

**ANALISA PENCIPTAAN NILAI TERHADAP SAHAM-SAHAM
PERUSAHAAN SEKTOR KOMUNIKASI
DI BEJ DENGAN METODE
*CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)***

**Skripsi ini diajukan untuk melengkapi sebagian persyaratan menjadi
Sarjana Ekonomi**

OLEH :

**SASONO BUDI HARDJOKO
(03103-156)**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2007**

LEMBAR PENGESAHAN

NAMA : SASONO BUDI HARDJOKO

NIM : 03103-156

FAKULTAS : EKONOMI

JURUSAN : MANAJEMEN

**JUDUL : ANALISA PENCIPTAAN NILAI TERHADAP SAHAM-SAHAM
PERUSAHAAN SEKTOR KOMUNIKASI DI BEJ DENGAN
METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)**

Disahkan oleh :

Pembimbing

**Yuhasril, SE, ME
Tanggal :**

Dekan

Ketua Jurusan Manajemen

**(Hadri Mulya, SE, M.Si)
Tanggal :**

**(Tafripios, SE, MM)
Tanggal :**

BAB I

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG PERMASALAHAN

Seseorang, suatu perusahaan, suatu lembaga keuangan ataupun yayasan yang mempunyai kelebihan dana dan menginvestasikan dananya di pasar modal adalah disebut investor. Investor melakukan investasi dengan tujuan mengharapkan hasil atau pengembalian (*return*) dari investasi. Pengembalian (*return*) dari investasi yang diharapkan adalah berupa *Devident* dan *Capital Gain*.

Capital Gain timbul apabila harga jual efek lebih tinggi dari harga belinya karena hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian (resiko) sehingga investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan dan hanya bisa memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dan seberapa jauh hasil sebenarnya yang akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Perhitungan resiko menunjukkan bahwa suatu hasil yang nyata bisa lebih besar atau lebih kecil daripada hasil pengembalian yang diharapkan.

Untuk mengurangi resiko yang akan diperoleh dengan menentukan pilihan atas saham yang memberikan hasil maksimum dengan resiko tertentu dengan resiko minimum, investor dapat membeli saham dalam suatu portofolio. Pada portofolio adanya penurunan tingkat keuntungan atau resiko suatu saham akan ditutup oleh kenaikan keuntungan saham yang lainnya, sehingga resiko atau penyimpangan (*risk*) dan pengembalian (*return*) yang diharapkan akan berkurang.

Masalah dalam portofolio adalah bagaimana investor memilih saham yang memberikan kombinasi terbaik antara resiko dan tingkat pengembalian agar terbentuk portofolio yang optimal, sehingga dapat memaksimumkan kekayaan investor. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menganalisa saham-saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta yang dapat menciptakan suatu nilai (*value creation*), berapa besar tingkat keuntungan dari tingkat resiko dan tingkat resiko dari saham suatu perusahaan serta beberapa besarkah tingkat Rentabilitas Modal Sendiri (*Return On Equity*) suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut di atas, maka judul skripsi yang dipilih adalah :

“ANALISA PENCIPTAAN NILAI TERHADAP 5 SAHAM SEKTOR KOMUNIKASI DENGAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL”.

PERUMUSAN MASALAH

Sebelum melakukan investasi, investor dihadapkan oleh dua pilihan, yaitu memilih saham yang dapat memberikan keuntungan yang maksimum dengan resiko tertentu atau keuntungan tertentu dengan resiko yang minimum. Karena pilihan tersebut investor meminimalkan resiko atau mengurangi resiko yang akan dihadapi dengan melakukan diversifikasi. Namun tetap selektif dalam memilih saham yang baik yang bisa yang bisa menciptakan suatu nilai bagi perusahaan yang menerbitkannya dan bisa dijadikan sebagai sarana investasi sesuai dengan apa yang diharapkan.

Berdasarkan uraian di atas maka perumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut : “Bagaimana analisis penciptaan nilai terhadap 5 saham sektor komunikasi dengan metode Capital Asset Pricing Model?”

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui tingkat keuntungan (return) dan resiko (risk) masing-masing saham perusahaan dan menentukan tingkat Required Rate Of Return Pasar (ROR).
2. Untuk mengetahui tingkat Rentabilitas Modal Sendiri (Return On Equity/ROE).
3. Untuk menilai kemampuan dari saham perusahaan dalam menciptakan nilai dengan cara memperbandingkan Required Rate Of Return pasar dengan Return On Equity.

