

ANALISIS METODE *CAPITAL ASSET PRICING* MODEL (*CAPM*) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM

(Studi pada Seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
(BEI) periode 2010-2012)

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi
Bisnis Universitas Brawijaya**

**BUNGA ENGINEERING SEFTYANDA
10503020111116**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2014**

MOTTO

Emansipasi wanita di era Globalisasi sangatlah dibutuhkan sebuah percepatan untuk mendukung kemajuan suatu bangsa, sebagai seorang perempuan sangatlah dibuthkan semnagat untuk menjadikan diri ikita sebagai sumber daya manusia yang siap berkompetensi secara profesional yang berlandaskan intaq dan iptek.

Di zaman percepatan saat ini kita akan selalu dihadapkan dengan persaingan dan sebuah pilihan hidup yang akan menentukan masa depan, semua bergantung pada diri kita sendiri menyikapinya dalam berkehidupan yang penuh manfaat baik, untuk diri kita sendiri maupun orang-orang disekitar kita

Semnagat dan motivasi adalah hal terpenting sebagai bekal untuk menjalani kehidupan tetap semnagat berjuang untuk menjadi yang terbaik dan dibanggakan.

By: Bunga Engineering Seftyanda

LEMBAR PERSEMBAHAN

Thank's a Lot To:



Allah SWT dan My Family..

*Terimakasih banyak karna telah
memberikan dukungan baik
secara moriil dan finasial serta
menyemangati dalam setiap
proses tahapan pengerjaan skripsi
ini. :)*

Joker Crew"S

*Makasih yaatas support
yang Kalian kasih ke aku
selama ini. Kita udh kyk
sodara, susah n Seneng slalu
barengan..aku syg Kalian,
semoga kita bisa barengan
sukses ya ker....*

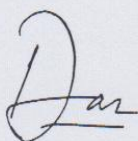


Satu lagi yang gak ketinggalan keluarga Kos Gajayana gang 6.. (File fotonya ilang... hiks) *Makasih banget ya kalian selama ini sudah memberikan aku kehangat keluarga kos di sana. Makasih juga karna kalian udah nyemangatin aku..*

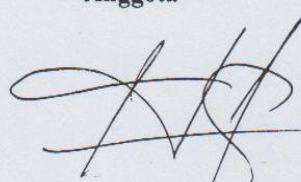
TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

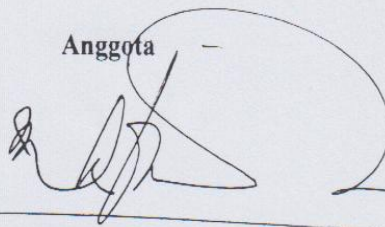
Hari : Rabu
Tanggal : 28 Mei 2014
Jam : 11.30 WIB
Skripsi atas nama : Bunga Engineering Seftyanda
Judul : Analisis Metode *Capital Asset Pricing Model* (Capm) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada seluruh saham yang terdaftar di BEI periode 2010-2012)

DAN DINYATAKAN LULUS**MAJELIS PENGUJI****Ketua**

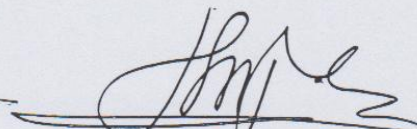
Dr. Drs. Darminto M.Si
NIP. 19511219 197803 1 001

Anggota

Drs. Muhammad Saifi, MSi
NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota

Dr. M. Dzulkhirom AR
NIP. 19531122 198203 1 001

Anggota

Drs. Nengah Sudjana, M.Si
NIP. 19530909 198003 1 009

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Analisis Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012) adalah tulisan saya sendiri. Saya juga menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam naskah skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat, atau pemikiran dari penulis lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dengan menyebutkan sumber kutipan dalam daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini terbukti terdapat unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku, yaitu UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2, dan Pasal 70).

Malang, 25 April 2014

Bunga Engineering S.

NIM. 105030201111116

RINGKASAN

Bunga Engineering Seftyanda, 2014, **Analisis Metode Capital Asset Pricing Model (Capm) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham** (Studi pada Seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012), Dr. Darminto, M.Si, Drs. Muh. Saifi, M.Si, 168, xviii

Peningkatan minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi dasar dilakukannya penelitian ini, pengklasifikasian saham efisien dapat dilakukan dengan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang merupakan model keseimbangan yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu sset berisiko dengan risiko oleh teori portofolio pada kondisi pasar yang seimbang.

Perusahaan mana saja yang termasuk dalam kelompok saham efisien, berapa tingkat pengembalian saham individu, tingkat risiko serta tingkat pengembalian yang diharapkan oleh masing-masing saham.

Penelitian ini menghasilkan 12 saham perusahaan yang termasuk kelompok saham efisien dari 18 saham perusahaan dengan berdasarkan pada perbandingan tingkat pengembalian saham individu dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Adapun kelompok saham efisien tersebut adalah AKRA, ASGR, BATA, BBKA, BBLD, EMTK, MLBI, SMCB, SMSM, TBLA, TURI DAN UNVR.

Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat membantu investor dalam menetapkan harga asset finansial dengan menetapkan return dan pertimbangan risiko yang terdapat di dalamnya. Diharapkan investor memiliki informasi yang cukup dan bersifat kontinyu mengenai perkembangan saham-saham perusahaan agar pemilihan saham yang dilakukan tepat pada sasaran.

SUMMARY

Bunga Engineering Seftyanda, 2014, **Analisis Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)**, As Basic Shares Investment Decision Making (Studies on the whole company listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) Period 2010-2012), Dr. Darminto, M.Si, Drs. Muh. Saifi, M.Si, 168, xviii.

Increased interest of investors to invest in the stock is the basis of this study, the classification can be performed efficiently share Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) which is an equilibrium model linking the rate of return expectation of a sset risk with risk by portfolio theory in a balanced market conditions.

Which companies are included in the group of stocks efficiently, how many individual stock returns, the level of risk and expected returns by each stock.

This research resulted in 12 stocks of companies including efficient group of 18 stocks with the company's stock based on a comparison of individual stock returns and expected returns. The group is an efficient stock AKRA, ASGR, BATA, BBKA, BBLD. EMTK, MLBI, SMCB, SMSM, TBLA, TURI DAN UNVR.

Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) can help investors in financial asset pricing with a set return and risk considerations contained therein. Hopefully investors have enough information and the continuous nature of the development of enterprise shares to stock selection is done right on target.

KATA PENGANTAR

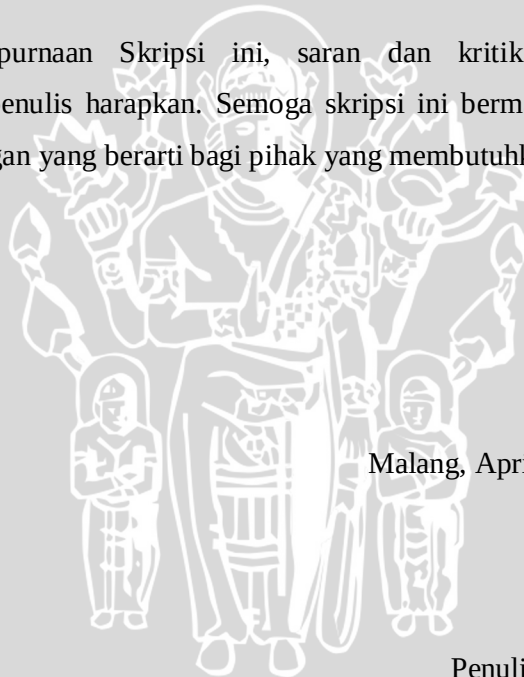
Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM”**

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Publik/Bisnis Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat :

1. Allah SWT yang telah memberikan kekuatan dan spirit serta kelancaran atas penulisan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr.Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Bapak M. Iqbal, S.Sos, M.IB, DBA selaku Sekertaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
5. Bapak Dr. Darminto, M.Si selaku Ketua Komisi Pembimbing yang telah berkenan dan sabar membimbing, memberi saran serta kritik yang membangun demi perbaikan skripsi ini.
6. Bapak Drs. Muh. Saifi, M.Si selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah sabar memberikan bimbingan dan memberikan saran yang dapat membuat skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Keluarga besar kami yang senantiasa memberikan dukungan baik fisik maupun materiil.

8. Dika Wibawa Eka Putra, Amd. Analisis yang telah memberikan semangat serta dukungannya.
9. Seluruh teman-teman tercinta “ Joker crew” yang telah memberikan semangat dan motivasinya serta terima kasih atas kebersamaan yang telah terbina selama ini.
10. Rekan-rekan angkatan 2010 yang telah banyak memberikan bantuan dalam penyusunan skripsi ini.
11. Keluarga Kos Gajayana yang senantiasa memberikan kehangatan keluarga kecil di Malang, serta terimakasih untuk semangat yang tak henti-hentinya diberikan.

Demi kesempurnaan Skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.



Malang, April 2014

Penulis

DAFTAR ISI

MOTTO.....	ii
LEMBAR PERSEMBAHAN.....	iii
TANDA PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
RINGKASAN.....	vi
SUMMARY.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	12
A. Penelitian Terdahulu.....	12
B .Pasar Modal	18
1.Definisi Pasar modal.....	18
2.Jenis-jenis Pasar Modal.....	21
3.Manfaat dan Peranan Pasar Modal	23
4. Instrumen Pasar Modal	27
5. Pelaku Pasar Modal	29
6..Faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal.....	31
7. Efisiensi Pasar Modal	33
C. Investasi	34
1. Definisi Investasi.....	34
2. Motif Investasi.....	35
3.Tujuan Investasi.....	36
4. Jenis Investasi.....	37
D. Saham dan Investasi dalam saham	40
1. Definisi Sahaam.....	40
2. Jenis-Jenis Saham	41
3. Investasi dalam Saham.....	43
4. Keuntungan dalam Investasi Saham	46
E . Indeks Harga Saham	47
1. Definisi Indeks Harga Saham.....	47
2. Jenis-jenis Harga Saham di BEI.....	48
3. Perhitungan Indeks Harga Saham.....	49

F. Tingkat Keuntungan yang diharapkan	50
1. Tingkat Pengembalian Saham (<i>Return</i>)	50
2. Tingkat Pengembalian Saham Individu	51
3. Tingkat Pengembalian Bebas Resiko	52
4. Tingkat Pengembalian Pasar	53
G. Risiko Investasi	54
1. Definisi Risiko	54
2. Sumber-sumber Risiko	54
3. Jenis-jenis Risiko	56
H. Penentuan Saham Efisien dengan menggunakan Model Keseimbangan	57
I. Capital Asset Pricing Model (Capm)	58
1. Definisi Capital Asset Pricing Model (CAPM)	58
2. Asumsi yang mendasari <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	59
3. Hubungan Risiko dan Tingkat Keuntungan dalam CAPM	62
4. Pengelompokan Saham yang efisien Berdasarkan CAPM	67
J. Teori Portofolio	68
1. Definisi Portofolio	68
2. <i>Return</i> Portofolio	69
3. Risiko Portofolio	71
4. Portofolio Efisien dan Portofolio Optimal	73
BAB III METODE PENELITIAN	74
A. Jenis Penelitian	74
B. Sumber Data	75
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran	75
D. Populasi dan Sampel	77
E. Teknik Pengumpulan Data	79
F. Instrumen Penelitian	80
G. Analisis Data	80
BAB IV PEMBAHASAN	84
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)	84
1. Sejarah singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)	84
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)	86
3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia (BEI)	86
4. Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI)	104
B. Gambaran Umum Objek Penelitian	104
1. PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI)	104
2. PT. AKR Corporation Tbk (AKRA)	106
3. PT. Astra Graphia Tbk (ASGR)	107
4. PT. Astra International Tbk (ASII)	110
5. PT. Sepatu Bata Tbk (BATA)	112
6. Bank Central Asia Tbk (BBCA)	114
7. PT. Buana Finance Tbk (BBLD)	115
8. PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	117
9. PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK)	119

10. PT. Indo Tambang Megahraya Tbk (ITMG).....	121
11. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI).....	122
12. PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB).....	123
13. PT. Selamat Sempurna Tbk (SMSM).....	126
14. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA).....	127
15. PT. Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO).....	129
16. PT. Tunas Ridean Tbk (TURI).....	131
17. PT. United Tractor Tbk (UNTR).....	132
18. PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR).....	135
C. Analisis dan Interpretasi	
Penelitian.....	136
1. Tingkat pengembalian saham individu (Ri).....	136
2. Tingkat pengembalian pasar	
(Rm).....	139
3. Tingkat pengembalian bebas risiko	
(Rf).....	141
4. Beta (β).....	143
5. Tingkat pengembalian yang diharapkan.....	145
6. Penggambaran <i>Security Market Line</i> (SML).....	147
7. Pengklasifikasian Saham efisien dan tidak efisien.....	148
BAB V PENUTUP	151
A. Kesimpulan.....	151
B. Saran.....	154
DAFTAR PUSTAKA	155

DAFTAR TABEL

No.	Judul	Hal.
1.	Pertunbuhan <i>Indeks Harga Saham Komposit</i> Bursa Efek Indonesia.....	4
2.	Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu	17
3.	Variabel Penelitian dan Pengukuran	76
4.	Kriteria Pemilihan Sampel	78
5.	Sampel Penelitian	78
6.	Sejarah Perkembangan Pasar Modal.....	85
7.	Penyelesaian Transaksi Segmen Pasar di Perdagangan Saham	91
8.	Jam Perdagangan Pasar Reguler di Perdagangan Saham.....	91
9.	Jam Perdagangan Pasar Tunai di Perdagangan Saham.....	91
10.	Jam Perdagangan Pasar Negoisasi di Perdagangan Saham.....	92
11.	Pra pembukaan Pasar Reguler di Perdagangan Saham.....	92
12.	Pra penutupan & Pasca Penutupan Pasar Reguler di Perdagangan Saham..	92
13.	Satuan Perubahan Harga Pasar Reguler & Pasar Tunai.....	94
14.	Biaya Transaksi	99
15.	Jam Perdagangan Derivatif	100
16.	Penyelesaian Segmen Pasar di Perdagangan Derivatif.....	103
17.	Jam Perdagangan Efek Pasar Reguler & Negoisasi di Perdagangan Derivatif	103
18.	Sejarah Perkembangan Saham PT. Astra Agro Lestari Tbk	105
19.	Sejarah Perkembangan Saham PT. AKR Cooperation Tbk	106

20. Sejarah Perkembangan Saham PT. Astra Graphia Tbk	108
21. Sejarah Perkembangan Saham PT. Sepatu Bata Tbk	114
22. Sejarah Perkembangan Saham PT. Buana Finance Tbk.....	117
23. Sejarah Perkembangan Saham PT. Darya Varia Laboratoria Tbk	119
24. Sejarah Perkembangan Saham PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk.....	120
25. Sejarah Perkembangan Saham PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	121
26. Sejarah Perkembangan Saham PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	123
27. Sejarah Perkembangan Saham PT. Holcim Tbk	124
28. Sejarah Perkembangan Saham PT. Selamat Sempurna Tbk.....	127
29. Sejarah Perkembangan Saham PT. Tunas Baru Lampung Tbk	129
30. Sejarah Perkembangan Saham PT. Surya Toto Indonesia Tbk.....	131
31. Sejarah Perkembangan Saham PT. Tunas Ridean Tbk.....	132
32. Sejarah Perkembangan Saham PT. United Tractors Tbk.....	134
33. Sejarah Perkembangan Saham PT. Unilever Indonesia Tbk.....	136
34. Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)	138
35. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Jan 2010 – Des 2012	140
36. Suku Bunga Indonesia (SBI) Periode Jan 2010 – Des 2012	142
37. Beta (β).....	
144	
38. Rekapitulasi Tingkat Pengembalian yang Diharapkan E(Ri) dan Beta.....	146
39. Evaluasi Saham berdasarkan Ri dan E(Ri)	148
40. Kelompok Saham Efisien.....	149

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Hal.
1.	<i>Total Trading by Investor's Type Tahun 2002-20123</i>	3
2.	Investasi Langsung dan Investasi Tidak Langsung.....	39
3.	Jumlah Surat Berharga dalam Suatu Portofolio	56
4.	<i>Capital Market Line (CML)</i>	63
5.	<i>Security Market Line (SML)</i>	66
6.	<i>Security Market Line (SML)</i> 18 Saham Perusahaan Sampel Penelitian.....	147
7.	Grafik Pengklasifikasian Saham Efisien dan Tidak Efisien.....	149



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Hal
1.	Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham (R_i) Periode 2010-2012	156
2.	Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) Periode 2010-2012	165
3.	Perhitungan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f) Periode 2010-2012..	166
4.	Beta Periode 2010-2012	167
5.	Perhitungan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan Periode 2010-2012.....	185
6.	Rekapitulasi Pemilihan Sample Penelitian Sesuai Kriteria Penelitian.....	186
7.	<i>Indonesian Capital Market Directory (ICMD)</i>	191
8.	Surat Penelitian.....	245
9.	<i>Curriculum Vitae</i>	246

BAB I

PENDAHULUAN

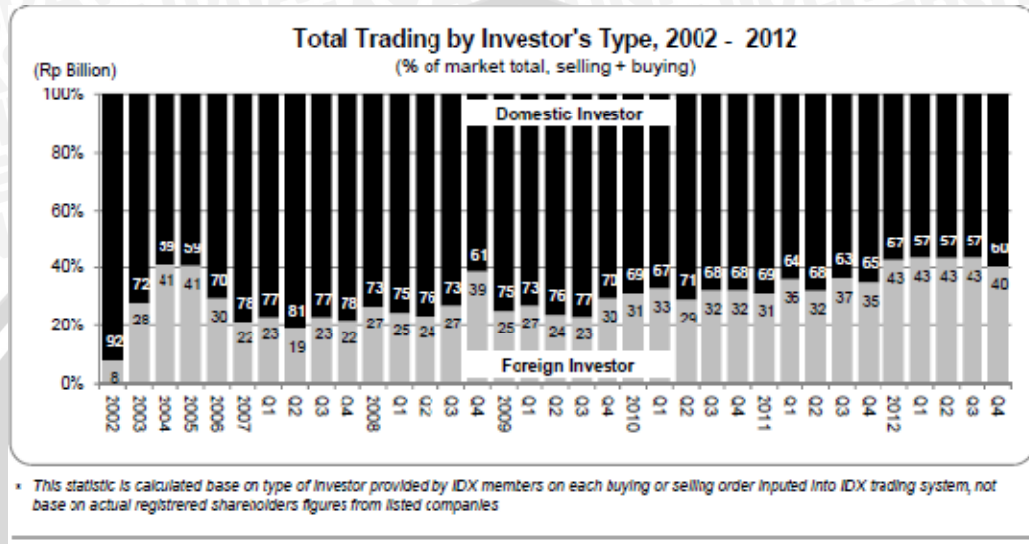
A. Latar Belakang

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder) (Anoraga dan Pakarti, 2006:5). Menurut Sunariyah (2003: 4), pengertian pasar modal dalam arti sempit adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek.

Peranan pasar modal memberikan nilai positif bagi perusahaan, investor dan tak terkecuali pemerintah. Bagi investor pasar modal dapat memberikan pilihan investasi terbaik yang nantinya akan memberikan pengembalian tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko terendah. Bagi pemerintah, selain sebagai alternatif sumber pembiayaan, pasar modal juga dapat menjalankan fungsi mekanisme alokasi modal dan pemantauan korporasi, serta sebagai sarana bagi pemerintah untuk melaksanakan ekonomi pasar disamping memanfaatkan baik kebijakan fiskal maupun moneter.

Darmadji dan Fakhruddin (2008:2) menyatakan, Pasar modal dapat dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005:5). Investasi secara umum dapat dilakukan pada dua macam asset, yaitu asset riil dan asset financial. Asset riil merupakan asset yang memiliki wujud, misalnya tanah, emas, rumah dan logam mulia yang lain. Sedangkan asset financial yaitu asset yang wujudnya tidak terlihat, tetapi tetap memiliki nilai yang cukup tinggi. Pada umumnya asset financial ini terdapat di dunia perbankan dan juga di pasar modal. Salah satu contoh dari asset financial adalah saham, dimana saham adalah bukti pemilikan individu atau badan atas asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001:18). Menurut temuan hasil survei yang dilakukan *Manulife Asset Management* bertajuk “*Manulife Investor Sentiment Index (MISI)*” Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dipilih dan diminati oleh investor terutama investor domestik. Temuan ini juga didukung oleh data yang disajikan oleh *IDX* mengenai *Total Trading by Investor's Type* dari tahun 2002 sampai 2012.



Sumber: Research Division IDX

Gambar 1 Total Trading by Investor's Type tahun 2002-2012

Berdasarkan gambar diatas dapat diinformasikan bahwa peningkatan sentimen investasi terhadap saham yang ditunjukkan pada grafik diatas dipengaruhi oleh pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang meningkat 21 % selama setahun terakhir hingga akhir kuartal 1 tahun 2013. Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 Pertumbuhann Indeks Harga Saham Komposit Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode tahun 2003-2013

No.	Tahun	Indeks Harga Saham Komposit
1.	2003	679,30
2.	2004	1000,23
3.	2005	1162,63
4.	2006	1805,52
5.	2007	2745,83
6.	2008	1355,41
7.	2009	2534,36
8.	2010	3703,51
9.	2011	3821,99
10.	2012	4316,69
11.	2013 (berakhir pada oktober)	4510,63

Sumber: Badan Pusat Statistik

Selain itu peningkatan sentimen juga dipengaruhi oleh keuntungan-keuntungan dalam investasi saham yang semakin menjanjikan seperti *dividen* dan *capital gain*. Meskipun investasi di pasar modal menjanjikan tingkat *return* yang lebih tinggi, namun yang perlu diingat bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang kemungkinan dihadapi, dan sebaliknya semakin rendah pula kemungkinan yang diharapkan maka semakin rendah pula

kemungkinan risiko yang dihadapi (*high risk high return and low risk low return*).

Untuk itulah sebagai seorang investor yang rasional, hal yang paling penting untuk diperhatikan adalah bagaimana investasi dapat menghasilkan *return* optimal pada tingkat risiko yang minimal. Dalam memaksimalkan *return* dan meminimalkan risiko, investor dapat melakukan diversifikasi. Diversifikasi dapat diwujudkan dengan cara mengkombinasikan berbagai pilihan saham dalam investasinya (membentuk portofolio saham optimal).

