tahun, tiga tahun, dan empat tahun. Pengukuran kinerja portofolio tersebut menggunakan teknik:

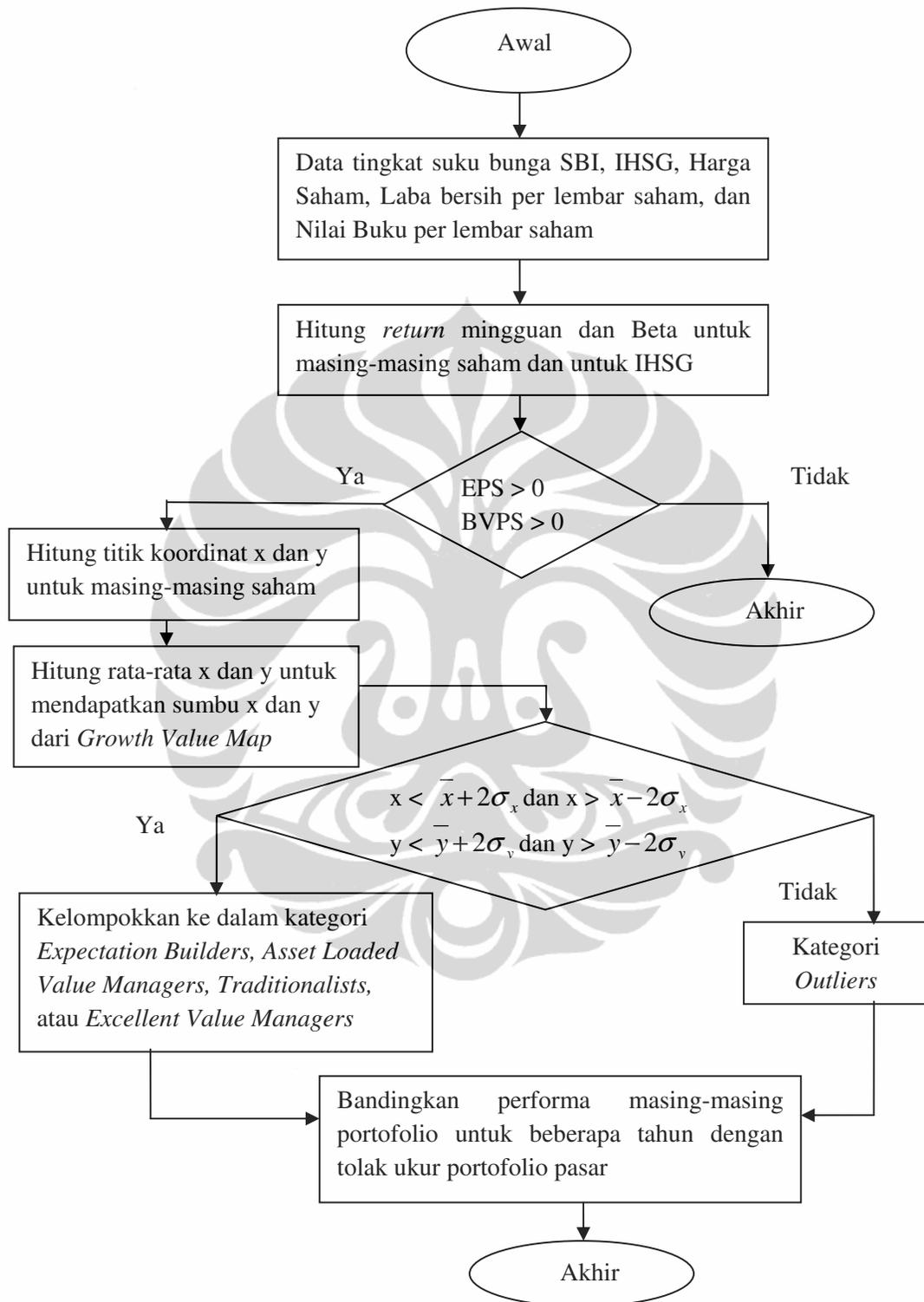
- a. *Treynor's measure*
- b. *Sharpe's measure*
- c. *Jensen's measure*
- d. *Information Ratio*

Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja masing-masing portofolio untuk setiap tahunnya antara lain: tingkat inflasi, pertumbuhan IHSG, dan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap dolar AS. Oleh karena itu, perlu dilihat pengaruh dari masing-masing faktor tersebut terhadap kinerja dari masing-masing portofolio.

3.4 Tahapan Dalam Penelitian

Dalam penelitian ini, ada beberapa tahapan yang dilakukan antara lain:

- a. Mengumpulkan data tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia, indeks harga saham gabungan, harga saham, laba bersih per lembar saham, dan nilai buku per lembar saham dari saham-saham yang tergabung dalam KOMPAS 100 periode Februari – Agustus 2008 dari bulan April 2002 sampai dengan April 2008.
- b. Menghitung tingkat pengembalian minggu-an dari indeks harga saham gabungan, SBI, dan tingkat pengembalian saham-saham tersebut dengan menggunakan data minggu-an untuk setiap hari terakhir transaksi untuk tiap minggunya.
- c. Menghitung titik koordinat untuk tiap saham, dan kemudian diperoleh sumbu x dan y rata-rata yang merupakan rata-rata dari sumbu x dan y dari tiap saham yang merupakan *horizontal axis* (sumbu horizontal) dan *vertical axis* (sumbu vertikal). Saham-saham dikelompokkan ke dalam 5 (lima) portofolio yaitu *Asset Loaded Value Managers*, *Expectation Builders*, *Traditionalists*, *Excellent Value Managers*, dan *Outliers*.
- d. Bobot dari masing-masing saham dalam suatu portofolio menggunakan bobot yang sama untuk masing-masing saham, bobot dengan rata-rata tertimbang sesuai dengan kapitalisasi pasar dari masing-masing saham, dan menggunakan bobot saat tingkat risikonya minimum.
- e. Kemudian dihitung tingkat pengembalian masing-masing portofolio dan tingkat pengembalian portofolio pasar untuk satu tahun, dua tahun, tiga tahun, dan empat tahun ke depan.
- f. Performa dari masing-masing portofolio kemudian diukur dengan menggunakan *Sharpe's measure*, *Treynor's measure*, *Jensen's measure*, dan *Information Ratio* dan dibandingkan dengan performa dari portofolio pasar.



Gambar 3.1 *Flowchart* Metode Penelitian