PEMBATASAN MASALAH

Agar pengumpulan data lebih mengena ke sasaran maka harus dilakukan pembatasan masalah yang ada yaitu :

1. Metode perhitungan Risk dan Return yang dilakukan adalah dengan metode Central Asset Pricing Model (CAPM).
2. Data yang diambil yaitu selama 1 tahun dari Januari 2006 – Desember tahun 2006.

BAB II

LANDASAN TEORI

TEORI PORTOFOLIO

a. Investasi Yang Beresiko

Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi unsur ketidakpastian atau resiko. Pemodal tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa pemodal tersebut menghadapi resiko dalam investasi dilakukannya.

Karena pemodal menghadapi kesempatan investasi yang beresiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila pemodal mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung resiko yang tinggi pula. Salah satu karakteristik investasi pada sekuritas adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya, pemodal dapat dengan mudah menyebar (melakukan diversifikasi) investasinya pada berbagai kesempatan investasi. Karena itulah perlu dipahami proses investasi dari perumusan kebijakan investasinya sampai dengan evaluasi kinerja investasi tersebut.

b. Proses Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas : yaitu sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut dan kapan investasi tersebut akan dilakukan.

Untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan kebijakan investasi

Disini pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan. Karena ada hubungan yang positif antara resiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Ia harus menyadari bahwa ada

kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun dalam resiko.

2. Analisis Sekuritas

Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap individual (atau sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang mispriced (harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analisis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut.

3. Pembentukan portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan beberapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (dengan kata lain pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi resiko yang ditanggung. Sebagaimana telah disebutkan diatas, pemilihan sekuritas dipengaruhi antara lain oleh preferensi resiko, pola kebutuhan kas, status pajak dan sebagainya.

4. Melakukan revisi portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan terhadap tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki. Kalau dirasa bahwa portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi resiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan perubahan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

5. Evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (performance) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun resiko yang ditanggung. Tidak benar kalau suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio lainnya. Faktor resiko perlu dimasukkan. Karena itu diperlukan standar pengukurannya.

Dengan demikian maka langkah pertama yang perlu dilakukan adalah memahami bagaimana mengukur tingkat keuntungan yang diharapkan, dan resiko investasi (sekelompok investasi) tersebut.

Nilai yang diharapkan

Kalau kita mengatakan bahwa suatu investasi mempunyai resiko, berarti bahwa investasi tersebut tidak akan memberikan keuntungan yang pasti. Dengan kata lain, tingkat keuntungan yang akan diperoleh bersifat tidak pasti. Dalam keadaan seperti itu para pemodal hanya akan mengharapakan untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu. Tingkat keuntungan yang diharapkan akan diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^M P_{ij}R_{ij}$$

Dimana :

$E(R_i)$ = tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi

R_{ij} = tingkat keuntungan saat ini

P_{ij} = probabilitas memperoleh tingkat keuntungan pada investasi

Ukuran Penyebaran

Penjelasan di atas menunjukkan bahwa situasi yang resiko berarti pemodal dihadapkan pada ketidakpastian memperoleh tingkat keuntungan. Dengan kata lain, resiko dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Memang tidak semua pihak merumuskan resiko dalam artian ini. Sebagai misal, ada yang mengukur resiko sebagai probabilitas menderita kerugian. Tetapi dalam teori portofolio, resiko dinyatakan sebagai kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan. Karena itu resiko mempunyai dua dimensi, yaitu menyimpang lebih besar maupun lebih kecil dari yang diharapkan.

Ukuran penyebaran ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemungkinan nilai yang akan kita peroleh menyimpang dari nilai yang diharapkan. Ukuran ini bisa dipergunakan sebagai ukuran resiko. Statistik menyediakan ukuran ini yang disebut sebagai deviasi standar dan dinyatakan dengan simbol σ , atau apabila dinyatakan dalam bentuk kuadrat disebut

sebagai variance ($=\sigma^2$). Apabila investasi A dan B akan dihitung σ returnnya, maka rumusnya adalah :

$$\sigma_i^2 = \sum_{j=1}^n P_{ij} \{ (R_{ij} - E(R_i)) \}^2$$

Dimana :

$E(R_i)$ = tingkat keuntungan yang diharapkan

R_{ij} = tingkat keuntungan saat ini

P_{ij} = Probabilitas memperoleh tingkat keuntungan pada investasi

Kombinasi Beberapa Investasi

Pada prakteknya para pemodal pada sekuritas sering melakukan diversifikasi dalam investasi mereka. Mereka mengkombinasikan berbagai sekuritas dalam investasi mereka. Dengan kata lain, mereka membentuk portofolio. Jadi portofolio tidak lain adalah sekumpulan kesempatan investasi. Mengapa mereka melakukan diversifikasi ? Ada pepatah asing yang mengatakan bahwa wise investors do not put all their eggs into just one basket. Mereka melakukan diversifikasi untuk mengurangi resiko.