Portofolio merupakan sekumpulan proyek atau kombinasi investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk mengurangi risiko (Kamarudin, 2011: 401). Melalui portofolio ini, investor dapat memaksimalkan keuntungan yang diharapkan dari investasi dengan tingkat risiko tertentu atau berusaha meminimalkan risiko untuk sasaran tingkat keuntungan tertentu.

Menurut Tandelilin (2000:9) ada dua strategi portofolio yang dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Sedangkan strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Semua investor tentunya mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari penyertaan modalnya ke perusahaan.

Untuk mencapai tujuan tersebut, pihak investor harus melakukan suatu analisis terhadap saham-saham yang akan dibeli. Hasil analisis dapat digunakan untuk pembentukan portofolio investasi. Analisis terhadap saham harus dilakukan dengan teliti, terutama mengenai tingkat *return* dan *risk*. Penggunaan analisis diharapkan dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan. Keputusan yang tepat akan dapat memberikan hasil yang optimal.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan salah satu dari model keseimbangan selain *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dapat memberikan pertimbangan yang cukup handal dalam menganalisis pembentukan portofolio optimal. Perbedaan yang mendasar antara kedua model tersebut terletak pada faktor yang mempengaruhi hubungan tingkat keuntungan sekuritas dengan risiko. *Arbitrage Pricing Theory* (APT) mengasumsikan bahwa korelasi antara tingkat keuntungan sekuritas dan risiko tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri sedangkan korelasi tingkat keuntungan dan risiko pada *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) hanya di pengaruhi oleh satu faktor saja.)

Menurut Jogiyanto (2009, 469-471), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) mencoba untuk menjelaskan hubungan antara *risk* dan *return*. Disamping itu, ada beberapa asumsi lain dalam CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas-realitas yang ada. Asumsi-asumsi pada model CAPM memang terlihat tidak realistis,

misalnya dengan tidak adanya biaya transaksi, tidak adanya inflasi, tidak adanya pajak penghasilan dan hanya ada satu periode waktu. Meskipun demikian, berdasarkan pengalaman dalam dunia nyata dari para ahli yang mencoba untuk melepaskan beberapa asumsi yang ada, ternyata hasil yang diperoleh tidaklah terlampaui melenceng dari realita. Sehingga, harapan bahwa CAPM dapat digunakan sebagai suatu alat analisis portofolio yang handal, cukup terpenuhi.

Penelitian ini dilakukan pada seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu dari tahun 2010 sampai 2012. Pemilihan obyek tersebut didasarkan atas pertimbangan jumlah sektor yang dapat berpengaruh terhadap tingkat pengembalian keuntungan yang akan di dapatkan oleh investor. Hal ini menandakan jika jumlah sektor yang diteliti hanya satu dan sektor tersebut mengalami permasalahan maka akan berdampak pada harga seluruh saham di sektor tersebut dan tentunya akan berpengaruh pada penurunan tingkat pengembalian yang akan diperoleh. Sebaliknya, jika seluruh sektor yang digunakan sebagai populasi maka jika ada satu sektor yang bermasalah tentu hal tersebut tidak akan berdampak pada sektor lain.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk menganalisis kelayakan investasi pada saham-saham di Bursa Efek Indonesia dengan judul: “ Analisis Metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham (studi pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dari penelitian ini, maka peneliti merumuskan beberapa permasalahan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keseluruhan saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 – 2012 berdasarkan tingkat pengembalian saham (*return*) dan risiko (*risk*) ?
2. Bagaimana pengelompokan dan penilaian saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui kinerja keseluruhan saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 -2012 berdasarkan tingkat pengembalian saham dan risiko.
2. Menentukan pengelompokan dan penilaian saham-saham yang efisien dan tidak efisien menurut *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2012.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil bagi peneliti sebagai tambahan wacana ilmu pengetahuan tentang manajemen investasi tentang beberapa hal yang berkaitan dengan pemilihan sekuritas

berdasarkan metode CAPM. Penelitian ini juga diharapkan bermanfaat bagi peneliti selanjutnya yang diharapkan dapat berguna sebagai bahan referensi atau pertimbangan bagi peneliti-peneliti selanjutnya yang mengambil permasalahan yang sama, dengan mengadakan perbaikan untuk mengatasi keterbatasan peneliti saat ini.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadikan sumber informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan khususnya bagi calon investor untuk menilai keuntungan dan risiko masing-masing saham, sehingga investor dapat berinvestasi dengan meminimalisir risiko yang berdampak pada keuntungan yang maksimal serta dapat mengambil keputusan yang tepat pada pemilihan saham yang efisien dalam proses investasi.

E. Sistematika Pembahasan

Untuk memberikan gambaran secara menyeluruh mengenai isi dari penulisan, maka berikut gambaran secara singkat sistematika pembahasan secara terinci sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai masalah yang diteliti dan mengapa masalah tersebut diteliti. Terdiri dari beberapa sub bab yaitu, latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisikan tentang landasan-landasan teori yang nantinya akan digunakan baik di dalam melakukan penelitian maupun dalam pembahasannya. Kajian pustaka ini akan menguraikan mengenai segala sesuatu hal yang akan terkait dengan pasar modal, investasi, saham dan investasi saham, Indeks Harga saham, Risiko dalam investasi, Tingkat Keuntungan yang diharapkan dalam investasi, Penentuan saham efisien dengan model keseimbangan dan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini memuat tentang metode penelitian yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian, yang berisi jenis penelitian, focus penelitian, lokasi penelitian, variable penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data yang menjelaskan tahapan-tahapan dalam mencapai sebuah hasil penelitian.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini memaparkan tentang hasil penelitian yang meliputi gambaran umum obyek penelitian dan analisis data serta interpretasi data yang telah dilakukan dengan perhitungan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

BAB V PENUTUP

Bab ini merupakan akhir dari rangkaian penelitian yang di dalamnya terdapat kesimpulan dari hasil analisis dan interpretasi data serta saran untuk investor dan peneliti selanjutnya.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Putra (2013)

Dikutip dari penelitian yang berjudul “ Analisis Pemilihan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Reward To Variability Ratio (RVAR) Sebagai Penentu Pengambilan Keputusan Investasi Saham. Penelitian ini menggunakan dua model analisis dalam penentuan saham efisien dan tidak efisien. Dari hasil analisis menggunakan model Capital Asset Pricing Model (CAPM), penggolongan saham efisien dan tidak efisien dapat dilihat dari penggambaran Garis Pasar Sekuritas yang menunjukkan bahwa terdapat 13 saham efisien yang terdapat diatas garis SML dan 12 saham tidak efisien yang terdapat di bawah garis SML. Pada periode penelitian tersebut saham perusahaan PT. Kalbe Farma (KLBF) memiliki rata-rata return tertinggi yaitu sebesar 0,05859% atau 5,85% dan saham perusahaan PT. Bank Negara Indonesia (BBNI) memiliki tingkat beta yang paling tinggi diantara saham perusahaan lainnya yaitu sebesar 1,7148 dan termasuk saham yang dapat dikategorikan agresif karena beta lebih dari satu. Sedangkan untuk pengambilan keputusan investasi saham menggunakan RVAR yaitu 5 saham taratas yang memiliki hasil perhitungan RVAR tertinggi dari 25 saham perusahaan yang diteliti berturut-turut yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Astra International

Tbk (ASII), PT. United Tractors Tbk (UNTR), PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT. PP London Sumatera Tbk (LSIP).

2. Dewi (2012)

Dikutip dari penelitian yang berjudul “Penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Periode 2008-2010)”. Analisis penetapan menggunakan model CAPM didasarkan pada tingkat risiko sistematis (β). Pada penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat 12 saham yang termasuk saham yang efisien, dimana tingkat pengembaliannya lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Pada periode penelitian tersebut saham perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham tertinggi yaitu sebesar 0,05937 % atau 5,937 % dan saham perusahaan Bakrie Sumatra Plantation Tbk (UNSP) memiliki nilai beta tertinggi yaitu sebesar 1,94832.

3. Idayati (2012)

Dikutip dari penelitian yang berjudul “Penerapan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Alat Penentu Saham Efisien (Studi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2009-2011”. Dalam penelitian ini terdapat 15 saham terpilih sebagai sampel penelitian yang masing-masing saham tersebut memiliki nilai positif sehingga dapat dianalisa selanjutnya. Setelah dianalisis menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) diperoleh 8 saham perusahaan

yang termasuk saham efisien dan 7 saham perusahaan yang tidak efisien. Adapun saham perusahaan yang termasuk saham efisien adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) , PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP) , PT. Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR) , PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) , PT. United Tractors Tbk (UNTR), PT. Astra International Tbk (ASII) , dan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG). Diantara saham-saham efisien yang telah disebutkan sebelumnya, saham perusahaan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) memiliki tingkat pengembalian(*return*) tertinggi, yaitu sebesar 0.0493 atau 4.93% dengan nilai beta 1.686. Sedangkan untuk saham dengan tingkat pengembalian (*return*) terendah jatuh pada saham perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yaitu sebesar 0.0132 atau 3.12% dengan nilai beta 0.295. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar tingkat pengembalian (*return*) atas suatu saham perusahaan ditentukan pada besar kecilnya risiko dari saham tersebut yang ditunjukkan nilai beta, dengan kata lain terdapat hubungan yang positif antara tingkat risiko (beta) dengan tingkat pengembalian (*return*).

4. W. S. Nel (Vol:13, 2011)

Dikutip dari *Journal of Business Management* yang berjudul “*The application of the Capital Asset Pricing Model (CAPM): A South African perspective*”. Fokus dari penelitian ini adalah penggunaan model penentuan harga aset modal (CAPM) dengan penekanan khusus pada dua komponen utama, yaitu tingkat bebas risiko dan beta. Dalam praktik *Capital Asset*

Pricing Model (CAPM) secara umum digunakan untuk menghitung biaya ekuitas dan biaya rata-rata tertimbang modal untuk penilaian ekuitas dan tujuan penilaian investasi. Oleh sebab itu, penelitian ini bertujuan untuk menentukan apakah ada kesenjangan antara teori dan praktik perhitungan biaya ekuitas menggunakan metode CAPM yang dianjurkan oleh akademisi dan perhitungan yang terkemuka oleh analis keuangan dan pemodal perusahaan yang diterapkan dalam praktik di Afrika Selatan. Pada penelitian ini, dijelaskan bahwa sebanyak 74 % para akademisi dan pada praktiknya sebanyak 35% setuju bahwa *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan pendekatan terbaik untuk menghitung *cost of equity* dengan perhitungan tingkat bebas risiko dan beta (yang didapatkan dari data historis). Kesenjangan yang mencolok terjadi pada persentase penggunaan model perhitungan lainnya yakni *Arbitrage Pricing Theory (APT)* di kalangan para akademisi (53%) dan praktiknya (3%). Kesenjangan tersebut disebabkan karena perbedaan pemahaman akan tingkat bebas risiko terkait dengan kesesuaian pajak.

5. Kapil CHOUDHARY , Sakshi CHOUDHARY (Vol: 3, 2010)

Dikutip dari *Journal of Bussines and Economic* yang berjudul “*Testing Capital Asset Pricing Model: Empirical Evidences from Indian Equity Market*”. Penelitian ini dilakukan untuk menguji validitas *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* di pasar saham India dengan menggunakan return saham bulanan. Berdasarkan hasil yang diperoleh, penelitian ini tidak mendukung adanya hipotesis teori dasar tentang hubungan linier

antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian. Penemuan ini di dasarkan atas uji terhadap koefisien beta pada *Capital Pricing Asset Model (CAPM)* yang ternyata tidak cukup untuk menentukan pengembalian yang diharapkan pada sekuritas/portofolio, perlu adanya faktor-faktor lain seperti faktor pasar, faktor ekonomi makro dan faktor perusahaan itu sendiri yang akan mendukung adanya hubungan diantara keduanya. Selain itu, penelitian ini menganalisis apakah CAPM cukup menangkap faktor penentu yang sangat penting dari pengembalian termasuk varians residual saham.



Tabel 2 Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Tahun / Judul	Peneliti	Persamaan	Perbedaan
1.	Th. 2013 Analisis Pemilihan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Reward To Variability Ratio sebagai penentu pengambilan keputusan Investasi Saham	Rofy Dimas Putra	1. Melakukan pemilihan saham efisien berdasarkan variable return dan risiko untuk pengambilan keputusan investasi saham. 2. Metode Penelitian melalui pendekatan kuantitatif. 3. Menggunakan beberapa rumus dan pendekatan dengan metode CAPM.	1. Objek Penelitian berdasarkan pada Indeks LQ45 Periode Februari 2009- Juli 2012. 2. Terdapat variable <i>Excess Return</i> dan <i>Reward to Variability Ratio (RVAR)</i> 3. Penggunaan metode RVAR 1. Objek penelitian ini berdasarkan pada seluruh saham perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012 2. Tidak terdapat variable <i>Excess Return</i> dan <i>Reward to Variability Ratio (RVAR)</i>
2.	Th. 2012 Penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Kelompok Saham-saham Efisien	Winda S. Dewi	1. Menetapkan efisiensi saham berdasarkan variable return dan risiko untuk pengambilan keputusan investasi saham. 2. Menggunakan beberapa rumus dan pendekatan dengan metode CAPM.	Objek Penelitian berdasarkan pada indeks LQ-45 Periode 2008-2010 pada BEI. Objek penelitian berdasarkan pada seluruh saham perusahaan ysng terdaftar di BEI periode 2010-2012.

3. Th. 2012
Penerapan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Sebagai Alat Penentu Saham Efisien
Idayati Pengambilan keputusan investasi pada saham efisiensi berdasarkan variable return dan risiko.
Objek Penelitian berdasarkan pada Indeks *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2009 – 2011.
Objek penelitian ini berdasarkan pada seluruh saham yang tercatat di BEI periode 2010-2012.

No .	Tahun / Judul	Peneliti	Persamaan	Perbedaan
4.	Tahun 2011 Vol. 13 <i>The application of the Capital Asset Pricing Model (CAPM): A South African perspective”</i>	W.S Nel	1. Metode Penelitian melalui pendekatan Kuantitatif. 2. Menggunakan dua komponen CAPM yakni tingkat bebas risiko dan beta.	1. Objek Penelitian dilakukan pada Perspektif yang digunakan di Afrika Selatan. 2. Selain menggunakan CAPM dalam pembuktianny a, penelitian ini juga menggunakan model APT.

5. Tahun 2010 Vol 3
Testing Capital Asset Pricing Model: Empirical Evidences from Indian Equity Market

Kapil Choudhary, Sakshi Choudhary

1. Penelitian melalui Objek pendekatan Kuantitatif. Penelitian dilakukan pada Pasar Modal India
2. Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* dalam pengujian validitas

Objek penelitian ini berdasarkan pada seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Sumber: Data Diolah

B. Pasar Modal

1. Definisi Pasar modal

Kegiatan investasi aktiva finansial dibutuhkan fasilitator perdagangan surat berharga. Fasilitas yang dimaksud adalah Pasar Modal. Menurut Samsul (2013: 45) Keberadaan pasar modal di suatu negara bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana kegairahan atau dinamisnya

bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter. Selanjutnya dari kebijakan yang diterapkan tersebut kondisi stimulus dan bahkan *sustainability* bisa diperoleh dengan efek lebih jauh mampu memberikan kontribusi positif pada penambahan pendapatan negara terutama dari segi pendapatan pajak (*tax income*). Berikut pengertian pasar modal menurut para ahli:

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 yang dikutip Darmadji (2001:2) memberikan pengertian Pasar Modal yang lebih spesifik yaitu “ 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. Menurut Fahmi (2013:67) Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan .

Sementara Husnan (2003:3) menyatakan Pasar Modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Kamaruddin (2004:18) membagi definisi pasar modal menjadi tiga definisi, yaitu:

- a. Definisi yang luas
Pasar Modal adalah kebutuhan system keuangan yang terorganisasi
- b. Definisi dalam arti menengah
Pasar Modal adalah pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit yang biasanya lebih dari satu tahun
- c. Definisi dalam arti sempit
Pasar Modal adalah pasar yang terorganisasi dimana memperdagangkan saham dan obligasi dengan memakai jasa.

Pasar Modal (*Capital Market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri. Pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*) (Darmadji dan fakhrudin, 2001:1).

Sedangkan menurut Tandelilin (2010:26) “ Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya pasar modal merupakan pasar yang bersifat abstrak dimana didalamnya terdapat berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang dimana didalamnya terdapat kegiatan perdagangan efek yang memiliki umur lebih dari satu tahun.

2. Jenis-jenis Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis Pasar Modal terdapat beberapa macam menurut Sunariyah (2006: 13-15), yaitu:

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan go public (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder di definisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

1. Faktor Internal Perusahaan

Faktor ini merupakan faktor yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. Misalnya, pendapatan per lembar saham (*earning per share*), besarnya dividen yang dibagi, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan lain sebagainya.

2. Faktor Eksternal Perusahaan

Faktor ini merupakan faktor diluar kemampuan perusahaan atau kemampuan manajemen untuk mengendalikan. Sebagai contoh, munculnya gejolak politik pada suatu negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia, pasar ketiga ini disebut bursa paralel,. Dimana menurut pakdes 1989 bursa paralel merupakan suatu system perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalm bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksnakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh badan Pengawas Pasar Modal. Dalam pasar ketiga ini tidak memiliki pusat perdagangan yang dinamakan *floor trading*(lantai bursa). Operasi yang ada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut **‘trading information’**. Informasi yang diberikan dalam pasar ini meliputi : harga-harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan lainnya mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam system perdagangan ini pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.

d. Pasar Keempat (*fourth market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

Ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari tiga kategori pasar menurut Sunariyah (2006:15), yaitu:

a. Pasar *Spot*

Adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan.

b. Pasar *Futures atau Forward*

Adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan akan diselesaikan pada kemuadian hati atau beberpa waktu sesuai dengan ketentuan. Proses transaksi tersebut, memuat kesepakatan waktu terjadinya transaksi dan saat penyerahan harus dilakukan. Dengan demikian perpindahan kekayaan dalam transaksi semacam ini memerlukan jangka waktu tertentu, dengan kata lain harga transaksi ditentukan hari ini, sedangkan penyerahan barang akan dilakukan di masa yang akan datang.

c. Pasar *Opsi*

Merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham dan obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu. Kontrak ini terjadi diantara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang dieprjual belikan.

Hak opsi harus ditegaskan dalam kontrak, bahwa kesempatan hanya dapat digunakan dalam periode waktu tertentu. Dengan demikian

apabila dalam periode tersebut tidak digunakan, kesepakatan dalam kontrak tersebut dinyatakan batal demi hukum.

Sementara menurut Tandelilin (2010:28) Pasar modal dibedakan atas beberapa jenis yaitu:

- a. Pasar Perdana
Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail atau sering disebut juga **prospectus**.
- b. Pasar Sekunder
Pasar sekunder merupakan tempat perdagangan atau jual beli sekuritas oleh dan antar investor setelah sekuritas emiten di jual di pasae perdana. Perdagangan di pasar sekunder dapat dilakukan di dua jenis pasar yaitu pasar lelang (*auction market*) atau pasar negoisasi (*negotiated market*).
 1. Pasar Lelang (*auction market*)
Pasar sekunder yang merupakan pasar lelang adalah pasar sekuritas yang melibatkan proses pelelangan (penawaran) pada sebuah lokasi fisik.
 2. Pasar Negoisasi (*negotiated market*)
Berbeda dengan pasar lelang, pasar negoisasi terdiri dari jaringan berbagai dealer yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Pada perdagangan di pasar negoisasi, pembeli dan penjual dapat melakukan transaksi secara langsung melalui jaringan komunikasi sehingga tidak membutuhkan tempat fisik dan organisasi formal dengan syarat keanggotaan tertentu dan jenis sekuritas tertentu pula, seperti halnya di pasar lelang.

3. Manfaat dan Peranan Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal memiliki fungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang berperan penting dalam menunjang perekonomian. Hal ini dikarenakan pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, sebab dengan adanya pasar modal maka pihak yang

kelebihan dana (investor) dapat memilih alternative investasi yang memberikan return yang paling optimal.

Darmadji dan Fakhruddin (2001:2) menyatakan Pasar modal banyak dijumpai di berbagai negara, karena berperan besar bagi perekonomian suatu negara dengan menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Manfaat Pasar Modal menurut Anoraga dan Pakarti (2001:12) dirasakan baik oleh emiten, investor, lembaga penunjang, maupun pemerintah. Adapun penjabarannya yaitu:

Manfaat Pasar modal bagi emiten yaitu:

- a. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
- b. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai,
- c. Tidak ada "*convenant*" sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana atau perusahaan.
- d. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan
- e. Ketergantungan emiten terhadap Bank menjadi kecil.
- f. *Cash Flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
- g. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi
- h. Tidak ada bebas finansial yang tepat.

- i. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
- j. Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu.
- k. Profesionalisme dalam manajemen meningkat

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut:

- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.
- b. Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/pemegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.
- c. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
- d. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.
- e. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi risiko.

Manfaat Pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu:

- a. Menuju ke arah profesional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
- b. Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.
- c. Semakin memberi variasi pada jenis lembaga penunjang.
- d. Likuiditas efek semakin tinggi.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu:

- a. Mendorong laju pembangunan.
- b. Mendorong investasi
- c. Penciptaan lapangan kerja.
- d. Memperkecil *Debt Service Ratio* (DSR)
- e. Mengurangi beban anggaran bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Sunariyah (2004: 7-8) menyebutkan hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industry dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan

penawaran modal. Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari lima aspek berikut:

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka (pembeli dan penjual bertemu secara tidak langsung). Kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas perdagangan berkomputer.
- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan. Jadi, pasar menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan dividend and stabilitas harga sekuritas yang relative normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin dalam harga sekuritas. Tingkat kepuasan hasil yang diharapkan akan menentukan bagaimana investor menanam dananya dalam surat berharga (sekuritas), sedangkan tingkat harga sekuritas dipasar mencerminkan kondisi perusahaan.
- c. Pasar modal member kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada, maka investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan saat perusahaan dilikuidasi. Keadaan semacam ini akan menjadikan investor kesulitan mendapatkan uangnya kembali, bahkan tertunda-tunda dan berakibat menerima risiko rugi yang sulit diprediksi sebelumnya. Eksistensi operasi pasar modal memberikan kepastian dalam menghindarkan risiko rugi, yang pada dasarnya tidak satupun investor yang bersedia menanggung kerugian tersebut. Jadi, operasi pasar modal dapat menghindarkan ketidakpastian dimasa yang akan datang
- d. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat umum mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternative cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, mereka dapat melakukan investasi melalui pasar modal, yaitu dengan membeli sebagian kecil saham perusahaan public. Apabila saham masyarakat tersebut berkembang dan meningkat jumlahnya, maka akan ada kemungkinan bahwa masyarakat dapat memiliki saham mayoritas.

- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

Menurut Husnan (2005: 4-5), terdapat dua peranan pasar modal, yaitu:

- a. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan.
- b. Pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut mengenai manfaat dan peranan pasar modal, pada dasarnya pasar modal memiliki manfaat dan peranan yang dapat dirasakan oleh berbagai pihak yang terkait dalam kegiatan tersebut. Terlebih untuk para investor sebagai pihak kelebihan dana yang mana pasar modal dapat memberikan pengembalian atas dana yang telah ditanamkan pilihan investasi yang dipilih. Selain itu, peranan pasar modal yang besar akan menunjang kesehatan perekonomian dalam suatu negara.

4. Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas (Tandelilin : 2010:30). Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial (*financial market*) yang terdiri dari pasar uang (*money market*) dan pasar modal (*capital market*). Pasar uang pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Sedangkan, sekuritas yang diperjualbelikan pada pasar modal umumnya sekuritas jangka panjang

baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri). Berikut penggambaran dari sekuritas yang diperjualbelikan di pasar modal

a. Sekuritas di Pasar Ekuitas

1. Saham Biasa.

Saham biasa (*common stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan.

2. Saham Preferen

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa.

3. Bukti *Right*

Bukti *right* atau disebut *right* saja merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Dari pengertian itu, bukti *right* juga dikenal dengan sebutan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD).

4. Waran

Waran (*Warrant*) adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya. Waran memiliki karakteristik opsi yang hampir sama dengan bukti *right*, dengan perbedaan utama antara jangka waktu. Bukti *right* merupakan instrumen jangka pendek yaitu kurang dari enam bulan, sedangkan waran adalah jangka panjang, umumnya antara enam bulan hingga lima tahun.

b. Sekuritas di pasar Obligasi

1. Obligasi (*bond*)

Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Obligasi itu sendiri merupakan sertifikat atau sura berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana.

2. Obligasi Konversi

Obligasi (*convertible bond*) memiliki karakteristik seperti obligasi biasa yang mempunyai nilai nominal, memberikan kupon, dan mempunyai jatuh tempo. Obligasi konversi adalah berbeda dengan obligasi biasa karena dapat ditukar dengan saham biasa.

c. Sekuritas di Pasar derivative

1. Kontrak Berjangka

Kontrak berjangka (*futute contract*) merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa mendatang.

2. Kontrak Opsi

Kontrak Opsi (*option contract*) adalah suatu perjanjian yang member pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu asset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu

d. Reksadana

Reksa dana(*mutual fund*) merupakan suatu jenis instrumen investasi yang juga tersedia di pasar modal Indonesia di samping saham, obligasi dan sebagainya. Reksa dana mudahnya dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

5. Pelaku Pasar Modal

Sebagai suatu bisnis yang berdampak sosial sangat luas, pasar modal melibatkan banyak orang dan banyak lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan pihak lain. Pihak-pihak yang terkait menurut Lubis (2008:40,42,44-50,53-55) adalah sebagai berikut:

a. Emiten

Perusahaan memperoleh dana melalui pasar modal yang disebut emiten. Dananya diperoleh dari masyarakat (bisa perorangan maupun perusahaan) yang membeli saham maupun obligasi tersebut.

b. Pemodal (Investor)

Orang yang melakukan penanaman modal tersebut disebut dengan investor atau pemodal. Pemodal pertama untuk perusahaan yang sudah berdiri disebut dengan pemegang saham sendiri. Kemudian pihak lain yang ikut membeli saham perusahaan disebut pemodal juga.

c. Penjamin Emisi (*Underwriter*)

Ada 4 tipe penjamin emisi, yaitu sebagai berikut:

1. *Full / Firm Commitment* (kesanggupan penuh)

Walaupun terjual sebagian dari saham/ obligasi tersebut, penjamin emisi akan membeli seluruh saham/ obligasi tersebut.

2. *Best Efforts Commitment* (kesanggupan yang terbaik)

Dalam model ini emiten hanya menuntut penjamin berusaha sebaik mungkin untuk menjual saham/ obligasi emiten tersebut.

3. *Standby Commitment* (kesanggupan siaga)

- Dalam tipe ini bila ada saham/ obligasi yang tidak laku sampai pada batas waktu penjualan yang telah ditentukan, maka penjamin emisi akan bersedia membeli saham yang tidak laku tersebut.
4. *All or None Commitment* (kesanggupan semua atau tidak sama sekali)
- Bila tidak semua saham/ obligasi tersebut laku dijual, maka perjanjian akan batal dan semua saham/ obligasi tersebut akan dikembalikan ke perusahaan emiten.
- d. Penanggung (*Guarantor*)
- Posisi penanggung adalah sebagai penengah antara yang memberi kepercayaan dan yang membutuhkan kepercayaan.
- e. Wali Amanat (*Trustee*)
- Lembaga ini akan bertindak sebagai wali dari si pemberi amanat. Pemberi amanat adalah pembeli obligasi yaitu si pemodal
- f. Perantara Perdagangan Efek (Pialang/ Broker)
- Orang yang dapat masuk ke bursa efek adalah orang tertentu, yaitu perantara perdagangan efek yang sering dikenal dengan sebutan *broker* atau pialang. Penjual atau pembeli harus memberikan amanat jual atau belinya kepada pialang yang dipercayai.
- g. Perusahaan Surat Berharga (*Securities Company*)
- Perusahaan ini mengkhususkan dirinya dalam perdagangan saham 17 saham yang tercetak di bursa efek.
- h. Perusahaan Pengelola Dana (*Investment Company*)
- Bila pemodal merasa tidak mampu untuk menghitung sendiri resiko yang dihadapinya dalam berinvestasi dalam efek-efek, maka ia dapat mempercayakan keinginannya itu kepada perusahaan pengelola dana.
- i. Kantor (Biro) Administrasi Efek
- Kantor ini diperlukan untuk mengurus administrasi perusahaan-perusahaan yang *go public* yang tersebar diseluruh Indonesia bahkan sampai luar negeri.
- j. Otoritas Jasa Keuangan (OJK)
- Merupakan lembaga pengawasan paar modal Indonesia dan lembaga non Bank menggantikan BAPEPAM per januari tahun 2013. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan di Indonesia pasar modal di Indonesia serta akan agresif mengadakan edukasi kepada masyarakat Indonesia.
- k. Lembaga Kliring dan Penjamin (LKP)
- Lembaga ini menyelenggarakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa.
- l. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)
- Lembaga ini adalah lembaga/perusahaan yang menyelenggarakan kegiatan custodian sentral (tempat penyimpanan terpusat) bagi bank kustodian, perusahaan efek dan pihak lain.
- m. Bank Kustodian
- Bank ini berfungsi memberikan jasa penitipan efek dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek serta jasa lainnya, menerima bunga,

deviden, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

6. Faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal

Menurut (Husnan 2005: 9-12), secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah:

a. *Supply Securitas*

Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal. Faktor ini didukung oleh dua hal yaitu: jumlah perusahaan disuatu negara dan kesanggupan disuatu negara memenuhi persyaratan *full disclosure* (mengungkapkan kondisi perusahaan sesuai tuntutan pasar modal)

b. *Demand atas Securitas*

Faktor ini berarti harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Sehubungan dengan faktor ini maka *income* per kapita suatu negara dan distribusi pendapatan mempengaruhi besar kecilnya *demand* atas sekuritas.

c. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akhirnya akan mempengaruhi *supply* dan *demand* sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* sekuritas.

d. Masalah hukum dan peraturan

Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Peraturan yang melindungi pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan mutlak diperlukan.

e. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan pendukung pasar modal.

1) Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Merupakan lembaga pengawasan pasar modal Indonesia dan lembaga non Bank menggantikan BAPEPAM per Januari tahun 2013. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan di Indonesia pasar modal di Indonesia serta akan agresif mengadakan edukasi kepada masyarakat Indonesia

2) Bursa Efek

Bursa Efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas. Di Bursa Efek inilah dilakukan jual beli saham dengan menggunakan jasa perusahaan efek yang

menjadi anggota bursa tersebut. Dengan demikian, para pemodal tidak dapat melakukan jual beli antar mereka sendiri secara langsung, tetapi harus lewat anggota bursa di bursa efek.

3) Lembaga Kliring dan Penjaminan

Lembaga ini menyediakan jasa kliring dan penjamin dan penyelesaian transaksi bursa. Sama seperti kalau kita melakukan pembayaran dengan menggunakan *cheque* yang kliringnya untuk jual beli efek di Bursa Efek. Dengan demikian setiap transaksi akan melewati lembaga ini untuk diselesaikan transaksinya apakah seorang pemodal akan bertambah jumlah saham yang dimilikinya (karena melakukan pembelian) dan melakukan pembayaran, dan apakah seorang pemodal berkurang jumlah sahamnya (karena menjual saham yang dimilikinya) dan menerima pembayaran.

4) Lembaga penyimpanan dan penyelesaian.

Lembaga ini merupakan lembaga yang menyediakan jasa custodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek. Efek-efek yang diperjualbelikan di Bursa tidaklah beredar secara fisik, tetapi hanya lewat catatan saja. Efek-efek tersebut mungkin disimpan di berbagai Bank custodian secara sentral.

5) Perusahaan Efek

Perusahaan efek dapat menjalankan usaha sebagai penjamin emisi memperoleh izin usaha dari BAPEPAM. Usaha sebagai penjamin emisi efek berarti perusahaan efek tersebut menjamin agar penerbitan sekuritas yang dilakukan oleh suatu perusahaan dapat terjual semua. Usaha sebagai perantara pedagang efek berarti perusahaan efek melakukan jual beli saham atas kepentingan pihak lain, atau dirinya sendiri.

6) Reksa dana

Reksa dana merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer perusahaan.

7) Custodian

Yang dapat menyelenggarakan kegiatan usaha sebagai kustodian adalah lembaga penyimpanan dan penyelesaian, perusahaan efek, atau Bank Umum yang telah memperoleh persetujuan BAPEPAM. Custodian yang menyelenggarakan kegiatan penitipan bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak antara custodian dan pemegang rekening tadi.

8) Biro Administrasi Efek

Kalau suatu perusahaan menerbitkan saham misalnya, maka perusahaan tersebut memelihara catatan tentang pemilik saham-saham tersebut. Karena umumnya sulit untuk melaksanakan sendiri kegiatan tersebut, mereka kemudian menggunakan jasa lembaga biro administrasi efek, berdasarkan kontrak

tertentu. Yang berhak melaksanakan kegiatan usaha sebagai biro administrasi efek adalah perseroan yang telah memperoleh izin dari BAPEPAM.

9) Wali Amanat

Wali amanat diperlukan untuk penerbitan obligasi. Pemikirannya adalah karena pembeli obligasi pada dasarnya adalah kreditor dan kredit yang diberikan tidak dijamin dengan agunan apapun.

10) Akuntan

Peran akuntan public yang pertama adalah memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat pada laporan keuangan. Di pasar modal pendapat wajar tanpa syarat terhadap laporan keuangan perusahaan yang akan menerbitkan atau yang telah terdaftar di Bursa. Pendapat wajar tanpa syarat menandakan laporan keuangan telah disusun sesuai dengan Prinsip akuntansi Indonesia (PAI) tanpa suatu catatan atau kekurangan.

11) Notaris

Jasa Notaris diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan RUPS. Bagaimanapun juga keputusan untuk menjual sekuritas ke pasar modal merupakan peristiwa yang penting dan karenanya perlu meneliti keabsahan penyelenggara RUPS.

12) Konsultan Hukum

Konsultan hukum diperluas jasanya agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengkataan hukum dengan pihak lain, juga keabsahan dokumen-dokumen perusahaan perlu diperiksa oleh konsultan hukum tersebut.

13) Penilai (*Appraisal*)

Penilai merupakan perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar. Disamping melakukan penilaian terhadap perusahaan melakukan emisi, seringkali jasa penilai juga diminta oleh Bank yang akan memberikan kredit.

7. Efisiensi Pasar Modal

Efisiensi pasar secara umum ditentukan oleh informasi yang tersedia.

Informasi yang tercermin dalam harga saham akan menentukan bentuk pasar efisien yang dapat dicapai (Sunariyah, 2006:185). Dalam hal ini

menurut Tandelilin (2010:223-224) efisiensi pasar secara informasi dapat dibagi menjadi tiga kategori, yaitu:

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)
Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Informasi historis yang disebutkan diatas meliputi harga dan volume perdagangan serta informasi historis lainnya.
- b. Efisiensi Pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)
Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, *dividen*, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, dan peristiwa-peristiwa terpublikasikan lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang)
- c. Efisiensi Pasar bentuk kuat (*strong form*)
Pasar efisien dalam bentuk kuat berarti harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dan semua informasi yang dipublikasikan ditambah dengan informasi yang tidak dipublikasikan. Pada pasar efisien bentuk kuat tidak akan ada seorang investor pun yang bisa memperoleh return tak normal.

C. Investasi

1. Definisi Investasi

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Eduardus Tandelilin (2010:2) mendefinisikan investasi sebagai: “Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang”.

2. Motif Investasi

Ada beberapa macam motif investasi menurut Buletin BES (1998:8), yang antara lain :

- a. Motif Keamanan
Motif keamanan merupakan motif yang mendasar dalam investasi saham karena tidak seorangpun yang menginginkan kerugian dalam melakukan investasi. Apabila motif keamanan menjadi pertimbangan pertama seorang investor, maka mungkin investor tersebut akan memilih untuk membeli saham-saham yang berdaya tahan (*deensive stock*), yaitu saham –saham yang tidak terpengaruh oleh pertimbangan ekonomi seperti resensi, saham-saham perusahaan monopoli, atau saham-saham yang memproduksi kebutuhan pokok dan vital.
- b. Motif pendapatan
Motif pendapatan merupakan salah satu motif investasi yang banyak mewarnai tindakan para investor. Investor seperti ini mengharapkan pendapatan, yaitu deviden yang cukup besar. Apabila investor bermotif seperti ini, maka jenis saham yang cocok untuk dibeli adalah saham-saham unggul (*Blue Chips*), yaitu saham perusahaan besar yang dikenal baik reputasinya, telah lama berdiri, stabil serta matang.
- c. Motif pertumbuhan jangka panjang dengan sedikit risiko
Motif pertumbuhan jangka panjang dengan sedikit risiko merupakan motif investasi bagi sebagian besar investor. Motif ini timbul karena sebagian besar investor yakin bahwa investasi saham akan mendatangkan keuntungan yang cukup besar dalam jangka panjang. Saham-saham yang cocok bagi mereka adalah jenis-jenis saham berkembang (*Growth Stock*) yaitu saham perusahaan yang tumbuh diatas rata-rata lainnya, memiliki P/E Ratio yang tinggi, menawarkan deviden yang tinggi serta memberikan kesempatan untuk memperoleh capital gain.
- d. Motif pertumbuhan jangka pendek dengan risiko relatif tinggi
Motif pertumbuhan jangka pendek dengan risiko relatif tinggi merupakan motif yang sedikit bersifat spekulatif, karena investor yang demikian cenderung untuk memperoleh keuntungan dalam jangka pendek tetapi risikonya cukup besar. Investor yang bermotif seperti ini tidak jarang menderita kerugian yang cukup besar kalau tidak berhati-hati dalam melakukan perhitungan yang cermat. Karena itu untuk menghindari dari kerugian yang cukup besar , investor seperti ini disarankan senantiasa berusaha memperoleh informasi yang menguntungkan.

Dalam prakteknya, para investor di pasar modal mempunyai beberapa motif atau tujuan dalam membeli saham, motif-motif tersebut adalah sebagai berikut:

1. Memperoleh dividen berdasarkan keputusan RUPS
2. Mengejar *Capital Gain* yang diperoleh dari kegiatan yang dilakukan di Bursa Efek
3. Menguasai perusahaan melalui pencapaian mayoritas saham.
(<http://elib.unikom.ac.id> diakses tanggal 3 November 2013)

3. Tujuan Investasi

Pada hakikatnya investasi yang dilakukan oleh investor pastilah memiliki pengharapan akan adanya pengembalian kembali atas dana yang telah ditanamkan sekaligus mendapatkan tambahan keuntungan dari dana ataupun uang yang diinvestasikan tersebut. Berikut ini adalah tujuan investasi yang dikemukakan oleh para ahli:

Menurut Tandelilin (2010:8) tujuan dari investasi adalah :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak untuk masa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dengan memilih perusahaan atau objek lain. Seseorang atau perusahaan dapat menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada

masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Tujuan Berinvestasi

1. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalti, deviden, atau uang sewa dan lain-lainnya.
2. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial.
3. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui kepemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut.
4. Untuk menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan.
5. Untuk mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis.
6. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan([http://: www. Askapsosial.com](http://www.Askapsosial.com), diakses tanggal 4 november 2013)

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya tujuan investasi yang dilakukan oleh seorang investor pada hakikatnya adalah berjaga-jaga dari ketidakpastian hidup di masa depan.

4. Jenis Investasi

Berikut ini adalah beberapa Jenis-jenis Investasi menurut para ahli :

Menurut Halim (2005:4), secara umum Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada asset-asset finansial (*financial asset*) dan investasi pada asset-asset riil (*real assets*). Investasi sektor real adalah jenis investasi dengan pengadaan asset-asset, contohnya seperti tanah, bangunan, mesin dan sebagainya. Investasi sektor finansial adalah jenis investasi yang penanaman modalnya berupa instrumen keuangan di pasar modal maupun pasar uang, misalnya saham, obligasi, valas dan sebagainya.

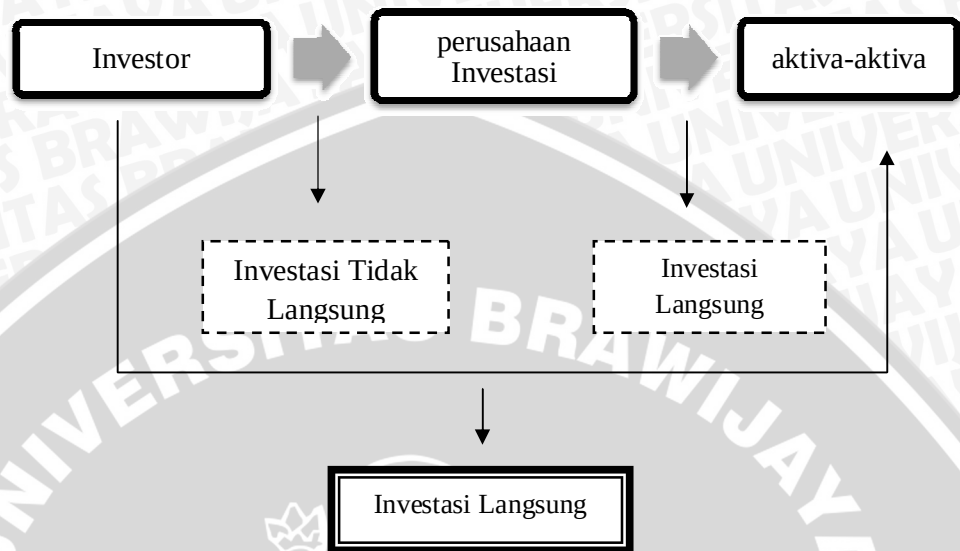
Menurut Susilo (2009:2) Investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada aset nyata (*real asset*) dan investasi pada aset financial (*financial asset*).

Investasi pada aset nyata contohnya seperti pembelian emas, tanah, real estate atau mendirikan perusahaan. Pada jenis investasi ini investor benar-benar melakukan investasi secara langsung mengeluarkan sejumlah dana untuk membeli aset nyata. Sedangkan investasi pada aset financial adalah dengan membeli instrumen keuangan, misalnya saham, obligasi, waran, right issue. Instrumen ini bukan berupa aset nyata melainkan hanya berupa klaim.

Jogiyanto (2003 : 7-10) memaparkan bahwa investasi ke dalam aktiva finansial atau aktiva keuangan dapat berupa sebagai berikut:

- a. Investasi langsung
Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (money market), pasar modal (capital market), atau pasar turunan (derivative market).
- b. Investasi tidak langsung
Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

Hubungan antara investasi langsung dan Investasi tidak Langsung akan tampak pada gambar di bawah ini:



Sumber: Jogiyanto, 2003: 7-10

Gambar 2 Investasi Langsung dan Investasi Tidak Langsung

Jenis-jenis investasi berdasarkan kekhususan tertentu dari kegiatannya di bagi dalam beberapa kelompok yaitu (Harapan, 2009:18):

1. Investasi Baru. Investasi baru yaitu investasi bagi pembuatan sistem produksi baru, baik sebagai bagian dari usaha baru untuk produksi baru maupun perluasan produksi, tetapi harus menggunakan sistem produksi baru.
2. Investasi Peremajaan. Investasi jenis ini umumnya hanya digunakan untuk mengganti barang-barang kapital lama dengan yang baru, tetapi masih dengan kapasitas dan ongkos produksi yang sama dengan alat yang digantikannya.
3. Investasi Rasionalisasi. Pada kelompok ini peralatan yang lama diganti oleh yang baru tetapi dengan ongkos produksi yang lebih murah, walaupun kapasitas sama dengan yang digantikannya.
4. Investasi Perluasan. Dalam kelompok investasi ini peralatannya baru sebagai pengganti yang lama. Kapasitasnya lebih besar sedangkan ongkos produksi masih sama.
5. Investasi Modernisasi. Investasi ini digunakan untuk memproduksi barang baru yang memang proses baru, atau memproduksi lama dengan proses yang baru.

6. Investasi Diversifikasi. Investasi ini untuk memperluas program produksi perusahaan tertentu, sesuai dengan program diversifikasi kegiatan usaha korporasi yang bersangkutan.