Karena itu perlu dipahami bagaimana menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan dan deviasi standar kalau kita mengkombinasikan beberapa investasi atau membentuk portofolio. Perhitungan tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu portofolio relatif sangat mudah, karena tidak lain merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing sekuritas yang membentuk portofolio tersebut. Sebaliknya perhitungan deviasi standar tingkat keuntungan portofolio agak rumit karena masuk adanya unsur korelasi antar tingkat keuntungan dari sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

Karakteristik Umum Portofolio

Tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu portofolio tidak lain merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat keuntungan yang diharapkan masing-masing saham yang membentuk portofolio tersebut. Dinyatakan dalam rumus :

$$E(R_p) = \sum_{j=1}^N X_j E(R_i)$$

Dalam hal ini $E(R_p)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari portofolio, X_i adalah proporsi dana yang diinvestasikan pada saham i , dan $E(R_i)$ adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dari saham i

PENCIPTAAN NILAI

Penciptaan Nilai (Value Creation)

Tujuan dari suatu perusahaan adalah menciptakan nilai (value) bagi para setiap pemegang saham. Nilai (value) dicerminkan oleh harga pasar dari saham biasa suatu perusahaan, yang kebalikannya adalah suatu fungsi dari investasi perusahaan, pendanaan dan keputusan deviden.

Penciptaan Nilai (value creation) timbul jika perusahaan melakukan sesuatu untuk para pemegang saham yang tidak bisa mereka lakukan untuk diri mereka sendiri.

Sumber Penciptaan Nilai

Pada umumnya, perusahaan yang berada dalam keadaan industri yang menarik atau mencapai suatu keuntungan bersaing secara terus-menerus antara sesama industri adalah mampu untuk memperoleh excess return dan menciptakan nilai. Hal inilah yang bisa meningkatkan net present value proyek positif, salah satunya yang menyediakan expected return. Sumber dari penciptaan nilai tersebut yaitu :

a. Kemenarikan Industri (Industry Attractiveness)

Karakteristik industri yang menguntungkan termasuk dalam tahap pertumbuhan dari product cycle, batasan masuk dan perlengkapan perlindungan lainnya seperti hak paten, kekuatan monopoli sementara dan harga oligopoli dimana hampir semua pesaing memperoleh keuntungan. Kemenarikan industri memiliki hubungan yang relatif positif dari suatu industri dengan pandangan kemungkinan menghasilkan keuntungan.

b. Keuntungan Bersaing (Competitive Advantage)

Keuntungan bersaing melibatkan posisi yang relatif dari suatu perusahaan dengan suatu industri. Perusahaan bisa merupakan perusahaan multidivisional, yang dalam hal ini keuntungan bersaing perlu dinilai dari segi industry to industry. Kesempatan untuk keuntungan bersaing adalah : cost advantage, marketing dan price advantage serta kemampuan penilaian organisasional.

Jadi, kemenarikan industri dan keuntungan bersaing adalah sumber yang utama dari penciptaan nilai. Lebih memungkinkan sumber tersebut, lebih memungkinkan juga bagi perusahaan untuk memperoleh kelebihan expected return.

Proses Penciptaan Nilai (The Process of Value Creation)

Menciptakan nilai (creation of value) tergantung kepada pengaturan secara tepat tiga keputusan dasar semua perusahaan organisasi, diantaranya adalah ;

1. Pemilihan pelaksanaan dan pengawasan semua investasi, menggunakan strategi, analisis ekonomi dan manajemen yang efektif.
2. Membimbing atau menuntun operasi dari bisnis yang menguntungkan melalui keputusan penjualan (trade-off) yang tepat dan penggunaan biaya yang efektif dari semua sumber daya yang ada.
3. Secara bijaksana mengatur pembiayaan bisnis dengan menyadari penjualan keuntungan yang diharapkan berlawanan dengan kerugian yang dihadapi dengan menyesuaikan pembiayaan internal dan eksternal dalam struktur modal.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis deskriptif kuantitatif. Dimana penelitian deskriptif kuantitatif adalah penelitian yang bertujuan untuk membuat deskripsi secara sistematis, faktual dan ukuran mengenai fakta-fakta dan sifat-sifat dari populasi (obyek) penelitian.