D. Saham dan Investasi dalam saham

1. Definisi Sahaam

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor dalam kegiatan investasi. Definisi saham menurut para ahli adalah sebagai berikut, Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 5), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (PT).

Menurut Tandelilin (2010:243) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

“Saham adalah bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan, dengan membeli saham suatu perusahaan berarti investor menginvestasikan modal atau danan yang nantinya digunakan untuk membiayai operasional perusahaan” (Tambunan, 2007:1). Sementara Sunariyah (2006:127) menjelaskan bahwa saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya saham merupakan suatu bukti penyertaan kepemilikan modal atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham dan yang mudah dipindah tangankan . Lembaran surat berharga memiliki nilai tersendiri di dalam pasar modal.

2. Jenis-Jenis Saham

Pembagian saham ini didasarkan menurut Hak tagihan. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Saham Biasa

Saham biasa (*Common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen, dan sebagainya) di mana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak. Pemegang saham ini di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

2. Saham istimewa

Saham istimewa (*preferred stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Keuntungan yang diperoleh dari saham biasa lebih tinggi dibandingkan dengan yang bersala dari saham istimewa. Perolehan keuntungan tersebut juga diikuti oleh tingginya risiko yang akan diterima nantinya.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:7) jenis-jenis saham apabila ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham dapat dikategorikan atas:

- a. *Blue-Chip Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industry sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.

c. *Growth Stocks (Well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

d. *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

Sementara menurut Kamaruddin (2004:74) menyatakan bahwa jenis saham menurut cara peralihan dibagi menjadi dua, yaitu:

- a. Saham atas Unjuk (*bearer Stocks*); saham tanpa identitas pemiliknya
- b. Saham atas Nama (*registered stocks*); saham yang nama pemiliknya tertera di atas saham tersebut.

Berdasarkan beberapa pendapat mengenai jenis-jenis saham, pada dasarnya terdapat berbagai macam jenis saham yang terbagi atas tiga pandangan, yaitu menurut cara peralihan, menurut hak tagihan dan menurut kinerja perdagangan.

3. Investasi dalam Saham

Investasi dalam saham tidak selalu menggunakan fasilitas pasar modal, tetapi juga dapat dilakukan pada saham yang telah diterbitkan perusahaan dan ditempatkan secara langsung kepada investor tertentu. Investor yang menginvestasikan dananya pada saham yang dijual kepada masyarakat dengan perantara perusahaan penjamin emisi (*underwriter company*) juga merupakan cara lain berinvestasi. Menurut Baridwan (2004:227), tujuan investasi dalam saham yang dikelompokkan sebagai investasi jangka panjang adalah untuk mengawasi perusahaan emiten, memperoleh pendapatan yang tetap setiap periode, membentuk suatu dana khusus, menjamin kontinuitas supply bahan baku, dan untuk menjaga hubungan antar perusahaan.

Kegiatan investasi bukan hanya kegiatan yang mengandalkan kemampuan meramal dan insting seorang investor saja, melainkan juga membutuhkan suatu aluran proses yang berkesinambungan yang menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi yang terbaik. Menurut Tandelilin (2010:12), proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahapan-tahapan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah penentuan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan masing-

masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut.

2. Penentuan kebijakan investasi

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi asset (*asset allocation decision*). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas asset yang tersedia (saham, obligasi, real estat, ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

3. Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Dalam investasi portofolio saham dengan strategi aktif, investor secara aktif melakukan pemilihan dan jual beli saham, mencari informasi, mengikuti waktu dan pergerakan harga saham serta berbagai mendapatkan *return* abnormal. Tujuan strategi aktif ini adalah

mendapatkan *return* portofolio saham yang melebihi *return* portofolio saham yang diperoleh dari strategi pasif.

Strategi pasif merupakan tindakan investor yang cenderung pasif dalam berinvestasi dalam saham dan hanya mendasarkan pergerakan sahamnya pada pergerakan indeks pasar. Strategi pasif mendasarkan diri pada asumsi bahwa pasar modal tidak melakukan *mispricing* dan meskipun terjadi *mispricing* para pemodal berpendapat bahwa mereka tidak bisa mengidentifikasi dan memanfaatkannya. Tujuan dari strategi pasif ini adalah memperoleh *return* portofolio sebesar *return* indeks pasar dengan menekankan seminimal mungkin risiko dan biaya investasi yang harus dikeluarkan.

4. Pemilihan asset

Setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan asset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Dalam tahap ini membutuhkan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan dari pemilihan asset adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan *return* diharapkan yang tertinggi dengan risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan *return* diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibanding dengan kinerja portofolio lainnya (portofolio pasar).

4. Keuntungan dalam Investasi Saham

Investasi saham yang dilakukan oleh seorang investor pastinya terdapat beberapa keuntungan dari kegiatannya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 8) keuntungan yang diperoleh dari pembelian saham adalah:

- a. *Dividen*
Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)
- b. *Capital Gain*
Merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.
- c. *Saham Bonus*
Yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana

E. Indeks Harga Saham

1. Definisi Indeks Harga Saham

“Indeks harga saham merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu” (Sunariyah, 2004:138) .

Menurut Tandelilin (2010:86), indeks harga saham merupakan informasi mengenai kinerja pasar saham yang diringkas dalam suatu indeks. Sedangkan menurut Darmadji (2012:95), “Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham.”.

Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki lima fungsi yaitu:

- a. Sebagai indikator *trend* pasar.
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan.
- c. Sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
- d. Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.
- e. Memfasilitasi berkembangnya produk *derivative*.

Sementara Fakhruddin (2008:110) memberikan penjelasan tentang fungsi indeks harga saham yaitu sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau sedang lesu.

2. Jenis-jenis Harga Saham di BEI

Berikut ini adalah beberapa indeks yang dimiliki BEI berdasarkan pendapat Tandelilin (2010: 86-89) adalah sebagai berikut:

a. Indeks Harga Saham Gabunga (IHSG)

IHSG atau *composite stock price index* menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen penghitungan indeks. Masing-masing pasar modal memiliki indeks yang dibentuk berdasarkan saham-saham yang dipakai sebagai dasar dalam penghitungan indeks harga.

b. Indeks Liquid 45 (ILQ-45)

Indeks Liquid 45 (ILQ-45) terdiri dari 45 saham di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan. Kriteria-kriteria berikut digunakan untuk memilih ke-45 saham yang masuk dalam indeks LQ45 sebagai berikut:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar regular (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
3. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari di pasar transaksi di pasar regular.

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk perhitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Selanjutnya Bursa Efek secara rutin memantau perkembangan kinerja masing-masing ke-45 saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Pergantian saham dilakukan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan februari dan agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

c. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syariah Islam dan termasuk saham yang likuid. Jakarta Islamic Index dimaksudkan sebagai tolak ukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis Syariah dan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi secara Syariah.

d. Indeks Papan Utama dan Indeks Papan pengembangan

Indeks papan utama (MBX) dan papan pengembangan (DBX). Kedua indeks ini dikeluarkan oleh BEI untuk menyediakan indikator dalam memantau perkembangan saham-saham yang

masuk dalam masing-masing papan pencatatan. Hari dasar untuk penghitungan indeks papan utama dan indeks papan pengembangan adalah 28 Desember 2001 dengan nilai dasar 100. Pada hari itu, 34 saham tercatat pada papan utama dan 287 saham tercatat pada papan pengembangan dengan komposisi kapitalisasi pasar untuk indeks masing-masing 62% dan 38% dari total keseluruhan saham yang tercatat di BEJ.

e. Indeks Kompas 100

Indeks kompas 100 pada prinsipnya sama dengan LQ45, yakni terkait dengan isu likuiditas saham. Dalam hal ini yang dipakai sebagai dasar perhitungan indeks adalah 100 saham teraktif. Secara lebih spesifik proses pemilihan indeks adalah 100 saham mempertimbangkan frekuensi transaksi, nilai transaksi dan kapitalisasi pasar serta kinerja fundamental dari saham-saham tersebut.

f. Indeks Sektoral

Indeks sektoral BEI merupakan sub-indeks dari IHSG. Indeks sektoral menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor. Semua saham yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam 9 sektor menurut klasifikasi industri telah ditetapkan BEI, yang diberi nama JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Selain 9 sektor tersebut, BEI juga menghitung indeks industri manufaktur (industri pengolahan) yang merupakan indeks gabungan dari tiga sektor industri. Hasilnya adalah 10 indeks sektoral. Kesepuluh indeks sektoral di BEI tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Pertanian
- b. Pertambangan
- c. Industri dasar dan kimia
- d. Aneka industri
- e. Industri barang konsumsi
- f. Property dan real estate
- g. Transportasi dan infrastruktur.
- h. Keuangan
- i. Perdagangan, jasa dan investasi.
- j. Manufaktur.

3. Perhitungan Indeks Harga Saham

Perhitungan indeks di BEI menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar (*market value weighted average index*). Rumus dasar perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar} \times 100}{\text{Nilai dasar}}$$

Sumber : *Fakhruddin (2012 : 132)*

Nilai pasar adalah nilai kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini atau disebut sebagai kapitalisasi pasar. Nilai dasar adalah nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana dari masing-masing saham atau berdasarkan harga yang telah di koreksi jika perusahaan telah melakukan kegiatan yang menyebabkan jumlah saham yang tercatat di bursa berubah, atau kegiatan yang menyebabkan perubahan harga dasar saham tersebut.

F. Tingkat Keuntungan yang diharapkan

1. Tingkat Pengembalian Saham (*Return*)

Tandelilin (2010:102) menyatakan bahwa tingkat pengembalian merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Fahmi (2012:189), "*Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya". Menurut Zubir *rate of return* merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi.

Sementara Jogiyanto (2012: 205) memaparkan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return*

realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi, tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu pengukur kinerja dari perusahaan, serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan, *return* ekpektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2012:205).

Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya *return* pada dasarnya adalah tingkat pengembalian yang diharapkan atas kegiatan investasi yang dilakukan.

2. Tingkat Pengembalian Saham Individu

Tingkat pengembalian saham individu merupakan tingkat pengembalian atau *return* yang menunjukkan besarnya keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) dari transaksi perdagangan saham yang dihitung secara bulanan. Persamaan yang digunakan untuk menghitung tingkat pembelian saham sebagai berikut:

$$R_i = \frac{(P_{ti} - P_{ti-1}) + D_{ti}}{P_{ti-1}}$$

(Jogiyanto, 2012:207)

Keterangan

R_i : Tingkat pengembalian saham individu

P_t : Harga saham pada periode t

P_{t-1} : Harga saham pada periode t-1

D_{t_i} : Dividen

3. Tingkat Pengembalian Bebas Resiko

Dalam berinvestasi selain memperhatikan beta saham sebagai penentu tingkat pengembalian saham, investor juga menetapkan tingkat pengembalian investasinya berdasarkan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f). Tingkat pengembalian ini merupakan ukuran tingkat pengembalian minimum pada saat risiko beta (β) bernilai nol. Tingkat pengembalian bebas risiko biasanya dihitung dengan menggunakan suku bunga sekuritas yang dikeluarkan oleh pemerintah, yaitu Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Husnan, 2005:285). Penggunaan tingkat suku bunga SBI didasarkan pada pertimbangan bahwa investasi pada SBI lebih aman daripada investasi-investasi yang lain, karena dijamin sepenuhnya oleh pemerintah.

Tingkat pengembalian bebas risiko dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum R_f}{N}$$

(Husnan, 2005: 176)

Dimana:

R_f : Tingkat Pengembalian bebas Risiko

$\sum R_f$: Rata-rata tingkat pengembalian bebas Risiko

N : Waktu pengamatan (bulan)

4. Tingkat Pengembalian Pasar

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham. Tingkat pengembalian ini dapat dijadikan sebagai dasar pengakuan *performance* investasi portofolio. Jika tingkat pengembalian pasar lebih besar daripada tingkat pengembalian bebas risiko, maka *performance* investasi portofolio dapat dikatakan baik, sebaliknya jika tingkat pengembalian pasar lebih kecil daripada tingkat pengembalian bebas risiko, maka *performance* investasi portofolio dikatakan tidak baik.

Tingkat pengembalian pasar dapat dihitung melalui return indeks harga saham Gabungan (IHSG). Adapun rumus *return market* adalah:

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

(Jogiyanto, 2012: 501)

Dimana:

R_m : Rata-rata tingkat pengembalian

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan periode $t-1$

G. Risiko Investasi

1. Definisi Risiko

Dalam mengambil setiap keputusan investasi, investor selalu berusaha meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka panjang maupun jangka pendek. Risiko menurut Samsul (2006:68) merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara timbalhasil yang sesungguhnya (*actual return*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return-ER*). “Risiko dapat ditangkap sebagai bentuk kejadian ketidakpastian tentang suatu kejadian yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan suatu pertimbangan” (Fahmi, 2011:150).

Sementara Halim (2009:73) menjelaskan risiko dalam manajemen investasi merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut pada dasarnya risiko investasi merupakan kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return* dengan *expected return*.

2. Sumber-sumber Risiko

Menurut Tandelilin (2010: 103-104) ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber

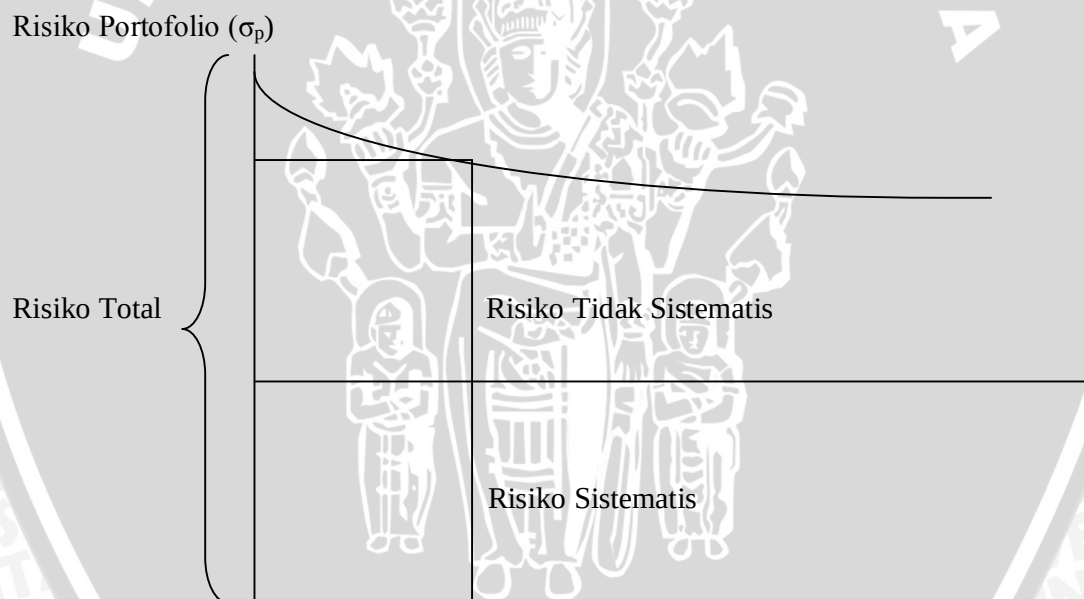
tersebut antara lain: risiko suku bunga, risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko finansial, risiko likuiditas, risiko nilai tukar mata uang dan risiko negara. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. **Risiko suku bunga.** Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, ceteris paribus. Artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun demikian sebaliknya. Secara sederhana, jika suku bunga misalnya naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya deposito) juga akan naik.
2. **Risiko pasar.** Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut juga sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.
3. **Risiko Inflasi.** Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.
4. **Risiko bisnis.** Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industry disebut sebagai risiko bisnis.
5. **Risiko Finansial.** Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.
6. **Risiko Likuiditas.** Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.
7. **Risiko nilai tukar mata uang.** Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).
8. **Risiko negara.** Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan

ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

3. Jenis-jenis Risiko

Menurut Tandelilin (2010:104) dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.



Sumber: Jogiyanto (2012:279)

Gambar 3 Jumlah Surat Berharga dalam suatu Portofolio

- Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar --- beberapa penulis menyebut sebagai risiko umum (*general risk*) --- merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Dengan kata

lain, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat di diversifikasi.

- b. Risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi asset dalam suatu portofolio.

H. Penentuan Saham Efisien dengan menggunakan Model Keseimbangan

Sebagai seorang investor yang rasional, pastilah akan memilih kesempatan investasi yang efisien. Oleh karena itu investor perlu memperhitungan besarnya risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai alternative investasi yang ada. Pada proses penilaian investasi akan digunakan beberapa pedoman model-model yang pada dasarnya akan menjelaskan hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan dari seluruh asset yang terdapat di pasar.

Model keseimbangan dapat digunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara keseluruhan, serta bagaimana mekanisme pembentukan harga dan return pasar dalam bentuk yang lebih sederhana. Selain itu, model keseimbangan juga dapat membantu dalam memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu asset, serta hubungan risiko dan return harapan untuk suatu asset ketika pasar dalam kondisi seimbang (Tandelilin, 2010:186)

Secara umum terdapat dua model keseimbangan yang dikenal yakni *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory (APT)*. Model CAPM merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan risiko dan return secara lebih sederhana, karena hanya menggunakan satu variable (disebut juga sebagai variable beta) untuk

menggambarkan risiko. Sedangkan model APT merupakan sebuah model keseimbangan alternative yang lebih kompleks dibanding CAPM, karena menggunakan sekian banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan risiko dan return, namun ada salah satu kekurangan dari model APT yaitu adanya kesulitan dalam menentukan faktor-faktor risiko yang relevan, sehingga penulis lebih memilih mengangkat tentang Capital Asset Pricing Model (CAPM))

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa CAPM dipengaruhi oleh portofolio pasar karena diasumsikan risiko relevan (risiko sistematis) yang diukur dengan beta. Sedangkan APT tidak terlalu dipengaruhi oleh portofolio pasar karena adanya asumsi bahwa return dari suatu sekuritas bisa dipengaruhi oleh beberapa sumber risiko lain sehingga tidak hanya diukur dengan Beta.

I. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

1. Definisi Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAPM pertama kali dikenalkan oleh Sharpe, Lintner dan Mosiini pada pertengahan tahun 1960-an. Menurut Tandelilin (2010:187) Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu asset berisiko dengan risiko oleh teori portofolio pada kondisi pasar yang seimbang. Bodie (2006:355) menerangkan bahwa Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern. Capital Asset Pricing Model (CAPM) memberikan prediksi yang tepat antara

hubungan risiko sebuah asset dan tingkat harapan pengembalian (expected return).

Menurut Husnan (2005:177) mengemukakan bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu aset dimana model ini mendasarkan diri pada kondisi ekuilibrium. CAPM merupakan teori modal modern yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan terkait dengan risiko. Model ini menjelaskan bagaimana harga suatu saham dengan mempertimbangkan risiko yang terkandung di dalamnya.

Sementara Lubis (2008:142) menyatakan bahwa CAPM merupakan suatu model yang digunakan untuk menentukan harga suatu asset dengan mempertimbangkan risikonya. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya CAPM adalah salah satu model keseimbangan yang bertujuan untuk menetapkan harga asset finansial dengan menetapkan return dan pertimbangan risiko yang terdapat di dalamnya.

2. Asumsi yang mendasari Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Berdasarkan model Markowitz, masing-masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensinya terhadap return dan risiko. Portofolio pilihannya merupakan titik-titik portofolio yang terletak di sepanjang garis portofolio efisien.

Kerumitan pada model CAPM tersebut menuntut adanya sebuah penyederhanaan, yaitu dengan membuat abstraksi dari seluruh kerumitan situasi dan fokus pada unsur-unsur yang paling penting. Fokus tersebut dilakukan dengan membuat asumsi-asumsi tertentu mengenai lingkungan.

Adapun asumsi-asumsi yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. semua investor memiliki cakrawala waktu satu periode yang sama. investor memaksimumkan kekayaan dengan memaksimalkan utility harapan dalam satu periode yang sama.
2. semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan nilai return ekspektasi dan deviasi standar return dari portofolionya.
3. Semua investor mempunyai harapan yang sama (homogeneous expectation) terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk keputusan portofolio. Faktor-faktor input yang digunakan adalah return ekspektasi (expected return), varian dari return dan varian antara return-return sekuritas. Asumsi ini mempunyai implikasi bahwa dengan harga-harga sekuritas dan tingkat bunga bebas risiko yang tertentu dengan menggunakan input-input portofolio yang sama.
4. Semua investor dapat meminjamkan sejumlah dananya (lending) atau meminjam (borrowing) sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas risiko.
5. Penjualan pendek (*short sale*) diijinkan.

6. Dengan nilai terkecilpun investor dapat melakukan investasi dan melakukan transaksi penjualan dan pembelian aktiva setiap saat dengan harga yang berlaku.
7. Semua aktiva dapat dijual dan dibeli pasar dengan cepat (*liquid*) dengan harga yang berlaku.
8. Tidak ada biaya transaksi.
9. Tidak terjadi inflasi.
10. Tidak ada pajak pendapatan pribadi.
11. Investor individual tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu aktiva dengan kegiatan membeli dan menjual aktiva tersebut. Investor secara keseluruhan bukan secara individual menentukan harga dari aktiva.
12. Pasar modal dalam kondisi ekuilibrium (Jogiyanto, 2012:488-489)

Asumsi di atas memang terlihat tidak realistis, seperti hanya ada 1 (satu) periode waktu, tidak ada biaya transaksi, tidak terjadi inflasi, dan tidak ada pajak pendapatan pribadi. Namun, meskipun asumsi tersebut sulit ditemukan pada dunia senyatanya, tetapi kondisi lain CAPM merupakan model yang menggambarkan atau memprediksi realisasi di pasar yang bersifat kompleks, walaupun bukan pada realitas asumsi-asumsi yang digunakan. Oleh karena itu, CAPM sebagai model keseimbangan dapat membantu kita menyederhanakan gambaran realitas hubungan *return* dan risiko dalam dunia nyata yang kompleks.