Dalam penelitian ini dilakukan dengan mengkaji dan menganalisa secara logis masalah yang telah dirumuskan berdasarkan fakta dan teori yang relevan. Kemudian hasilnya dideskripsikan secara sistematis sehingga variabel-variabel dalam penelitian memperlihatkan hubungan sebagaimana adanya.

DEFINISI VARIABEL DAN PENGUKURANNYA

Definisi operasional variabel merupakan penjelasan dari pengertian teoritis variabel untuk dapat diamati dan diukur. Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah variabel portofolio dengan indikator resiko dan indikator return saham. Dalam penyusunan proposal ini definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah :

1. Expected Return Saham

Merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor saham selama periode tertentu. Perumusannya adalah sebagai berikut :

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^M P_{ij}R_{ij}$$

Dimana :

$E(R_i)$ = tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi i

R_{ij} = tingkat keuntungan saat ini

P_{ij} = probabilitas memperoleh tingkat keuntungan pada investasi

2. Aktual Return Saham

Merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh pada penanaman sejumlah dana dalam suatu investasi tertentu yang tercermin pada Harga Saham Individu adalah :

a. Return Saham

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

Dimana :

P_t = Harga saham pada bulan tertentu

P_{t-1} = Harga saham pada bulan sebelumnya

b. Rata-rata return saham

$$\overline{Ri} = \sum_{j=1}^n \frac{Ri}{n-1}$$

Dimana :

Ri = tingkat pengembalian saham i

$n - 1$ = jumlah waktu yang diteliti

3. Return Pasar

Merupakan tingkat pengembalian secara kasar yang akan diperoleh seorang investor dari investasi-investasi saham yang ada di bursa yang terjamin dari perubahan Indeks Harga Saham Gabungan untuk periode tertentu. Perumusannya adalah :

a. Return Pasar

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

Dimana :

$IHSG_t$ = IHSG pada bulan tertentu

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada bulan sebelumnya

b. Return rata – rata pasar

$$\overline{Rm} = \sum_{j=1}^n \frac{Rm}{n-1}$$

Dimana :

Rm = tingkat pengembalian pasar

$n - 1$ = jumlah waktu yang diteliti

4. Investasi Bebas Resiko (Risk Free Rate)

Merupakan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dari riskless atau aktiva bebas resiko. Perumusannya adalah :

$$R_f = \sum_{j=1}^n \frac{SBI}{n}$$

Dimana :

SBI = tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

n = jumlah waktu yang diteliti

5. Varian Return Saham

Merupakan ukuran penyimpangan penghasilan (resiko) yang mungkin bagi tingkat pengembalian disektor pengembalian yang diharapkan.

$$\sigma^2 i = \sum_{j=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)^2}{n-1}$$

Dimana :

R_i = tingkat pengembalian saham

$\bar{R}_i$ = rata-rata pengembalian saham i

n = jumlah waktu yang diteliti

Standar Deviasi

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma^2 i}$$

Dimana :

$\sigma^2 i$ = varian saham

σ_i = standar deviasi saham

6. Kovarian

Merupakan ukuran statistik dari hubungan antara dua variabel acak. Kovarian mengukur bagaimana dua variabel acak seperti return saham dengan return pasar yang sama-sama bergerak. Perumusannya adalah :

$$Kov(R_i, R_m) = \sum_{j=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{n-1}$$

Dimana :

R_i = tingkat pengembalian saham $\bar{R}_m$ = rata2 pengembalian pasar

$\bar{R}_i$ = rata-rata pengembalian saham n = jumlah waktu yang sama

R_m = tingkat pengembalian pasar

7. Resiko Sistematis (Systematic Risk/Beta)

Merupakan bagian dari resiko surat berharga yang tidak dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Perumusannya adalah :

a. Beta Saham

$$\beta_i = \frac{\text{Kov}(R_i, R_m)}{\sigma^2_m}$$

Dimana :

β_i = koefisien beta saham

σ^2_m = varian pasar

$\text{Kov}(R_i, R_m)$ = hubungan tingkat pengembalian saham dan tingkat pengembalian pasar

b. Beta portofolio

$$\beta_p = \sum_{j=1}^G w_j \beta_j$$

Dimana :

β_p = rata-rata tertimbang beta historis bagi aktiva-aktiva Individual dalam portofolio

β_i = beta historis aktiva-aktiva individual

w_i = merupakan bobot (timbangan) persentase aktiva individual relatif terhadap total nilai pasar portofolio

8. Required Rate of Return (ROR)

Merupakan besarnya tingkat pengembalian yang diminta oleh investor dalam melakukan investasi dengan tingkat resiko yang ada.

$$E(R_p) = R_f + \sum_{j=1}^n w_j \beta_j (R_m - R_f)$$

Dimana :

$E(R_p)$ = tingkat pengembalian saham perusahaan keseluruhan

R_f = risk free investasi bebas resiko

w_j = proporsi kapitalisasi pasar saham j

R_m = return pasar

β_j = beta portofolio

9. Return on Equity (ROE)

Merupakan ukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Dimana :

Laba Setelah Pajak (EAT) = merupakan laba yang diperoleh setelah dikurangi biaya, hutang dan pajak.

Modal Sendiri (Equity) = sebagian dari modal perusahaan yang merupakan milik para pemegang saham

METODE PENGUMPULAN DATA

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam menunjang penelitian ini adalah pengumpulan data sekunder, yang terdiri dari Harga Saham , Indeks Harga Saham Gabungan dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia. Data tersebut diperoleh di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bank Indonesia (BI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah lima saham perusahaan sektor komunikasi .

METODE ANALISIS DATA

Dalam melakukan penelitian ini, rumus-rumus yang digunakan untuk memperhitungkan variabel pasar dan saham dengan menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM), metode ini dipakai untuk mengetahui Required Rate of Return (ROR) Pasar dari Sektor Komunikasi dan Analisis Rasio Keuangan dengan menghitung Return on Equity (ROE) perusahaan, analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besarkah kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan (laba) bagi pemegang saham (pemilik modal). Urutan perhitungannya adalah sebagai berikut :

1. Menghitung Required Rate of Return Pasar dengan menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM).

a. Menghitung parameter saham, yaitu tingkat pengembalian dan resiko pasar bursa.

1) Return pasar

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

2) Return rata-rata pasar

$$\overline{R_m} = \sum_{j=1}^n \frac{R_m}{n-1}$$

3) Varian (resiko) pasar

$$\sigma^2_m = \sum_{j=1}^n \frac{(R_m - \overline{R_m})^2}{n}$$

4) Standar Deviasi

$$\sigma_m = \sqrt{\sigma^2_m}$$

b. Menghitung besarnya tingkat resiko dan pengembalian atas saham yang dianalisa.

1) Return saham

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

2) Rata-rata return saham

$$\overline{R_i} = \sum_{j=1}^n \frac{R_i}{n-1}$$

3) Varian (resiko) saham

$$\sigma^2_i = \sum_{j=1}^n \frac{(R_i - \overline{R_i})^2}{n-1}$$

4) Standar Deviasi

$$\sigma_i = \sqrt{\sigma^2_i}$$

- c. Menghitung kovarian (R_i, R_m) yang merupakan suatu cerminan besarnya hubungan antara tingkat pengembalian pasar dengan tingkat pengembalian saham.

$$Kov(R_i, R_m) = \sum_{j=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{n-1}$$

- d. Menghitung besarnya systematic risk (β) dari setiap saham yang dianalisa.

$$\beta_i = \frac{Kov(R_i, R_m)}{\sigma^2_i}$$

- e. Menghitung rata-rata beta dari keseluruhan saham (beta portofolio) yang dianalisa.

$$\beta_p = \sum_{j=1}^G W_j \beta_j$$

- f. Menghitung Expected Rate of Return setiap saham

$$E(R_j) = R_f + (R_m - R_f) \beta_j$$

- g. Menghitung Required Rate of Return (ROR) pasar

$$E(R_p) = R_f + \sum_{j=1}^n W_j \beta_j (R_m - R_f)$$

2. Menghitung Return on Equity (ROE) dari perusahaan yang dianalisa dengan menggunakan Analisa Profitabilitas.

Laba Setelah Pajak

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3. Memperbandingkan Return on Equity (ROE) perusahaan dengan Required Rate of Return (ROR) pasar dan kemudian mengambil keputusan atas saham perusahaan mana yang dapat menciptakan nilai (value creation).