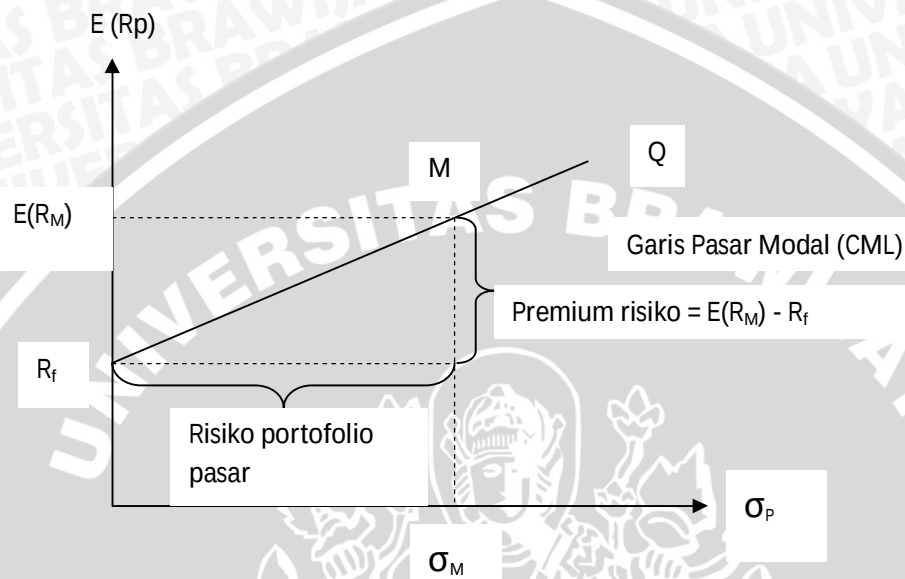
3. Hubungan Risiko dan Tingkat Keuntungan dalam CAPM

Risiko dan tingkat pengembalian saham diasumsikan memiliki hubungan positif. Semakin tinggi risiko yang didapat maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham. Sebaliknya, semakin rendah risiko yang ditanggung maka semakin rendah tingkat pengembalian saham.

Asumsi ini diperkuat oleh pendapat Husnan (2005:168) yang menyatakan bahwa investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang besar, atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko yang terkecil. Dengan kata lain, jika ada dua usulan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama, tetapi memiliki risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih investasi yang memiliki risiko yang lebih kecil. Agar dapat lebih memahami hubungan antara risiko dan return, kita dapat mempergunakan konsep *capital market line* atau garis pasar modal dan *security market line* atau garis pasar sekuritas.

1) Garis Pasar Modal (*Capital Market Line*)

Garis pasar modal menggambarkan antara risiko dan *expected return* dari kesempatan investasi yang efisien, tetapi bukan untuk sekuritas individual melainkan portofolio. Garis pasar modal menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisiensi yang terdiri dari aktiva-aktiva berisiko dan aktiva bebas risiko. Garis pasar modal ditunjukkan dengan garis berikut ini :



(Jogiyanto, 2012:492)

Gambar 4 Capital Market Line

$$E(R_p) = R_m - R_f$$

σ_m

Dimana :

$E(R_p)$: *Expected return* yang diminta untuk portofolio yang berada di CML dengan risiko sebesar σ_p .

R_f : Return aktiva bebas risiko

$E(R_M)$: *Expected return* portofolio pasar dengan risiko sebesar σ_M .

σ_M : Risiko yang diukur dengan deviasi standar dari *return-return* portofolio pasar.

σ_P : Risiko portofolio yang diukur dengan deviasi standar dari *return-return* portofolio lainnya yang berada di CML.

Berdasarkan gambar diatas, maka dapat disimpulkan bahwa hubungan risiko dan tingkat pengembalian dalam CAPM menurut CML adalah sebagai berikut.

1. Jika portofolio pasar hanya berisi aktiva bebas risiko, maka $\sigma_P = 0$ dan *expected returns* sama dengan 0.
2. Jika portofolio ini terdiri dari semua aktiva yang ada, maka risikonya adalah σ_M dengan *expected return* sebesar $E(R_M) > R_f$.
3. Selisih kedua return ini sebesar $E(R_M) - R_f$ merupakan premium dari portofolio pasar karena menanggung risiko lebih besar, yaitu sebesar σ_M .

2) *Security Market Line* atau Garis Pasar Sekuritas (GPS)

SML merupakan suatu gambar yang berbentuk grafis yang menampilkan hubungan yang khas antara risiko yang tidak dapat di diversifikasi (β) dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Untuk sekuritas individual, tambahan *return* ekspektasi diakibatkan oleh tambahan risiko sekuritas individual yang dapat diukur dengan Beta. Beta

menentukan besarnya tambahan *expected return* untuk saham individual, sebagian pendapat menyatakan bahwa untuk risiko tidak sistematis dalam portofolio yang sempurna cenderung menjadi hilang dan risiko yang relevan hanyalah risiko sistematis yang diukur dengan beta. Persamaan SML adalah sebagai berikut :

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$$

Dimana :

$E(R_i)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan

R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko

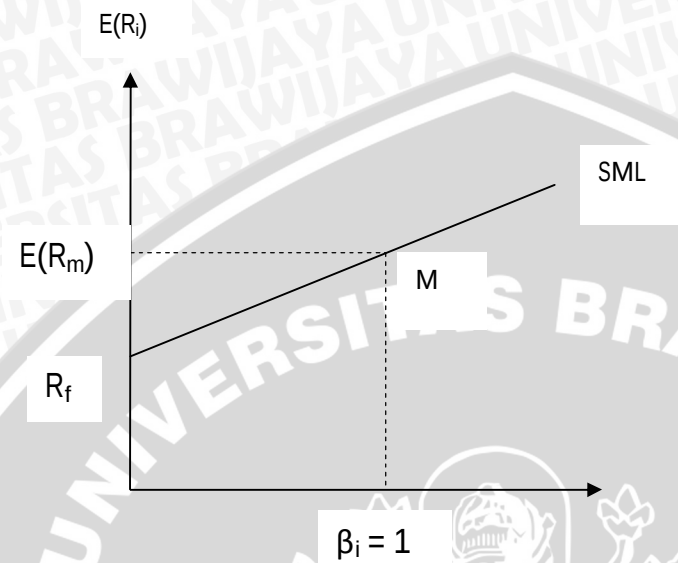
$E(R_m)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar.

β_i : Tingkat risiko sistematis masing-masing saham

Gambar di bawah ini menjelaskan mengenai hubungan $E(R_i)$ dengan β . Semakin besar β suatu sekuritas, maka $E(R_i)$ yang diperoleh semakin besar pula. Gambar tersebut menunjukkan bahwa β berorelasi positif dengan $E(R_i)$ apabila hasil dari suatu penanaman modal tertentu (R_i) berfluktuasi dengan pola yang tepat, yaitu sama dengan hasil pengembalian pasar $E(R_m)$ secara keseluruhan, maka beta sekuritas tersebut adalah sama dengan satu ($\beta=1$). Di dalam keadaan seperti ini, hasil pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari suatu investasi adalah sama dengan hasil yang diharapkan dari seluruh pasar.

UNIVERSITAS BRAWIJAYA





(Husnan, 2005:176)

Gambar 5 Security Market Line

Gambar di atas menjelaskan mengenai hubungan $E(R_i)$ dengan β . Semakin besar β suatu sekuritas, maka $E(R_i)$ yang diperoleh semakin besar pula. Gambar tersebut menunjukkan bahwa β berkorelasi positif dengan $E(R_i)$ apabila hasil dari suatu penanaman modal tertentu (R_i) berfluktuasi dengan pola yang tepat, yaitu sama dengan hasil pengembalian pasar $E(R_m)$ secara keseluruhan, maka beta sekuritas tersebut adalah sama dengan satu ($\beta=1$). Di dalam keadaan seperti ini, hasil pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dari suatu investasi adalah sama dengan hasil yang diharapkan dari seluruh pasar.

4. Pengelompokan Saham yang efisien Berdasarkan *Capital Asset Pricing*

Model (CAPM)

Penggolongan saham yang efisien sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena hanya saham-saham yang efisien yang baik untuk dibeli dengan alasan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan oleh investor. Menurut Husnan (2005:168) saham yang efisien adalah saham yang pada saat memberikan risiko besar maka tingkat keuntungan yang didapatkanpun besar atau pada saat risiko terkecil maka tingkat keuntungan yang didapatkanpun rendah. Hal ini memberikan informasi kepada investor dalam melakukan investasi saham yang efisien karena saham yang efisien memberikan keuntungan yang lebih dibandingkan saham yang tidak efisien.

Saham yang efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan [$(R_i) > E(R_i)$]. Kelompok saham yang efisien jika dilihat pada Security Market Line maka terlihat saham yang efisien terdapat diatas garis SML. keputusan yang diambil oleh investor untuk saham yang efisien adalah mengambil atau membeli saham.

Sementara untuk saham yang tidak efisien adalah saham-saham tingkat pengembalian individu (R_i) lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan ($E(R_i)$). Keputusan yang diambil oleh investor adalah menjual saham sebelum harga saham turun.

J. Teori Portofolio

1. Definisi Portofolio

“Portofolio adalah sekumpulan proyek atau kombinasi investasi yang dimiliki oleh perusahaan untuk mengurangi risiko” (kamarudin, 2011:401). Menurut Sutrisno (2005:334) menyebutkan bahwa portofolio adalah kepemilikan dari instrumen investasi yang disusun dengan perencanaan matang untuk pencapaian hasil yang optimal melalui penyebaran risiko. Sementara kodrat dan kurniawan (2010:258) menyebutkan bahwa portofolio adalah kumpulan asset keuangan. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya portofolio merupakan kombinasi dari asset keuangan yang disusun dengan perencanaan matang yang di dalamnya melekat *return* dan risiko portofolio.

Portofolio merupakan beberapa alternatif kesempatan investasi dengan melakukan kombinasi yang dapat memberikan pilihan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Pada kenyataannya para *investor* sering melakukan diversifikasi dalam invesatsi mereka, yaitu mengkombinasikan berbagai sekuritas atau membentuk portofolio.

2. Return Portofolio

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Retrun* tidak saja dihitung dari saham individu, namun juga perlu diketahui tentang return dalam portofolio tersebut. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspetasi yang belum terjadi, tetapi diharapkan terjadi pada masa yang akan datang (*expected return*).

Dalam pengukuran *return* realisasi banyak digunakan *return* total yang merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Dalam *return* ini juga perhitungannya didasarkan pada data historis. *Return* realisasi ini dapat digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan serta dapat sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko pada masa yang akan datang. Sebaliknya, *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor pada masa yang akan datang. Jadi, perbedaan antara keduanya adalah *return* realisasi sifatnya sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

a. Return realisasi portofolio

Merupakan rata-rata tertimbang dari return-return realisasian masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut (Jogiyanto, 2009:243). *Return* realisasi tersebut dapat berfungsi baik sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan baik sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan maupun sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko

pada masa yang akan datang. Salah satu jenis pengukuran *return* realisasi yang sering digunakan adalah *return* total, yaitu *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* realisasian dapat ditulis sebagai berikut:

$$R_p = \sum_{i=1}^n (W_i \cdot R_i)$$

(Jogiyanto 2009:244)

Keterangan :

R_p = return ekspektasi dari portofolio

W_i = porsi dari sekuritas i terhadap seluruh sekuritas di portofolio

R_i = return ekspektasi dari sekuritas ke i

n = jumlah dari sekuritas tunggal

b. Return ekspektasi portofolio

Merupakan rata-rata tertimbang dari return-return ekspektasian masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut. *Return* ekspektasi portofolio dapat dinyatakan secara matematis sebagai berikut :

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n \{W_i \cdot E(R_i)\}$$

(Jogiyanto 2009:244)

Keterangan :

$E(R_p)$ = return ekspektasi dari portofolio

W_i = porsi dari sekuritas i terhadap seluruh sekuritas di portofolio

$E(R_i)$ = return ekspektasi dari sekuritas ke i

n = jumlah dari sekuritas tunggal

3. Risiko Portofolio

Sama halnya dengan *return* portofolio, risiko tidak saja dihitung dari saham individu, namun juga dihitung dari risiko portofolio. Risiko adalah penyimpangan antara keuntungan yang di harapkan dengan keuntungan yang sesungguhnya. Risiko tidak sama dengan kerugian. Markowitz seperti yang dikutip oleh Jogiyanto menyatakan bahwa :

“Risiko mungkin dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio. Untuk mengurangi risiko, investor perlu mengenal jenis-jenis risiko :

a. Risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*)

Merupakan risiko yang terkait dengan suatu saham tertentu yang umumnya dapat dihindari (*avoidable*) atau diperkecil melalui diversifikasi (*diversifiable*).

b. Risiko sistematis (*Systematic Risk*)

Merupakan risiko pasar yang bersifat umum dan berlaku bagi semua saham dalam pasar modal yang bersangkutan. Risiko ini tidak mungkin dapat dihindari oleh investor melalui diversifikasi sekalipun” (Jogiyanto 2009:245).

Salah satu pengukur risiko adalah deviasi standar (*standart deviation*) atau varian (*variance*) yang merupakan kuadrat dari deviasi standar. Risiko yang diukur dengan ukuran ini mengukur risiko dari seberapa besar nilai tiap-tiap item menyimpang dari rata-ratanya. Risiko portofolio juga dapat diukur dengan besarnya deviasi standar atau varian dari nilai-nilai return sekuritas-sekuritas tunggal yang ada di dalamnya. Dengan demikian varian *return* portofolio yang merupakan risiko portofolio dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Var} (R_p) = \sigma_p^2 = E [R_p - E(R_p)]^2$$

(Jogiyanto 2009:246)

Return dan risiko adalah dua hal yang seimbang atau dapat dikatakan dua hal yang tidak terpisahkan. *Return* dan risiko memiliki hubungan yang positif, artinya makin tinggi risiko yang harus ditanggung maka semakin besar pula harapan keuntungan yang akan diterima.

4. Portofolio Efisien dan Portofolio Optimal

Jogiyanto (2009:297) menyebutkan bahwa “semua portofolio yang efisien adalah portofolio yang optimal. Portofolio efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan risiko yang sudah tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan *return* ekspektasi yang sudah tertentu”. Sedangkan Tandelilin (2010:157) menyebutkan bahwa portofolio efisien adalah portofolio dengan *return* tertinggi pada risiko tertentu atau portofolio dengan risiko terendah pada *return* tertentu.

Portofolio yang efisien ini dapat dibentuk dengan berpegang pada asumsi tentang bagaimana perilaku investor dalam pembuatan keputusan investasi yang akan diambilnya. Salah satu asumsi penting adalah bahwa semua investor tidak menyukai risiko (*risk averse*). Adapun pembentukan portofolio efisien adalah dengan cara memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu dan kemudian meminimumkan risikonya atau menentukan tingkat risiko tertentu atau kemudian memaksimalkan *return* ekspektasinya

Sedangkan, portofolio optimal merupakan portofolio yang dipilih seorang investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada kumpulan portofolio efisien. Tentunya portofolio yang dipilih investor adalah portofolio yang sesuai dengan preferensi investor bersangkutan terhadap *return* maupun terhadap risiko yang bersedia ditanggungnya. (Tandelilin 2010:157)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti termasuk jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Berdasarkan tujuan penelitian, yaitu untuk menetapkan saham yang efisien dari banyaknya pilihan investasi yang ditawarkan sehingga investor dapat menginvestasikan dananya dengan tepat, maka metode penelitian yang akan digunakan adalah penelitian deskriptif. Menurut Fauzi (2009:19) penelitian deskriptif adalah penelitian yang hanya melakukan analisis hanya sampai pada taraf deskriptif, yaitu menganalisis dan menyajikan fakta secara sistematis sehingga dapat lebih mudah dipahami dan dianalisis. Analisis yang diberikan selalu jelas dengan fakta dan faktualnya sehingga semuanya selalu dapat dikembalikan langsung pada data yang diperoleh.

Ditinjau dari pendekatan analisisnya maka peneliti memilih untuk menggunakan pendekatan kuantitatif karena peneliti melibatkan teknik analisis melalui perhitungan angka, menguji teori dan mencari generalisasi dari hasil yang digunakan. Menurut Kasiram (2010:56) Pendekatan kuantitatif adalah suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka sebagai alat menganalisis keterangan mengenai apa yang ingin kita ketahui.

B. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. “Data sekundeer merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti , catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data documenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan” (fauzi, 2009:166). Adapun keuntungan menggunakan sumber data sekunder adalah menghemat waktu dan biaya.

Data sekunder yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* bulanan dari harga saham. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data-data tersebut diperoleh atau dikumpulkan dari sumber-sumber yang telah ada, yaitu sebagai berikut:

1. *Indonesian Stock Exchange* (IDX) Statiztics periode 2010-2012
2. Data-data pendukung yang diperoleh dari sumber lain, yaitu media internet seperti www.bei.co.id, www.finance.yahoo.com ,www.bi.co.id dan www.bps.go.id

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran

Menurut Sugiyono (2008:59)Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penenlitan ini adalah: Tabel.. Variabel, Definisi Operasional dan Pengukurannya

Tabel 3 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Konsep	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Capital Asset Pricing Model (CAPM)	Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)	Tingkat Pengembalian yang menunjukkan besarnya keuntungan (<i>profit</i>) atau kerugian (<i>loss</i>) dari transaksi perdagangan saham yang dihitung secara bulanan.	$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$
	Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)	Tingkat Pengembalian bebas risiko merupakan angka atau tingkat pengembalian atas aset financial yang tidak berisiko	$R_f = \sum_{i=1}^n R_f / n$
	Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)	Tingkat Pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham bulanan.	$R_m = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$
	Risiko Beta (β)	Risiko Beta merupakan kepekaan atau sensitivitas return saham terhadap return pasar	$\beta_i = \frac{\sigma_m}{\sigma_m^2}$
Capital Asset Pricing Model (CAPM)	Tingkat Pengembalian / Keuntungan yang diharapkan [$E(R_i)$]	Tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan keuntungan yang diinginkan oleh investor berdasarkan preferensi risiko beta.	$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f \beta_i]$

Sumber: Data Diolah

D. Populasi dan Sampel

1) Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan diamati. Menurut Sugiyono (2010 : 115) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 – 2012. Pertimbangan jumlah sektor yang dapat berpengaruh terhadap tingkat pengembalian keuntungan yang akan didapatkan oleh investor. Hal ini menandakan jika jumlah sektor yang diteliti hanya satu dan sektor tersebut mengalami permasalahan maka akan berdampak pada harga seluruh saham di sektor tersebut dan tentunya akan berpengaruh pada penurunan tingkat pengembalian yang akan diperoleh. Sebaliknya, jika seluruh sektor yang digunakan sebagai populasi maka jika ada satu sektor yang bermasalah tentu hal tersebut tidak akan berdampak pada sektor lain.

2) Sampel

“Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut” (Sugiyono,2010:116). Apa yang dipelajari dari sampel tersebut kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi, karena

itu pemilihan sampel harus dengan teknik yang tepat agar didapat sampel yang representatif atau bisa mewakili populasi.

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2008 :122) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pada tabel 4 berikut akan disajikan pertimbangan atau kriteria yang harus dipenuhi oleh semua saham perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek periode 2010-2012 untuk menjadi sampel penelitian.

Tabel 4 Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Seluruh Saham Perusahaan yang berturut –turut terdaftar di BEI periode 2010-2012	413
2.	Saham Perusahaan yang tidak berturut-turut membagikan deviden tunai periode 2010-2012	(395)
Jumlah Sampel Penelitian		18

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan pertimbangan atau criteria di atas dapat disimpulkan bahwa dari keseluruhan saham yang terdaftar di BEI periode 2010-2012, sampel yang diambil sebanyak 18 saham perusahaan. Sampel yang akan diamati dalam penelitian disajikan dalam tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten	Sektor
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	Agriculture
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	Trade, Service & Investmet
3.	ASGR	Astra Graphia Tbk.	Trade, Service & Investment
4.	ASII	Astra International Tbk.	Miscellaneous Industry

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Sektor
5.	BATA	Sepatu Bata Tbk.	Miscellaneous Industry
6.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	Finance
7.	BBLD	Buana Finance Tbk.	Finance
8.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk.	Consumer Good Industry
9.	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	Trade, Service & Investment
10.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Mining
11.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	Consumer Good Industry
12.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	Basic Industry And Chemicals
13.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Agriculture
14.	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	Basic Industry And Chemicals
15.	TURI	Tunas Ridean Tbk.	Trade, Service & Investment
16.	UNTR	United Tractor Tbk.	Trade, Service & Investment
17.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	Micellanous Industry
18.	UNVR	Unilever Tbk.	Consumer Good Industry

Sumber: Data Diolah

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah tahap ketika peneliti sudah siap dengan rencana (desain) penelitian yang sudah matang. (Zulganef, 2008:47) . Data yang didapat tersebut diharapkan dapat digunakan untuk menjawab sekaligus memecahkan permasalahan yang ada

Berdasarkan tujuan dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini, maka teknik pengumpulan datanya lebih mengandalkan pada metode dokumenter. Menurut Bungin (2008:144), metode dokumenter adalah metode yang digunakan untuk menelusuri data historis. Teknik atau

metode ini dilakukan dengan cara mengadakan pencatatan arsip-arsip atau data-data yang berkaitan dengan obyek penelitian. Proses kegiatan membaca dan mencatat referensi buku dilakukan peneliti pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian menurut Arikunto (2002:136) adalah alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data agar pekerjaannya lebih mudah dan hasilnya lebih baik, dalam arti cermat, lengkap dan sistematis sehingga lebih mudah untuk diolah dalam data penelitian tersebut. Instrumen penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pedoman dokumentasi. Pedoman dokumentasi adalah suatu instrumen penelitian yang digunakan untuk mengumpulkan data-data yang diperlukan dan dokumentasi catatan yang terkait dengan pemberian kredit dan tunggakan kredit.

G. Analisis Data

Metode analisis kuantitatif merupakan metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Masyhuri dan Zainuddin (2008:14) tujuan dari metode kuantitatif adalah menjelaskan, meramalkan dan/atau mengontrol hubungan, pengaruh, sebab akibat (kausal fenomena melalui pengumpulan data yang terfokus dari data numerik. Adapun tahapan analisis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menghitung tingkat pengembalian saham Individu (R_i) tiap bulan.