- Jika Return on Equity (ROE) > Required Rate of Return (ROR), maka saham dinilai dapat menciptakan nilai/value creation (good).
- Jika Return on Equity (ROE) < Required Rate of Return (ROR), maka saham dinilai tidak dapat menciptakan nilai/value creation (poor).

BAB IV
ANALISIS DAN PEMBAHASAN



DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono, 1998. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta

Fabozzi, F.J., 1995. *Manajemen Investasi*, Alih Bahasa Tim Penerjemah Salemba Empat, 1999. Salemba Empat, Jakarta.

Fischer, Donald C. and Jordan J. Ronald, 1995. *Security Analysis and Portofolio Management*, 6th Edition, Prentice Hall, New York.

Helfert, Erich A., 2000. *Techniques of Financial Analysis : A Guide to Value Creation*, Irwin McGraw- Hill, Singapore.

Horne, James C. Van, 1998. *Financial Management and Policy*, Prentice Hall International, New York.

Jogiyanto H.M., 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta.

Kamarudin Ahmad, 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Edisi 1 PT. Rineka Cipta, Jakarta.

Sharpe, William F., Gordon J. Alexander and Jeffery V. Balley, 1997. *Investment*. Alih bahasa Henry Njooliangtuk dan Agustiono, 1999. Prehalindo, Jakarta.

Suad Husnan, 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* Edisi 3, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland, 1995. *Manajemen Keuangan*, Binarupa Aksara, Jakarta.

UCAPAN TERIMA KASIH

Segala puji syukur dipanjatkan kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan Rahmat dan HidayahNya, sehingga penulis dapat melaksanakan tugas penulisan skripsi ini sebagai persyaratan menyelesaikan studi menjadi Sarjana Ekonomi.

Penulis menyadari bahwa selesainya tugas skripsi ini adalah berkat bantuan dari berbagai pihak. Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Ir. H. Suharyadi,MS, selaku Rektor Universitas Mercubuana.
2. Bapak Hadri Mulya, SE, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Mercubuana.
3. Bapak Tafripios, SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mercubuana
4. Bapak Yuhasril , SE, ME selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, saran, masukan, nasihat dan dukungan yang sangat berarti bagi penulis hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Para Dosen Jurusan Manajemen Universitas Mercu Buana yang telah dengan baik dan sabar membimbing kami selama kuliah.
6. Bapak, Mama, dan kakakku Rina serta adikku Amel yang telah memberikan dorongan dan juga doa kepada penulis dalam hal penyelesaian tugas skripsi ini.
7. Teman-teman seangkatan yang telah membantu saya untuk menyelesaikan skripsi ini.

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN	i
UCAPAN TERIMA KASIH	ii
ABSTRAK	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian	4
D. Pembatasan Masalah	4
BAB II. LANDASAN TEORI	
A. Gambaran Pasar Modal	5
1. Pengertian Pasar Modal	5
2. Alasan dibentuknya Pasar Modal	6
3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal	6
4. Garis Pasar Modal (Capital Market Line/CML)	7

5. Garis Pasar Sekuritas (Security Market Line/SML)	9
6. Penciptaan Nilai (Value Creation)	10
➤ Sumber Penciptaan Nilai	11
➤ Proses Penciptaan Nilai	12
7. Perkembangan Pasar Modal	13
B. Bursa Efek dan Sekuritas	
1. Pengertian Bursa Efek dan Sekuritas	14
2. Jenis-jenis Sekuritas	15
C. Teori Portofolio	
1. Investasi yang Beresiko	16
2. Proses Investasi	17
- Nilai yang Diharapkan	19
- Ukuran Penyebaran	19
- Kombinasi Beberapa Investasi	20
- Karakteristik Umum Portofolio	21
3. Capital Asset Pricing Model	
- Asumsi-asumsi yang Mendasari Standard Capital Asset Pricing Model	21
- Penurunan Resiko Karena Diversifikasi	23
- Bagaimana Suatu Saham Mempengaruhi Resiko Portofolio	23

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Profil Perusahaan

1. PT. Indosat, Tbk	26
2. PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk	27

3. PT. Infoasia Teknologi Global, Tbk	28
4. PT. Bakrie Telekom, Tbk	29
5. PT. Excelcomindo, Tbk	30
 B. Metode Penelitian	 31
C. Definisi Variabel dan Pengukuran	
1. Expected Return Saham	32
2. Aktual Return Saham	32
- Return Saham	32
- Rata-rata Return Saham	33
3. Return Pasar	33
- Return Pasar	33
- Return Rata-rata Pasar	33
4. Investasi Bebas Resiko	34
5. Varian Return Saham	34
6. Kovarian	35
7. Resiko Sistematis	35
- Beta Saham	35
- Beta Portofolio	36
8. Required of Return (ROR)	36
9. Return On Equity (ROE)	37
D. Metode Pengumpulan Data	37
E. Metode Analisis Data	38
1. Menghitung Required Rate of Return Pasar dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model	38

a. Menghitung Parameter Saham, yaitu Tingkat Pengembalian dan Resiko Pasar Bursa	38
b. Menghitung Besarnya Tingkat Resiko dan Pengembalian Atas Saham yang Dianalisa	39
c. Menghitung Kovarian (R_i, R_m)	39
d. Menghitung Besarnya Systematic Risk dari Setiap Saham yang dianalisa	39
e. Menghitung Beta Portofolio	40
f. Menghitung Expected Rate Of Return	40
g. Menghitung Required Rate Of Return (ROR) Pasar	40
2. Menghitung Return On Equity (ROE) dengan Menggunakan Analisa Profitabilitas	40
3. Memperbandingkan Return On Equity (ROE) dengan Required Rate Of Return Pasar (ROR)	40

BAB IV. ANALISIS DAN HASIL PEMBAHASAN

A. Analisis Pengolahan Data

1. Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko	41
2. Tingkat Pengembalian (Return) Pasar	42
3. Tingkat Pengembalian dan Resiko Atas Lima Saham	42
4. Tingkat Hubungan Pengembalian Pasar dengan Pengembalian Saham	44
5. Tingkat Koefisien Beta Saham	45
6. Tingkat Expected Return Lima Saham Perusahaan	46
7. Tingkat Pengembalian yang diinginkan Pasar (ROR)	47

B. Tingkat Rentabilitas Modal Sendiri (ROE) Perusahaan Lima Perusahaan	48
C. Perbandingan antara Return Saham dengan Expected Rate Of Return Saham, Required Rate of Return Pasar dan Return On Equity Perusahaan	49

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	53
B. Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	55
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel 1	Tingkat Suku Bunga Bebas Resiko	
Tabel 2	Tingkat Pengembalian dan Resiko Lima Saham Perusahaan	43
Tabel 3	Tingkat Kovarian (R_i, R_m) Tiap Saham Perusahaan	44
Tabel 4	Tingkat Koefisien Beta (β) Tiap Saham Perusahaan	46
Tabel 5	Tingkat Expected Return Lima Saham	47
Tabel 6	Tingkat Return On Equity Lima Perusahaan	49
Tabel 7	Tabel Perbandingan antara Return Saham dengan Expected Rate Of Return Saham, Required Rate of Return Pasar dan Return On Equity Perusahaan	50

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Tabel Perhitungan Tingkat Suku Bunga SBI
- Lampiran 2 Tabel Perhitungan Tingkat Pengembalian dan Resiko Pasar
- Lampiran 3 Tabel Perhitungan Tingkat Pengembalian dan Resiko Saham
PT. Indosat, Tbk
- Lampiran 4 Tabel Perhitungan Tingkat Pengembalian dan Resiko Saham
PT. Bakrie Telekom, Tbk
- Lampiran 5 Tabel Perhitungan Tingkat Pengembalian dan Resiko Saham
PT. Excelcomindo, Tbk
- Lampiran 6 Tabel Perhitungan Tingkat Pengembalian dan Resiko Saham
PT. Telkom, Tbk
- Lampiran 7 Tabel Perhitungan Tingkat Pengembalian dan Resiko Saham
PT. Infoasia Teknologi Global, Tbk
- Lampiran 8 Tabel Perhitungan Tingkat Proporsi Investasi Lima Saham Perusahaan
- Lampiran 9 Tabel Perhitungan Tingkat Required Rate Of Return (ROR)
- Lampiran 10 Tabel Perhitungan Tingkat Return On Equity (ROE)
- Lampiran 11 Tabel Perbandingan antara Return Saham dengan Expected Rate Of Return
Saham, Required Rate of Return Pasar dan Return On Equity Perusahaan

Lampiran 12 Tabel Indeks Harga Saham Individu dan Harga Saham Individu Sektor
Telekomunikasi Tahun 2006