Pendapatan yang diterima berupa dividen maupun dari perubahan pasar, sehingga rumus yang digunakan yaitu:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2008:197)

Dimana:

R_i : Tingkat pengembalian saham individu

P_t : Harga saham pada periode t

P_{t-1} : Harga saham pada periode t-1

D : Dividen

2. Menghitung tingkat pengembalian pasar (R_m).

$$R_m = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$$

(Jogiyanto, 2008:324)

Dimana:

R_m : Rata-rata tingkat pengembalian

$IHSgt$: Indeks harga saham gabungan periode t

$IHSgt-1$: Indeks harga saham gabungan periode t-1

3. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiki (R_f) menggunakan suku bunga SBI bulanan.
4. Menghitung risiko sistematis masing-masing saham individu (β_i), yang merupakan hasil regresi antara return perusahaan dengan return pasar.

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

(Jogiyanto, 2008:365)

Dimana:

β_i : Tolak ukur risiko yang tidak bisa didiversifikasi dari surat berharga/ risiko sistematis.

σ_{im} : Kovarian antara pendapatan saham i dengan pendapatan pasar.

σ_m^2 : Varian pasar

5. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$].

$$E(R_i) = R_f + [\beta_i (E(R_m) - R_f)]$$

(Husnan, 2005:176)

Dimana:

$E(R_i)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan

R_f : tingkat pengembalian bebas risiko

$E(R_m)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar

β_i : Tingkat risiko sistematis masing-masing saham

6. Menggambar *Security Market Line* (SML).

SML merupakan suatu gambar yang berbentuk grafis yang menampilkan hubungan yang khas antara risiko yang tidak dapat diversifikasi (β) dengan tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan. Dari hasil perhitungan $E(R_i)$ dan β berdasarkan rumus-rumus diatas maka dapat digambar secara grafis yaitu pada *Security Market Line* (SML), penggambaran tersebut

dapat terlihat perbandingan antara risiko dan *Expected Return* secara individu.

7. Menggolongkan efisiensi dan keputusan investasi saham.

Saham yang efisien adalah saham dengan tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan [$(R_i) > E(R_i)$].

Saham yang efisien jika dilihat pada Security Market Line maka terlihat bahwa saham efisien terdapat diatas garis SML. Saham efisien terdapat diatas garis SML, sedangkan saham tidak efisien dibawah garis Security Market Line (SML).



BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

1. Sejarah singkat Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Dengan demikian pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kefakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6 Sejarah perkembangan Pasar Modal

Tahun	Perkembangan Pasar Modal
Des 1912	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 – 1918	Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 – 1942	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
Awal 1939	Tahun Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 – 1952	Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif
1956 – 1977	Perdagangan di Bursa Efek vakum
10 Agts 1977	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama
1977 – 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 – 1990	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar

2 Jun 1988

Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat

Des 1988

Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer

16 Jun 1989

Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal

Tahun**Perkembangan Pasar Modal****13 Jul 1992**

Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya

Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ

22 Mei 1995

Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)

10 Nov 1995

Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996

1995

Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya

2000

Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia

2002

BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)

2007

Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama

menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)

2 Mar 2009

Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT
Bursa Efek Indonesia: **JATS-NextG**

Sumber: www.bei.go.id

2. Visi dan Misi

Visi: Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

Misi: Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

3. Sistem Perdagangan Bursa Efek Indonesia

Perdagangan sekuritas di Bursa Efek Indonesia di lantai perdagangan di *Jakarta Stock Exchange Building*, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Sekuritas atau instrumen-instrumen yang diperdagangkan di BEI adalah Saham, Bukti Right, Waran, Obligasi dan Obligasi Konversi.

Sistem perdagangan di BEI sudah menggunakan computer sejak tanggal 22 Mei 1995. System yang tergolong paling modern di dunia ini disebut *Jakarta Automated Trading System (JATS)*. Sistem JATS adalah suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis memadukan antara harga jual dan harga beli.

a. Mekanisme Perdagangan Saham di Bursa

1. Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa

a. Menjadi Nasabah di Perusahaan Efek

Pada bagian ini, seseorang yang akan menjadi investor terlebih dahulu menjadi nasabah atau membuka rekening di salah satu broker atau Perusahaan Efek. Setelah resmi terdaftar menjadi nasabah, maka investor dapat melakukan kegiatan transaksi.

b. Order dari Nasabah

Kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada broker. Pada tahap ini, perintah atau order dapat dilakukan secara langsung dimana investor datang ke kantor broker atau order disampaikan melalui sarana komunikasi seperti telepon atau sarana komunikasi lainnya.

c. Diteruskan ke Floor of Trader

Setiap order yang masuk ke broker selanjutnya akan diteruskan ke petugas broker tersebut yang berada di lantai bursa atau sering disebut floor of trader

d. Masukkan order ke JATS

Floor of trader akan memasukkan (entry) semua order yang diterimanya ke dalam system computer JATS. Di lantai bursa,

terdapat ratusan terminal JATS yang menjadi sarana entry order-order dari nasabah. Seluruh order yang masuk ke system JATS dapat dipantau baik oleh floor trader, petugas di kantor broker dan investor. Dalam tahap ini, terdapat komunikasi antara pihak broker dengan investor agar dapat terpenuhi tujuan order yang disampaikan investor baik untuk beli maupun jual. Termasuk pada tahap ini, berdasarkan perintah investor, floor trader melakukan perubahan order, seperti perubahan harga penawaran, dan perubahan lainnya.

e. Transaksi terjadi (matched)

Pada tahap ini order yang dimasukkan ke system JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat di system JATS sebagai transaksi yang telah terjadi, dalam arti sebuah order beli atau jual telah bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini pihak floor trader atau petugas di kantor broker akan memberikan informasi kepada investor bahwa order yang disampaikan telah terpenuhi.

f. Penyelesaian transaksi (settlement)

Tahap akhir ini sebuah siklus transaksi adalah penyelesaian transaksi atau sering disebut settlement. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain hingga akhirnya hak-hak investor terpenuhi, seperti investor yang menjual saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham. Di BEI, proses penyelesaian transaksi berlangsung selama 3 hari bursa. Artinya, jika melakukan transaksi hari ini (T), maka hak-hak kita akan terpenuhi selama 3 hari bursa berikutnya, atau dikenal dengan istilah T+3.

2. Proses Pelaksanaan Perdagangan secara Remote

Pelaksanaan perdagangan Efek di Bursa dilakukan dengan menggunakan fasilitas JATS. Perdagangan Efek di Bursa hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (AB) yang juga menjadi Anggota Kliring KPEI. Anggota Bursa Efek bertanggung jawab terhadap seluruh transaksi yang dilakukan di Bursa baik untuk kepentingan sendiri maupun untuk kepentingan nasabah.

Anggota Bursa Efek bertanggung jawab terhadap penyelesaian seluruh Transaksi Bursa atas nama Anggota Bursa Efek yang

bersangkutan sebagaimana tercantum dalam Daftar Transaksi Bursa (DTB), termasuk Transaksi Bursa yang terjadi antara lain karena:

- a. kesalahan Peralatan Penunjang dan atau aplikasi Anggota Bursa Efek dalam rangka Remote Trading kecuali kesalahan perangkat lunak JONEC yang disediakan oleh Bursa; dan atau
- b. kelalaian atau kesalahan PJPP dalam melaksanakan penawaran jual dan atau permintaan beli ke JATS; dan atau
- c. kelalaian atau kesalahan IT Officer Remote Trading dalam pengoperasian Peralatan Penunjang dan atau aplikasi Anggota Bursa Efek; dan atau
- d. Adanya akses yang tidak sah yang dilakukan melalui Peralatan Penunjang dan atau aplikasi Anggota Bursa Efek.

3. Segmentasi Pasar

- a. Pasar Reguler;
- b. Pasar Tunai;
- c. Pasar Negosiasi.

Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) hanya dapat diperdagangkan di Pasar Tunai dan Pasar Negosiasi pada sesi I. Adapun

Penyelesaian Transaksinya adalah:

Tabel 7 Penyelesaian Transaksi Segmen Pasar di perdagangan Saham

Segmen Pasar	Waktu Penyelesaian Transaksi
Pasar Reguler	Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya Transaksi Buras (T+3)

Pasar Tunai	Hari Bursa yang sama dengan terjadinya Transaksi Bursa (T+0)
Pasar Negosiasi	Berdasarkan kesepakatan antara Anggota Bursa jual dengan Anggota Bursa Beli

Sumber: www.bei.go.id

4. Jam Perdagangan

Perdagangan Efek di Pasar Reguler, Pasar Tunai dan Pasar Negosiasi dilakukan selama jam perdagangan setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada waktu JATS.

Tabel 8 Jam Perdagangan Pasar Reguler di Perdagangan Saham

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin – Kamis	Pukul 09:00:00 s/d 12:00:00	Pukul 13:30:00 s/d 15:49:59
Jumat	Pukul 09:00:00 s/d 11:30:00	Pukul 14:00:00 s/d 15:49:59

Sumber: www.bei.go.id

Tabel 9 Jam Perdagangan Pasar Tunai **di Perdagangan Saham**

Hari	Waktu
Senin – Kamis	Pukul 09:00:00 s/d 12:00:00
Jumat	Pukul 09:00:00 s/d 11:30:00

Sumber: www.bei.go.id

Tabel 10 Jam Perdagangan Pasar Negosiasi di Perdagangan Saham

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin – Kamis	Pukul 09:00:00 s/d 12:00:00	Pukul 13:30:00 s/d 16:15:00
Jumat	Pukul 09:00:00 s/d 11:30:00	Pukul 14:00:00 s/d 16:15:00

Sumber: www.bei.go.id

Untuk Pasar Reguler menggunakan sesi Pra-pembukaan, Pra-penutupan dan Pasca Penutupan yang dilakukan setiap hari Bursa dengan jadwal sebagai berikut:

Tabel 11 Pra Pembukaan Pasar Reguler di Perdagangan Saham

Waktu	Agenda
08:45:00 - 08:55:00 WIB	Anggota Bursa Efek memasukan penawaran Jual dan atau permintaan beli
08:55:01 - 08:59:59 WIB	JATS melakukan proses pembentukan Harga Pembukaan dan memperjumpakan penawaran jual dengan permintaan beli pada Harga Pembukaan berdasarkan price dan time priority

Sumber: www.bei.go.id

Tabel 12 Pra-Penutupan dan Pasca Penutupan Pasr Reeguler di Perdagangan Saham

Sesi	Waktu	Aktivitas
Pra-penutupan	15:50:00 s.d. 16:00:00	Anggota Bursa Efek memasukan penawaran Jual dan atau permintaan beli
	16:00:01 s.d. 16:04:59	JATS melakukan proses pembentukan Harga Penutupan dan memperjumpakan penawaran jual dengan permintaan beli pada Harga Penutupan berdasarkan <i>price</i> dan <i>time priority</i>
Pasca Penutupan	16:05:00 s.d. 16:15:00	Anggota Bursa Efek untuk memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli pada Harga Penutupan, dan JATS memperjumpakan secara berkelanjutan (continuous auction) atas penawaran jual dengan permintaan beli untuk Efek yang sama secara keseluruhan maupun sebagian pada Harga Penutupan berdasarkan <i>time priority</i>

Sumber: www.bei.go.id

5. Pesanan Nasabah

Pesanan yang dapat dilaksanakan di Bursa oleh Anggota Bursa adalah pesanan terbatas (*limit order*), yaitu pesanan yang dilaksanakan oleh Anggota Bursa sampai dengan batas harga yang ditetapkan oleh nasabahnya.

Penawaran jual dan atau permintaan beli nasabah atas Efek selain HMETD hanya boleh ditransaksikan oleh Anggota Bursa di Pasar Reguler, kecuali nasabah menginstruksikan atau menyetujui secara tertulis bahwa penawaran jual atau permintaan belinya ditransaksikan di Pasar Tunai atau Pasar Negosiasi

6. Satuan Perdagangan

Perdagangan di Pasar Reguler dan Pasar Tunai harus dalam satuan perdagangan (*round lot*) Efek atau kelipatannya, yaitu 100 (seratus) Efek. Perdagangan di Pasar Negosiasi tidak menggunakan satuan perdagangan (tidak *round lot*)

Tabel 13 Satuan Perubahan Harga (Fraksi) Pasar Reguler dan Pasar Tunai

Kelompok Harga	Fraksi Harga	Maksimum Perubahan*
< Rp500,-	Rp1,-	Rp10,-
Rp500 s.d. < Rp5.000,-	Rp5,-	Rp100,-
>= Rp5.000,-	Rp25,-	Rp500,-

Sumber: www.bei.go.id

Fraksi dan jenjang maksimum perubahan harga di atas berlaku untuk satu Hari Bursa penuh dan disesuaikan pada Hari Bursa berikutnya jika Harga Penutupan berada pada rentang harga yang berbeda. Jenjang

maksimum perubahan harga dapat dilakukan sepanjang tidak melampaui batasan persentase *auto rejection*.

7. Pra-pembukaan

Pelaksanaan perdagangan di Pasar Reguler dimulai dengan Pra-pembukaan. Anggota Bursa dapat memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi) dan ketentuan *auto rejection*. Harga Pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh JATS pada harga tertentu pada periode Pra-pembukaan.

Seluruh penawaran jual dan atau permintaan beli yang tidak teralokasi di Pra-pembukaan, akan diproses secara langsung (tanpa memasukkan kembali penawaran jual dan atau permintaan beli) pada sesi I perdagangan, kecuali Harga penawaran jual dan atau permintaan beli tersebut melampaui batasan *auto rejection*.

a. **Pasar Reguler**

Penawaran jual dan atau permintaan beli yang telah dimasukkan ke dalam JATS diproses oleh JATS dengan memperhatikan:

1. Prioritas harga (*price priority*):

Permintaan beli pada harga yang lebih tinggi memiliki prioritas terhadap permintaan beli pada harga yang lebih rendah, sedangkan penawaran jual pada harga yang lebih rendah memiliki prioritas terhadap penawaran jual pada harga yang lebih tinggi.

2. Prioritas Waktu (*time Priority*)

Bila penawaran jual atau permintaan beli diajukan pada harga yang sama, JATS memberikan prioritas kepada permintaan beli atau penawaran jual yang diajukan terlebih dahulu.

Pengurangan jumlah Efek pada JATS baik pada penawaran jual maupun pada permintaan beli untuk tingkat harga yang sama tidak mengakibatkan hilangnya prioritas waktu. Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai terjadi dan mengikat pada saat penawaran jual dijumpakan (*match*) dengan permintaan beli oleh JATS.

b. Pasar Negosiasi

Perdagangan Efek di Pasar Negosiasi dilakukan melalui proses tawar-menawar secara individual (negosiasi secara langsung) antara:

1. Anggota Bursa atau
2. Nasabah melalui satu Anggota Bursa atau
3. Nasabah dengan Anggota Bursa atau

Selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar menawar tersebut diproses melalui JATS.

Anggota Bursa dapat menyampaikan penawaran jual dan atau permintaan beli melalui papan tampilan informasi (*advertising*) dan bisa diubah atau dibatalkan sebelum kesepakatan dilaksanakan di JATS. Kesepakatan mulai mengikat pada saat terjadi penjumpaan antara penawaran jual dan permintaan beli di JATS

8. Penyelesaian Transaksi Bursa

a. Pasar Reguler dan Pasar Tunai

Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Reguler dan Pasar Tunai antara Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli dijamin oleh KPEI.

1. Transaksi Bursa Pasar Reguler wajib diselesaikan pada Hari Bursa ke-3 (T+3).
2. Transaksi Bursa Pasar Tunai wajib diselesaikan pada Hari Bursa yang sama (T+0).

Penyelesaian Transaksi Bursa yang dilakukannya di Pasar Reguler dan Pasar Tunai akan ditentukan oleh KPEI melalui proses Netting dan dilakukan melalui pemindahbukuan Efek dan atau dana ke rekening Efek Anggota Bursa yang berhak yang berada pada KSEI.

Dalam hal kewajiban Anggota Bursa untuk menyerahkan Efek tidak dilaksanakan sesuai dengan ketentuan maka Anggota Bursa tersebut wajib untuk menyelesaikan kewajibannya dengan uang pengganti (ACS= *Alternate Cash Settlement*) yang besarnya ditetapkan sebesar 125% (seratus dua puluh lima perseratus) dari harga tertinggi atas Efek yang sama yang terjadi di:

1. Pasar Reguler dan Pasar Tunai yang penyelesaiannya jatuh tempo pada tanggal yang sama; dan
2. Pasar Reguler pada Sesi I pada hari penyelesaian transaksi yang jatuh temponya sebagaimana di atas.

Dalam hal Anggota Bursa tidak memenuhi kewajibannya untuk membayar kepada KPEI sebagaimana tercantum dalam Daftar Hasil Kliring (DHK) Netting maka kewajiban Anggota Bursa tersebut wajib diselesaikan sesuai dengan Peraturan KPEI.

Anggota Bursa yang tidak memenuhi kewajibannya dalam penyelesaian Transaksi Bursa dilarang melakukan kegiatan perdagangan Efek di Bursa sampai dengan KPEI melaporkan kepada Bursa bahwa semua kewajiban Anggota Bursa tersebut telah terpenuhi dan Anggota Bursa dapat dikenakan sanksi sesuai dengan Peraturan Bursa.

b. Penyelesaian Transaksi Bursa Pasar Negosiasi

Waktu penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Negosiasi ditetapkan berdasarkan kesepakatan antara AB jual dan AB beli dan diselesaikan secara per transaksi (tidak Netting). Bila tidak ditetapkan, penyelesaian Transaksi Bursa dilakukan selambat-lambatnya pada Hari Bursa ke-3 setelah terjadinya transaksi (T+3) atau Hari Bursa yang sama dengan terjadinya transaksi (T+0) khusus untuk Hari Bursa terakhir perdagangan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu.

Penyelesaian Transaksi Bursa di Pasar Negosiasi dilakukan dengan pemindahbukuan secara langsung oleh Anggota Bursa jual dan Anggota Bursa beli dan tidak dijamin KPEI.

9. Biaya Transaksi

Anggota Bursa wajib membayar biaya transaksi kepada Bursa, KPEI dan KSEI yang dihitung berdasarkan nilai per transaksi Anggota Bursa sebagai berikut :

Tabel 14 Biaya Transaksi

Jenis Transaksi	Biaya Transaksi	Dana Jaminan	Pajak *
Pasar Reguler dan Pasar Tunai	0,03%	0.01%	PPn dan kewajiban perpajakan lainnya
Pasar Negosiasi	0,03% atau kebijakan Bursa		
Obligasi	0,005%		

* Dibayarkan ke Bursa sebagai Wajib Pungut, sesuai ketentuan yang berlaku.

Sumber: www.bei.go.id

Minimum biaya transaksi yang harus dibayar AB adalah Rp 2.000.000,- (dua juta rupiah) per bulan termasuk untuk AB dalam keadaan suspensi atau SPAB-nya dibekukan. Pembayaran harus sudah efektif dalam rekening Bursa setiap bulan selambat-lambatnya pada hari kalender ke-12 bulan berikutnya. Dalam hal hari kalender ke-12 (dua belas) di atas jatuh pada hari Sabtu atau hari Minggu atau hari libur, kewajiban dimaksud efektif pada hari kerja berikutnya. Keterlambatan pembayaran dikenakan denda sebesar 1% (satu per seratus) setiap hari kalender keterlambatan.

Anggota Bursa yang tidak memenuhi kewajibannya selambat-lambatnya 5 Hari Bursa setelah lampaunya batas waktu pembayaran maka Anggota Bursa tersebut disamping dikenakan denda juga dikenakan suspensi sampai dengan diselesaikannya seluruh kewajiban pembayaran biaya transaksi dan dendanya.

b. Mekanisme Perdagangan Derivatif

1. Persyaratan Saham Induk

a. Tercatat di Bursa sekurang-kurangnya 12 bulan

b. Transaksi dalam 12 bulan terakhir menunjukkan Frekuensi transaksi

per bulan ≥ 2.000 , intraday volatility $> 0,5\%$, Harga saham $> \text{Rp}$

500 dan kapitalisasi pasar $> \text{Rp}$ 500 miliar.

2. Jam Perdagangan

Tabel 15 Jam Perdagangan Derivatif

Senin s.d Kamis	– Sesi I 09:30 - 12:00 Waktu JOTS
	– Sesi II 13:30 - 16:00 Waktu JOTS
Jumat	– Sesi I 09:30 - 11:30 Waktu JOTS
	– Sesi II 14:00 - 16:00 Waktu JOTS

Exercise dan Automatic Exercise setiap Hari Bursa pukul 10:00 - 16:15 WIB

Sumber: www.bei.go.id

3. Pesanan Nasabah

- Setiap pesanan wajib tercatat di bagian pemasaran termasuk jenis transaksi (Short/Long), dan status posisi pesanan (open/close)
- Bentuk order: Open Short, Open Long, Close Short, Close Long
- Satuan Perdagangan & Fraksi Premium
- Satuan Perdagangan 1 KOS = 10.000 Opsi Saham
- Fraksi Premium Rp 1,-

4. Penyelesaian Transaksi Opsi Saham

Penyelesaian Transaksi Opsi Saham dilaksanakan oleh KPEI pada Hari Bursa berikutnya setelah terjadinya Transaksi Opsi Saham (T+1)

5. Biaya Transaksi

- AB yang melakukan Transaksi wajib membayar biaya transaksi, kliring dan penyelesaian sebesar Rp 2.000,- per Kontrak Opsi Saham.

- b. Transaksi Opsi Saham untuk Exercise atau Automatic Exercise hanya dikenakan biaya transaksi kepada Taker sebesar Rp 2.000,- per KOS
- c. Biaya Transaksi Opsi Saham per bulan minimum sebesar Rp 2.000.000,-
- d. AB wajib menyetor dana jaminan Transaksi Opsi Saham sebesar 0,01% (nol koma nol satu perseratus) dari nilai Transaksi Opsi Saham, untuk transaksi yang dijamin oleh KPEI
- e. Kewajiban pembayaran biaya transaksi, dana jaminan dan pajak sesuai aturan perdagangan ekuitas

c. **Mekanisme Perdagangan Obligasi Dan Sukuk di Bursa**

1. Pelaksanaan Perdagangan

Perdagangan Obligasi (Korporasi & Negara) serta SUKUK melalui Bursa dilakukan dengan menggunakan sistem Fixed Income Trading System (FITS).

Pengguna sistem FITS adalah Perusahaan Efek yang sudah menjadi Anggota Bursa (AB), juga menjadi Anggota Kliring KPEI. Dalam kegiatan transaksi melalui FITS Anggota Bursa (AB) bertanggungjawab terhadap seluruh transaksi baik untuk kepentingan nasabah maupun kepentingan sendiri.

Fixed Income Trading System (FITS) adalah sarana perdagangan obligasi dan sukuk yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia. Obligasi dan Sukuk yang dapat ditransaksikan melalui sistem FITS ini adalah Obligasi dan Sukuk yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

Mekanisme perdagangan Obligasi Dan Sukuk melalui sistem FITS merupakan transaksi yang terintergrasi antara sistem perdagangan, kliring dan penyelesaian, seperti halnya dalam bagan di atas ada tiga mekanisme yang berbeda yaitu : perdagangan, kliring dan penyelesaian.

Kegiatan perdagangan Obligasi dan Sukuk melalui sistem FITS ini didukung oleh peraturan perdagangan yang dibuat oleh BEI dengan persetujuan Bapepam&LK, salah satu yang diatur adalah Satuan.

Perdagangan (Lot Size), dimana satuan perdagangan (Lot Size) adalah 1 Lot sama dengan nilai lima juta rupiah (1 Lot = 5 Juta) hal ini didasarkan dalam rangka pemerataan investor agar investor individu dapat memiliki Obligasi ataupun SUKUK yang diterbitkan baik oleh Perusahaan Swasta Nasional maupun oleh Negara.

Sistem FITS menggunakan metode *remote access* dari masing-masing kantor Anggota Bursa, sehingga AB tersebut dapat memberikan pelayanan order (Jual ataupun Beli) kepada para Nasabahnya secara efektif dan efisien.

2. Segmen Pasar di Bursa

Perdagangan melalui sistem FITS terdiri dari dua papan perdagangan yaitu :

- a. Pasar Reguler Outright; merupakan mekanisme perdagangan secara lelang berkesinambungan secara anonym (anonymous)

continuous auction) dengan metode pembentukan harga yang didasarkan atas prioritas harga dan waktu (price and time priority).

- b. Pasar Negosiasi, merupakan fasilitas yang memungkinkan para Anggota Bursa melakukan pelaporan hasil kesepakatan transaksi yang telah terjadi sesama Anggota Bursa atau dengan pihak lain

3. Penyelesaian Transaksi

Tabel 16 Penyelesaian Transaksi Segmen Pasar di Perdagangan Derivatif

Market Segment	Transaction Settlement
Regular Outright	2 nd Trading Day after Transaction (T+2)
Negotiated	Based on agreement between Selling Exchange Members and Buying Exchange Members

Sumber: www.bei.go.id

4. Jam Perdagangan

Perdagangan Efek di Pasar Reguler *Outright* dan Pasar Negosiasi dilakukan selama jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada Waktu FITS.

Tabel 17 Jam Perdagangan Efek Pasar Reguler dan Negoisasi di Perdagangan Derivatif

Hari	Sesi I	Sesi II
Senin - Kamis	09.30 – 12.00 WIB	13.30 – 16.00 WIB
Jumat	09.30 – 11.30 WIB	14.0 – 16.00 WIB

Sumber: www.bei.go.id

4. Pojok Bursa Efek Indonesia

Pojok BEI ditunjukkan untuk mengenalkan Pasar Modal sejak dini pada dunia akademis. Pendirian Pojok Bei merupakan hasil kerja sama BEI, Perguruan Tinggi, perusahaan efek, dan Perusahaan Data Provider yang berperan untuk menyampaikan informasi Pasar Modal terkini dan

memfasilitasi praktek langsung bertransaksi di Pasar Modal. Sasaran Pojok BEI adalah untuk menjangkau kelompok yang berpendidikan agar dapat lebih memahami dan mengenal Pasar Modal. Selain itu, Pojok BEI berharap agar aktivitas akademika tidak hanya mengenal Pasar Modal dari sisi teori, tetapi juga dapat langsung melakukan prakteknya.

Pojok BEI berisi semua publikasi dan bahan cetakan mengenai pasar modal yang diterbitkan oleh BEI, termasuk peraturan dan Undang-undang Pasar Modal. Informasi dan data mengenai pasar modal dapat digunakan oleh civitas akademika untuk tujuan akademik. Kerja sama yang terjalin antara Pojok BEI dan civitas akademika diharapkan dapat saling menguntungkan, sehingga penyebaran informasi pasar modal tepat sasaran serta dapat memberikan manfaat yang optimal baik bagi mahasiswa, praktisi ekonomi, investor, pengamat pasar, modal maupun masyarakat umum di sekitarnya.

B. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Astra Agro Lestari Tbk. (AALI)

Astra Agro Lestari merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi perkebunan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1989. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan perkebunan.

PT Astra Agro Lestari Tbk (AAL) adalah salah satu produsen minyak kelapa sawit mentah (CPO) terbesar di Indonesia. AAL tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan Astra International sebagai pemegang saham utama sebesar 79,7%.

Tonggak sejarah Astra Agro terjadi pada 1988, ketika Astra International membuat segmen kelapa sawit dari unit bisnis sebagai entitas baru dengan nama PT Suryaraya Cakrawala. Selanjutnya, pada tahun 1989, nama anak perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Niaga. Kemudian pada tahun 1997, PT Astra Agro Niaga melakukan merger dengan Suryalaya Bahtera dan berubah nama menjadi Astra Agro Lestari. Pada Desember 1997, Astra Agro Lestari menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), yang kemudian merger dan bernama Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selain mewujudkan good corporat governance (GCG), langkah go public Astra Agro juga sebagai bentuk menggaling dana dari pasar modal. Saat penawaran umum perdana (IPO), Astra Agro menawarkan 125.800.000 saham kepada masyarakat dengan harga Rp1.550 per saham. Kini, saham emiten berkode AALI ini bertengger di kisaran Rp23.000.

Tabel 18 Sejarah Perkembangan Saham PT. Astra Argo Lestari

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
1	Saham Perdana @ Rp1.550,-	125.800.000	09-Des-1997
2	Pечатatan Saham Pendiри	1.132.200.000	09-Des-1997
No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
3	Saham Bonus (Bonus Shares)	251.600.000	06-Jul-1999
4	Opsi Konversi I , II & III s/d 13-Mei-2005	65.145.000	

Sumber: www.britama.com

2. AKR Corporindo Tbk. (AKRA)

Perseroan didirikan di Surabaya pada tahun 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya. Pada tahun 1985, Perseroan memindahkan kantor pusatnya ke Jakarta. Perseroan menjadi perusahaan publik pada tahun 1994. Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994.

Tabel 19 Sejarah Perkembangan Saham PT. AKR Corporindo

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana	15.000.000	03-Okt-94
2	Pencatatan Saham Pendiri	50.000.000	03-Okt-94
3	Saham Bonus (Bonus Shares) 10 : 6	39.000.000	01-Apr-96
4	Pemecahan Saham (Stock Spilt) 1 : 2	104.000.000	30-Sep-96
5	Penambahan Saham (Right Issue I) 1 : 2 @ Rp500,-	416.000.000	21-Apr-04
6	Pemecahan Saham (Stock Spilt) 1 : 5	2.496.000.000	27-Jul-07
7	Penambahan Saham (Right Issue II) 5 : 1 @ Rp860,-	627.658.500	15-Feb-10
8	MSOP I – IV (2009 s/d 12-Apr-2013)	133.069.000	

Sumber: www.britama.com

Pada tahun 2004 PT Aneka Kimia Raya Tbk berubah nama menjadi PT AKR Corporindo Tbk. Anggaran Dasar Perseroan diubah beberapa kali, dengan perubahan terakhir menyatakan adanya peningkatan modal ditempatkan dan disetor pada tanggal 17 April 2012.

Perseroan merupakan perusahaan penyedia logistik dan infrastruktur terkemuka di Indonesia dengan wilayah operasi di Indonesia dan China, di mana Perseroan juga unggul sebagai salah satu distributor swasta terbesar untuk Bahan Bakar Minyak (BBM) dan bahan kimia dasar di Indonesia.

3. Astra Graphia Tbk. (ASGR)

Astragraphia (perseroan) mengawali perjalanannya pada tahun 1971 sebagai Divisi Xerox PT Astra Internasional yang memasarkan dan melakukan layanan purna jual mesin fotokopi Xerox secara eksklusif di seluruh Indonesia. Sejalan dengan perkembangan bisnis yang pesat, pada tahun 1976 perseroan memisahkan diri menjadi sebuah perusahaan yang mandiri dengan nama PT Astra Graphia. Pada tahun 1983 perseroan melebarkan sayap bisnisnya ke industri Teknologi Informasi (TI) yang ditandai dengan ditunjuknya perseroan menjadi distributor eksklusif produk Digital dari *Digital Equipment Corporation* - USA untuk seluruh Indonesia.

PT Astra Graphia didirikan di Indonesia pada tanggal 31 Oktober 1975 berdasar akta notaris Kartini Muljadi, S.H. no 186. Walaupun sudah menjalankan aktivitasnya sejak tahun 1975 namun PT Astra Graphia baru secara resmi dinyatakan berdiri tanggal 22 April 1976. Hal ini dikarenakan baru pada tanggal 12 Februari 1976 akta pendiriannya disetujui oleh Menteri Kehakiman dan diumumkan pada Berita Negara pada tanggal 26 Maret 1976.

Pada tahun 1983 perseroan mulai memasuki bisnis teknologi informasi dengan menjadi distributor eksklusif produk digital dan *Digital Equipment Corporation* untuk seluruh Indonesia. Dan pada tahun 1989 atas persetujuan Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM) perusahaan menawarkan sebesar 20% sahamnya kepada masyarakat melalui Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Sejak saat itu perseroan menjadi perusahaan publik. ASGR melakukan Penawaran Umum Saham Perdana sebanyak 3.075.000 saham, nominal Rp1.000,- per saham dengan **Harga Penawaran Perdana** Rp8.550,- per saham.

Tabel. 20 Sejarah Perkembangan Saham PT. Astra Graphia

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana	3.075.000	15-Nop-89
2	Pencatatan Sebagian	3.075.000	10-Apr-91
3	Saham Bonus (Bonus Shares) 2 : 3	.9.225.000	13-Feb-95
4	Penambahan Saham (Right Issue I)	26.906.250	30-Jul-96
5	Pencatatan Saham Pendiri	23.062.500	07-Nop-97
6	Saham Bonus (Bonus Shares) 1 : 1	65.343.750	03-Des-97
7	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 10	1.176.187.500	07-Mar-00
8	Total Opsi Konversi	8.029.000	25-Apr-02
9	Total Opsi Konversi I	967.000	18-Jun-02
10	Total Opsi Konversi II	32.909.500	04-Apr-0

Sumber: www.britama.com

Pada tahun 1990, PT Astra Graphia mendirikan PT Era Akustik Wahana Industrial hasil kerjasama dengan *Easatern Asia Wood* dari Taiwan untuk membuat *speaker box* dan 'cabinet [kayu](#). PT Astra Graphia juga bekerjasama dengan Korea melalui PT Bukdoo Indonesia untuk

membuat *speaker drivers* dan paper cones untuk *speaker*. Pada tahun yang sama pula bersama dengan PT Internasional, PT Astra Graphia mendirikan perusahaan *Integrated Circuit Packaging and Testing* yaitu PT Mitroconics Technology.

Pada tahun 1993, PT Astra Graphia kembali bekerjasama dengan Digital Equipment Corporation untuk mendukung pemasaran produk digital Indonesia dengan membentuk PT Digital Astra Nusantara. PT Astra Graphia juga ditunjuk sebagai distributor dari PT Industri Telekomunikasi Indonesia. Namun pada tahun 1994, PT Astra Graphia melepaskan investasi pada PT Era Akustik Wahana dan PT Bukdoo Indonesia.

Pada tahun 1996, perusahaan membeli seluruh saham PT Mitracorp Footwear Indonesia, perusahaan lokal yang bergerak dalam bidang produksi dan distribusi sepatu olahraga. Namun pada akhirnya di tahun 1997, 1998 dan 1999 secara berturut-turut PT Astra Graphia melepaskan kepemilikan pada PT LG Astra Electronics dan PT Graha Kartika Kencana, PT Astra Microtonics Technology, PT Digital Astra Nusantara dan bisnis sepatu.

Pada akhir Desember 2000, saham perseroan sebanyak 1.306.875.000 lembar dimiliki oleh Publik :20,9% dan PT Astra Internasional :79,1%. Dalam tahun 2000 perseroan memutuskan divestasi bidang usaha barang konsumen, yang mencakup bisnis sepatu, bisnis kulit, dan bisnis garmen,

agar perseroan dapat memusatkan sumber daya yang ada hanya untuk mengembangkan bidang usaha informasi menjadi penyedia solusi bisnis berbasis teknologi informasi yang terbaik di Indonesia.

4. Astra International Tbk. (ASII)

PT. Astra International. Tbk (Perseroan) didirikan pada tahun 1957 di Bandung dan dikelola serta dipimpin oleh William Soeryadjaja, Tjien Kian Tie dan Liem peng Hong. Pada tahun 1965 PT. Astra International memusatkan kantor pusatnya di Jakarta, dan kantor Bandung dijadikan sebagai cabang pertama . dengan nama PT. Astra Incorporated. Perseroan berdomisili di jakarta, Indonesia, dengan kantor pusat di jl. Gaya Motor Raya No.8, Sunter II, Jakarta.

PT.Astra International resmi berdiri secara hukum dan disahkan di hadapan Notaris Sie kwan Djioe dengan akte notaris No.67 tanggal 20 februari1957 di Jakarta, dan dalam keputusan menteri kesehatan RI No.J.A/53/5 tanggal 1 juli 1957 dan terdaftar di paniteran pengadilan negeri di Jakarta serta di umumkan dalam tambahan no.01117 berita Negara RI No.85 tanggal 22 oktober 1957.

Perusahaan ini awalnya bergerak dibidang usaha permobilan, yaitu Toyota, Daihatsu, Isuzu, Nissan Truck, dan pada bidang lainnya seperti :

- a. PT.Federal, bergerak di bidang pemasaran sepeda motor Honda dan sepeda Federal .

- b. United Traktor, bergerak di bidang usaha mesin berat pertanian seperti ;
Traktor, Messey Ferguson, Sumitomo, Link Belt dan lain-lain.
- c. Bidang usaha perkantoran dan perdagangan mesin Foto Copy Xerox,
minyak pelumnas dan spesialis Caltex.
- d. Astra Argo bergerak dibidang usaha pertanian, perkebunan dan perkayuan.

Pada tahun 1969 mulai mengalihkan usaha impor alat-alat berat dan barang-barang teknik. Makin luasnya usaha tersebut dikarenakan PT.astra makin memperoleh kepercayaan dari para investor luar negeri untuk memasarkan produk-produk otomotif. Pada tahun 1990, Perusahaan mengubah namanya menjadi PT. Astra International Tbk.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran dasar perseroan, Ruang lingkup perseroan adalah Perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama anak perusahaan meliputi perakitan dan penyaluran mobil , sepeda motor berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat-alat berat , pertambangan dan jasa terkait, pengebangan dan jasa terkait pengembangan perkebunan. PT. Astra Intenational Tbk atau lebih dikenal dengan Astra Group ini telah tercatat di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 4 April 1990. Saat ini mayoritas Kepemilikan sahamnya dimiliki oleh Jardine Cycle dan Carriage, Singapura.

PT.Astra International Tbk merupakan suatu badan usaha swasta yang juga merupakan perusahaan public,yang kini memiliki enam divisi,

yaitu Vehicle Division, Heavy Equipment Division, Property Division, Resources Division, Finance division dan System Division.

Jenis usaha yang bekerja sama di PT. Astra International Tbk.TSO antara lain Leasing dan Asuransi jiwa. Anak cabang perusahaan PT. Astra Internasional adalah PT. Toyota astra Motor (sebagai agen tunggal pemegang merk Toyota di Indonesia), Astra Daihatsu motor (sebagai agen tunggal pemegang merk Daihatsu di Indonesia), Astra Internasional Tbk – Isuzu, dan PT. Astra Argo Lestari.

5. Sepatu Bata Tbk. (BATA)

PT. Sepatu Bata Indonesia, Tbk merupakan suatu perusahaan industry manufaktur yang bergerak di bidang per-sepatu-an. Organisasi Dunia Bata dimulai di Zlin, Moravia (kemudian dikenal dengan Czechoslavia) dalam tahun 1894 (24 Agustus 1894) sewaktu Tomas Bata bersama saudara laki-lakinya , Antoniin memulai usaha pembuatan sepatu di sebuah rumah sewaan di pusat kota.

Usaha Bata bersaudara ini sejak semula telah terorganisir dengan baik, dibandingkan dengan pengrajin atau pengusaha-pengusaha kecil yang banyak terdapat pada waktu itu, dan melayani pesanan secara perorangan. Dari permulaan yang kecil ini, dan juga banyak dipengaruhi oleh perjalanan –perjalanan dan kerjanya di Amerika Serikat pada masa pergantian abad ini, Tomas Bata telah berhasil menguatkan perusahaannya hingga titik dimana

dia mempunyai lebih dari 25.000 pegawai di kompleks pabriknya yang megah dan terdiri dari 120 gedung dalam tahun 1931.

Bata beropersai di Indonesia sejak tahun 1931. Kegiatannya dimulai di sebuah gudang di Tanjung Priok dengan menjual sepatu-sepatu impor, sedangkan produksinya dimulai di Kalibata, Jakarta dalam tahun 1939. Perkembangan yang pesat ini terhambat oleh Perang Dunia II. Namun setelah oerang selesai, pabrik ini diperbaiki dan dimulai beroperasi kembali pada tahun 1946. Sejak saat itu, Bata dengan mantap memperkuat kedudukannya sebagai pengusaha sepatu terkemuka di Indonesia.

Pabrik utama dari PT. Sepatu Bata Indonesia, Tbk terletak di Kalibata, Jakarta Selatan. Pabrik ini memiliki beberapa departemen produksi dan masing-masing departemennya memiliki gedung atau pabrik yang berbeda-beda tapi tetap dalam satu lingkungan yang sama. departemen tersebut yaitu, rubber departemen, sandals / ladies summer shoes department, men summer shoes department dan kanvas department atau biasa disebut dengan department 440/441. Setiap department melakukan kegiatan manufaktur proses produksi mulai dari bahan baku sampai menjadi bahan jadi. Jumlah karyawan tetap PT. Sepatu Bata sampai saat ini kurang lebih adala 1859 orang yang merupakan kumulatif dari pabrik Kalibata, cabang Medan, cabang Surabaya dan pabrik Purwakarta.

Pada tanggal 06 Februari 1982, BATA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BATA kepada masyarakat sebanyak 1.200.000 saham dengan nilai

nominal Rp1.000,- per saham serta harga penawaran Rp1.275,- per saham.

Seluruh saham Perusahaan telah didaftarkan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 24 Maret 1982.

Tabel 21 Sejarah Perkembangan Saham PT. BATA

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp1.275,-	1.200.000	24-Mar-1982
2	Penambahan Saham (Additional Listing)	288.000	09-Jan-1985
3	Penambahan Saham (Additional Listing)	462.000	24-Dec-1986
4	Pencatatan Sebagian (Partial Listing)	2.600.000	19-Apr-1990
5	Pencatatan Sebagian (Partial Listing)	8.450.000	09-Nop-2000
6	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 100	1.287.000.000	04-Sep-2013

Sumber: www.britama.com

6. Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Bank Central Asia dikenal dengan nama BCA didirikan pada tanggal 21 Februari 1957 di pusat perniagaan Jakarta dengan nama Bank Central Asia NV. Sejak pertama kali didirikan BCA terus berkembang secara signifikan sehingga pada tahun 1977, BCA telah menyandang predikat sebagai Bank Devisa.

Perkembangan BCA terlihat pada total aset yang selalu meningkat dari Rp 26,10 triliun di tahun 1996 menjadi Rp 53,36 triliun pada akhir Desember 1997. Walaupun pada tahun 1998 total aset BCA sempat turun saat terjadi rush namun pada posisi akhir Desember 1998 berhasil melewati posisi Desember 1997 menjadi Rp 67,93 triliun, kemudian menjadi Rp

96,45 triliun pada Desember 1999, dan pada akhir Desember 2003 telah mencapai Rp 133,26 triliun.

BCA tumbuh menjadi Bank Retail/ Consumer terbesar di Indonesia. Ini dibuktikan dengan semakin meningkatnya jumlah nasabah BCA yang menyimpan dana tiap tahun.

Kinerja yang mengesankan tersebut, mengantarkan BCA berhasil keluar dari BPPN pada april 2000 sehingga kini statusnya bukan sebagai Bank Take Over (BTO) lagi. Kinerja ini menjadi dasar bagi BCA untuk mengambil langkah strategis dengan melakukan go public di pasar modal. BPPN pada Mei 2000 melalui intial public offering mendivestasikan 22,5% dari seluruh saham BCA sehingga kepemilikannya atas BCA berkurang menjadi 70,3%. Sejak itu BCA menjadi perusahaan publik.

Tahun 2001, BPPN melalui public offering ke dua mendivestasikan 588.800.000 lembar sahamnya yang merupakan 10% dari seluruh saham BCA sehingga kepemilikan BPPN atas BCA menjadi 60,3%. Selanjutnya BPPN mendivestasikan 51% dari seluruh saham BCA melalui strategic private placement yang dimenangkan oleh Farindo Investment (Muritius) Limited pada tahun 2002.

7. Buana Finance Tbk. (BBLD)

PT Buana Finance Tbk. berawal dari pendirian Lembaga Keuangan Swasta Campuran PT BBL Leasing Indonesia (Bangkok Bank Leasing) pada tanggal 7 Juni 1982.

Pada Tahun 2005 Perseroan berubah nama menjadi PT Buana Finance Tbk., dan semakin mengukuhkan eksistensinya di Industri Keuangan dengan dukungan Group Pendiri dari Bank Buana Indonesia. PT. Buana Finance Tbk sebagai salah satu anggota tertua dari Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia (APPI) yang masih aktif, dalam pengembangan industri pembiayaan. PT. Buana Finance Tbk merupakan salah satu dari sedikit perusahaan pembiayaan Indonesia yang tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990 dengan fokus usaha di segmen Leasing (Sewa Guna Usaha) dan pembiayaan konsumen (mobil bekas).

Perusahaan saat ini memiliki 21 cabang yaitu di Jakarta, Surabaya, Semarang, Medan, Pekanbaru, Jambi, Palembang, Lampung, Makassar, Balikpapan, Banjarmasin, Manado, Samarinda, Denpasar, Serpong, Bekasi, Pontianak dan Palangkaraya.

Pada tanggal 19 Maret 1990, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK atas nama Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) Perusahaan kepada masyarakat sebanyak 2.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Mei 1990.

Sehubungan dengan restrukturisasi utang Perusahaan, pinjaman sebesar Rp135.000.000.000 dikonversi menjadi saham pada tanggal 5 Februari 2004 dengan menerbitkan 270.000.000 saham biasa dengan nilai nominal sebesar Rp500 per saham dan 64.285.714 waran. Waran dapat dikonversi menjadi saham biasa sampai dengan 31 Desember 2008, dengan harga Rp700 per lembar saham.

Tabel 22 Sejarah Perkembangan Saham PT. Buana Finance

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp6.250,-	2.500.000	07-Mei-1990
2	Pencatatan Terbatas (Partial Listing)	12.135.000	16-Jan-1991
3	Pencatatan Saham Pendiri	365.000	16-Jan-1991
4	Saham Bonus (Bonus Shares) 5 : 4	12.000.000	30-Nop-1993
5	Penawaran Terbatas (Right Issue I) 3 : 2 @ Rp3.500,-	18.000.000	31-Mei-1994
6	Saham Bonus 1 : 1	45.000.000	20-Jun-1995
7	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 2	90.000.000	26-Jul-1999
8	Penambahan Saham dari Konversi Hutang	270.000.000	05-Feb-2004
9	Total Konversi Waran I	1.484.500	
10	Konversi Waran II	47.866.747	21-Nop-2005
11	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 2	499.351.247	02-Okt-2006
12	Saham Bonus 5 : 2	399.480.997	28-Mei-2007
13	Konversi Waran II	32.766.983	03-Jul-2008
14	Konversi Waran	5.171.838	06-Jan-2009

No	Jenis Catatan	Saham	Tanggal Pencatatan
15	Saham Bonus 500 : 73	209.673.742	07-Jun-2012

Sumber: www.britama.com

8. Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)

PT. Darya Varia Laboratoria didirikan oleh Drs. Wim Kalona dalam rangka UU Penanaman Modal dalam negeri No.6 tahun 1968 berdasarkan akta notaris No.5 tanggal 5 Februari 1976 dari notaris Abdul Latief, SH.

Perusahaan ini sudah listing pada tanggal 11 November 1994. Perusahaan bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, dan distribusi produk – produk farmasi, produk – produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersil pada tahun 1976.

PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sekarang sudah memiliki dua pabrik, setelah sebelumnya menutup dua pabrik lainnya pada tahun 1998 sebagai usaha restrukturisasi usaha. Pada akhir Desember 2001, Far East Drug, sebuah alifiasi Unilab Group, Filipina mengakuisisi DVL Investment Limited yang memiliki 89,5% dari seluruh saham yang di keluarkan oleh Darya Varia dari group First Pasific Hongkong. Pada bulan Juli 2006 DVL Investment Limited dan Far East Drug Ltd mengalihkan saham Darya Varia ke Blue Shphere Singapoer Ptd.Ltd. Blue Shphere saat ini menjadi pemegang saham utama Darya Varia.

Pabrik dan kantor pusat Perusahaan masing-masing berlokasi di Bogor dan Jakarta. Kantor : Pusat Talavera Office Park. Lt. 8-10 Jl. Letjen.

T.B Simatupang No. 22-26. Pabrik : JL Mercedes Benz No. 105 Desa Cicadas, Gunung Putri Citeureup. Pada tanggal 12 Oktober 1994, Perusahaan melalui penawaran saham perdana (*initial public offering*) menawarkan kepada publik 10.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000 (Rupiah penuh) per saham dan harga penawaran Rp 6.200 (Rupiah penuh) per saham. Seluruh saham dicatatkan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 11 November 1994.

Tabel 23 Sejarah Perkembangan Saham PT. Darya Varia Laboratoria

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
1	Saham Perdana @ Rp6.200,-	10.000.000	11-Nop-1994
2	Pечатatan Saham Pendiri (Company Listing)	20.670.000	11-Nop-1994
3	Obligasi Konversi (Convertible Bond)	580.000	21-Nop-1994
4	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 2	31.250.000	12-Okt-1995
5	Saham Bonus (Bonus Shares)	62.500.000	26-Okt-1995
6	Penawaran Terbatas (Right Issue I)	15.000.000	03-Mei-1996
7	Penawaran Terbatas (Right Issue II)	420.000.000	03-Jul-1998
8	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 2	560.000.000	12-Nop-2010

Sumber: www.britama.com

9. Elang Mahkota Teknologi Tbk. (EMTK)

Pada tahun [1983](#), Emtek didirikan oleh Eddy Kusnadi Sariaatmadja sebagai sebuah perusahaan yang menyediakan layanan komputer pribadi. Perusahaan ini mempunyai visi menjadi penyedia informasi dan hiburan bagi masyarakat Indonesia dan mitra layanan pilihan untuk penyediaan informasi, komunikasi dan solusi teknologi untuk pelanggan perusahaan. Kini Emtek tengah menjajaki langkah perluasan usaha dengan mengakuisisi dua perusahaan di bidang teknologi dan media. Tindakan ini

adalah bagian dari rencana pengembangan usaha perusahaan yang sifatnya jangka panjang.

Pada tanggal 30 Desember 2009, EMTK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham EMTK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 512.730.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham saham dengan harga penawaran Rp720,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Januari 2010.

Bersamaan dengan pencatatan saham EMTK di Bursa Efek Indonesia dalam Penawaran Umum ini. EMTK juga mengeluarkan dan mencatatkan 1.729.182.720 saham baru sebagai hasil pengkonversian 1.729.182.720 waran (yang sebelumnya merupakan 345.836.544 waran yang kemudian jumlahnya disesuaikan melalui perubahan perjanjian penerbitan waran untuk mencerminkan perubahan nilai nominal saham Perseroan dari Rp1.000 menjadi Rp200 per saham) yang telah diterbitkan Perseroan kepada funds yang dikelola secara langsung maupun tidak langsung oleh Ashmore Investment Management Limited, yaitu Asset Holder PCC No.2 Limited re Ashmore Asian Recovery Fund (“ARF”), Ashmore Global Special Situations Fund 2 Limited (“GSSF2”), EMDCD Ltd. (“EMDCD”), Ashmore Global Special Situations Fund 3 Limited Partnership (“GSSF3”) dan Ashmore Global Special Situations Fund 4 Limited Partnership (“GSSF4”).

Tabel. 24 Sejarah Perkembangan Saham PT. Elang Mahkota Teknologi

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp720,-	512.730.000	12-Jan-2010
2	Pencatatan Saham Pendiri (Company Listing)	2.885.389.500	12-Jan-2010
3	Waran	1.729.182.720	12-Jan-2010
4	Penambahan Saham Tanpa HMETD	512.730.222	20-Des-2011

Sumber: www.britama.com

10. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (**ITMG**) didirikan tanggal 02 September 1987 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1988. Kantor pusat ITMG berlokasi di Pondok Indah Office Tower III, Lantai 3, Jln. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Kav. V-TA, Jakarta Selatan 12310.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ITMG adalah bidang pertambangan dengan melakukan investasi pada anak usaha dan jasa pemasaran untuk pihak-pihak berelasi. Anak usaha yang dimilikinya bergerak dalam industri pertambangan batubara. Induk pengendali utama ITMG adalah Banpu Public Company Limited, sebuah perusahaan yang didirikan di Kerajaan Thailand.

Pada tanggal 07 Desember 2007, ITMG memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) ITMG kepada masyarakat sebanyak 225.985.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp14.000,- per saham.

Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Desember 2007.

Tabel 25 Sejarah Perkembangan Saham PT. Indo Tambangraya Megah

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp14.000,-	225.985.000	18-Dec-2007
2	Pencatatan Saham Pendiri (Company Listing)	903.940.000	18-Dec-2007

Sumber: www.britama.com

11. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam bidang industri minuman bir di Indonesia. Perusahaan ini pertama kali didirikan dengan nama NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen pada tanggal 3 Juni 1929 di Medan, Sumatera Utara. Produsen bir ini awalnya memulai operasionalnya di sebuah pabrik yang terletak di Surabaya, Jawa Timur.

Pada tahun 1936, saham mayoritas perusahaan ini dipegang oleh salah satu perusahaan pembuat bir terkemuka bernama Heineken NV. Pada tahun yang sama perusahaan juga memindahkan kantor pusat di Surabaya. Perusahaan mulai berganti nama menjadi Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen Maatschappij NV sejak tahun 1951. Nama PT. Multi Bintang Indonesia Tbk mulai dipakai secara resmi oleh perusahaan sejak tahun 1982. Pada tahun yang sama perusahaan juga mulai merubah status perusahaan menjadi perusahaan terbuka dengan berhasil mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan ini telah menjadi produsen bir yang merupakan minuman beralkohol yang dihasilkan dari proses fermentasi dari gandum (malt), bunga betina (hop) serta air yang dibantu oleh ragi *Saccharomyces Carlsbergensis* (S.Uvarum). Produk-produk yang dihasilkan mengandung alkohol sebesar kurang dari 5% yang telah diterima oleh konsumen Indonesia, orang-orang asing atau ekspatriat yang bermukim di Indonesia serta telah dikenal secara internasional hingga ke Belanda, Jepang dan beberapa negara lainnya. Produk Multi Bintang Indonesia yang terkenal sebagai Bir Indonesia ini telah beredar dengan berbagai merek terkenal yakni Bir Bintang, Bintang Zero, Heineken, Guinness, dan GreenSands.

Dengan mengacu pada visi perusahaan yaitu "Menjadi perusahaan bir yang terkemuka dan bertanggung jawab", Multi Bintang Indonesia telah mengoperasikan beberapa pabrik yang terletak di Sampang Agung (Mojokerto) dan Tangerang. Selain itu, perusahaan juga berkembang dengan bantuan anak perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Niaga yang telah berkontribusi dalam distribusi ke semua kota besar yang tersebar di seluruh Indonesia.

Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) MLBI kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981.

Tabel 26 Sejarah Perkembangan Saham PT. Multi Bintang Indonesia

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
1	Saham Perdana @ R1.570,-	3.520.012	15-Des-1981
2	Pечатatan Saham Pendiri (Company Listing)	17.549.988	12-Jan-2001

Sumber: www.britama.com

12. Holcim Indonesia Tbk. (SMCB)

PT Holcim Indonesia Tbk (dahulu PT Semen Cibinong Tbk) (**SMCB**) didirikan 15 Juni 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat SMCB berlokasi di Menara Jamsostek, North Tower, Lt. 15, Jln. Jend. Gatot Subroto No. 38, Jakarta 12930 dengan pabrik berlokasi di Narogong, Jawa Barat, dan Cilacap, Jawa Tengah.

Pada tanggal 06 Agustus 1977, SMCB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SMCB (IPO) kepada masyarakat sebanyak 178.750 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp10.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Agustus 1977.

Tabel 27 Sejarah Perkembangan Saham PT. Holcim

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
1	Saham Perdana (First Issue) @ Rp10.000,-	178.750	10-Agust-1977
2	Penambahan Pечатatan (1977 s/d 1979)	163.366	
3	Penawaran Umum II (Second Issue) @ Rp16.450,-	214.980	17-Mei-1982
4	Pечатatan Saham Pendiri (Company Listing)	3.017.904	01-Nop-1989
5	Dividen Saham (Stock Dividend)	50.050.000	20-Nop-1989

6	Penawaran Umum III (Third Issue) @ Rp10.000,-	14.000.000	29-Jan-1990
7	Penawaran Umum IV (Fourth Issue) @ Rp7.800,-	23.600.000	21-Jul-1993
8	Penawaran Terbatas (Right Issue I) @ Rp5.500,-	72.980.000	15-Jul-1994
9	Pemecahan Saham (Stock Split)	164.205.000	28-Jul-1997
10	Saham Bonus (Bonus Shares)	821.025.000	10-Sep-1997
11	Restrukturisasi Hutang	6.513.465.000	19-Des-2001

Sumber: www.britama.com

Holcim dikenal sebagai pelopor dan inovator di sektor industri semen yang tercatat sebagai sektor yang tumbuh pesat seiring pertumbuhan pasar perumahan, bangunan umum dan infrastruktur. Holcim merupakan satu-satunya produsen yang menyediakan produk dan layanan terintegrasi yang meliputi 10 jenis semen, beton dan agregat. Kini tengah dikembangkan usaha waralaba yang unik, yakni [Solusi Rumah](#), yang menawarkan solusi perbaikan dan pembangunan rumah dengan biaya terjangkau dengan dukungan lebih dari 14.700 ahli bangunan binaan Holcim, waralaba yang hingga 2012 telah mencapai 433 gerai, dan staf penjualan via telepon yang jumlahnya terus bertambah.

Kebutuhan untuk pasar utama PT. Holcim yaitu Pulau Jawa, dipasok dari dua unit produksi utama dan satu stasiun penggilingan, dan semua unit ini mampu memproduksi dengan kapasitas 9,1 juta ton pertahun. Saat ini sedang dibangun unit produksi yang ketiga di Tuban, Jawa Timur, yang berkapasitas tahunan 3,4 juta ton dan direncanakan mulai berjalan pada tahun 2013.

Pada tahun 2012 pabrik semen Holcim di Cilacap menjadi salah satu dari sedikit badan usaha di Indonesia yang berhasil meraih penghargaan

PROPER Emas dari Kementerian Negara Lingkungan Hidup – penghargaan tertinggi di bidang manajemen limbah dan lingkungan hidup di Indonesia, yang dicapai untuk ketiga kalinya. Pabrik Holcim di Narogong berhasil memperoleh peringkat PROPER Hijau untuk kedua kalinya berturut-turut. Pada tahun yang sama, PT. Holcim juga memperoleh penghargaan Industri Hijau untuk yang ketiga kalinya.

Selain itu, PT. Holcim juga merupakan perusahaan satu-satunya yang menerima penghargaan Ozon sebagai pengakuan atas kegiatan yang berkelanjutan dalam memusnahkan bahan perusak ozon dengan aman. Kegiatan CSR Holcim mendapat penghargaan CSR Awards dari Menteri Koperasi dan Usaha Kecil dan Menengah serta pemerintah daerah.

13. Selamat Sempurna Tbk. (SMSM)

PT Selamat Sempurna Tbk. (**SMSM**) didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Januari 1976 dan memulai kegiatan operasi komersialnya sejak tahun 1980. Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dengan kantor pusat di Wisma ADR, Jalan Pluit Raya I No. 1, Jakarta Utara, sedangkan pabriknya berlokasi di Jakarta dan Tangerang.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama adalah bergerak dalam bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang) dari berbagai macam alat-alat mesin pabrik dan kendaraan, dan yang sejenisnya. Pada tanggal 13 Agustus 1996, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas 34.400.000 saham Perusahaan kepada

masyarakat dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran Rp1.700 per saham. Sehubungan dengan transaksi penggabungan usaha (Merger) Perusahaan dengan PT Andhi Chandra Automotive Products Tbk., Entitas Anak, yang berlaku efektif pada tanggal 28 Desember 2006, Perusahaan menerbitkan saham baru sejumlah 141.000.060 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham. Saham-saham tersebut telah dicatatkan di BEI pada tanggal 2 Januari 2007.

Tabel 28 Sejarah Perkembangan Saham PT. Selamat Sempurna

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
1	Saham Perdana @ Rp1.700,-	34.400.000	09-Sep-96
2	Pечатatan Saham Pendiri (Company Lsiting)	80.000.000	09-Sep-96
3	Saham Bonus (Bonus Shares) 25 : 18	82.368.000	06-Jan-98
4	Saham Bonus (Bonus Shares) 25 : 8	62.965.760	12-Okt-99
5	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 5	1.038.935.040	08-Jul-03
6	Penambahan Saham (Merger)	141.000.060	02-Jan-07

Sumber: www.britama.com

14. Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)

PT Tunas Baru Lampung Tbk merupakan salah satu perusahaan agrikultural terkemuka di Indonesia yang berpusat di Jakarta tepatnya berkantor pusat di Wisma Budi, Jl. H.R Rasuna Said Kav. C-6. Perusahaan ini pertama kali didirikan tanggal 22 Desember 1973. Pabrik Perusahaan berlokasi di Lampung, Surabaya, Tangerang, Palembang dan Kuala Enok, dengan perkebunan yang terletak di Terbanggi Besar – Lampung Tengah dan Banyuasin – Sumatera Selatan, sedangkan perkebunan anak perusahaan terletak di Lampung Tengah, Lampung Utara, dan Kalimantan Barat dengan

jumlah lahan perkebunan kurang lebih seluas 99,60 ribu hektar. Adapun jumlah luas lahan yang ditanami kurang lebih seluas 57,32 ribu hektar.

Beberapa produk buatan Tunas Baru Lampung antara lain minyak goreng dengan kapasitas produksi pabrik yang ada di Lampung dan Jawa Timur sebesar 400.000 ton per tahun. Selain itu perusahaan juga telah memproduksi minyak kelapa dengan kapasitas per tahun-nya sekitar 129.167 ton yang telah diproduksi di pabrik yang ada di Lampung dan Riau. Pabrik lainnya yang ada di Lampung juga telah memproduksi sabun dengan kapasitas produksi sebesar 27.450 ton tiap tahun. Minyak mentah buatan tiga pabrik yang ada di Lampung, Sumatera Selatan dan Lampung-Sukadana mampu menampung produksi sebanyak 900.000 ton, 225.000 ton dan 225.000 ton tiap tahunnya.

Pada tanggal 31 Desember 1999, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham atas 140.385.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp2.200 per saham. Pada tahun 2006, Perusahaan melaksanakan Penawaran Umum Terbatas I (PUT I / Right Issue I) kepada Pemegang Saham dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) untuk membeli saham baru (Rasio PUT I : setiap pemegang 3 saham lama berhak atas 6 HMETD untuk membeli 6 saham baru, dimana pada setiap 6 Saham baru melekat 1 Waran Seri I yang diberikan oleh Perusahaan secara cuma-cuma) dengan nilai nominal sebesar Rp 125 per saham yang akan ditawarkan dengan Harga Pelaksanaan Rp 125 per saham.

Jumlah Waran Seri I yang diterbitkan sebagai insentif bagi para pemegang saham tersebut sebanyak-banyaknya 538.462.400 waran yang mempunyai jangka waktu 5 tahun.

Waran Seri I adalah efek yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk melakukan pembelian saham baru yang bernilai Rp 125 per saham dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 125 per saham yang dapat dilakukan selama masa laku pelaksanaan yaitu mulai tanggal 15 Januari 2007 sampai dengan 13 Juli 2011.

Tabel 29 Sejarah Perkembangan Saham PT. Tunas Baru Lampung

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pечатatan
1	Saham Perdana @ Rp2.200,-	140.385.000	04-Feb-00
2	Pечатatan Saham Pendiri (Company Lsiting)	200.000.000	04-Feb-00
3	Total Obligasi Konversi (22-Agust-01 s/d 05-Feb-02)	172.778.000	
4	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 4	1.025.301.000	29-Okt-01
5	Dividen Saham (Stock Dividend) 20 : 1	76.923.200	20-Agust-03
6	Penawaran Terbatas (Right Issue I) 3 : 6 @ Rp125,-	2.508.818.846	26-Jul-06
7	Total Waran Seri I yang dikonversi	417.892.893	
8	Penambahan Saham Tanpa HMETD	200.000.000	12-Jul-10
9	Penambahan Saham Tanpa HMETD	200.000.000	12-Des

Sumber: www.britama.com

15. Surya Toto Indonesia Tbk. (TOTO)

PT Surya Toto Indonesia Tbk (**TOTO**) didirikan tanggal 11 Juli 1977 dalam rangka Penanaman Modal Asing dan memulai operasi komersil sejak Februari 1979. Kantor pusat TOTO terletak di Gedung Toto, Jalan

Tomang Raya No. 18, Jakarta Barat, sedangkan lokasi pabrik Perusahaan terletak di Tangerang.

Riwayat perusahaan dimulai dengan C.V Surya, yaitu suatu usaha perdagangan bahan bangunan yang dinamis. Untuk mencapai kedudukan di industry saniter, perusahaan ini menganwali langkahnya dengan menjadi agen dari Toto Limited, Jepang, pada tahun 1968. Karena melihat adanya prospek yang bagus pada bidang ini di Indonesia, maka C.V Surya mendirikan usaha kerja sama dengan Toto Limited pada tahun 1977, yang dinamakan PT. Surya Toto Indonesia. Kerja sama tersebut di ambil dengan mempertimbangkan banyaknya sumber-sumber daya yang tersedia di Indonesia, seperti tenaga kerja terampil, berlimpahnya bahan baku serta rendahnya bahan bakar.

Produk-produk Toto mulai diekspor dan mendapat pengakuan internasional sejak tahun 1980. Pada saat ini, perusahaan memiliki agen-agen internasional 4 benua dan telah mengekspor produknya ke 20 negara. selain itu, jaringan penjualan domestiknya cukup luas, mencakup 14 agen dan sub agen yang didukung oleh lebih dari 800 dealer local yang berada di lebih dari 20 kota besar dan kota kecil di seluruh Indonesia.

Perusaan pada saat ini, telah mengoperasikan dua buah pabrik yaitu, satu pabrik saniter di Desa Bojong, Cikupa seluas 20 hektar (Plant 2) dan satu pabrik saniter serta peralatan-perengkapan saniter (fitting) di Jl. M.H

Thambrin KM 7, Serpong seluas 6 hektar (Plant 1), dengan jumlah karyawan tetap lebih dari 2300 orang.

Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan **Penawaran Umum Perdana Saham TOTO** kepada masyarakat pada tanggal 22 September 1990, sebanyak 2.687.500 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dan harga penawaran Rp14.300,- per saham. Sejak tanggal 30 Oktober 1990, Perusahaan mencatatkan saham hasil penawaran tersebut pada Bursa Efek Indonesia.

Tabel 30 Sejarah Pencatatan Saham PT. Surya Toto Indonesia

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp14.300,-	2.687.500	30-Okt-1990
2	Pencatatan Terbatas (Partial Listing)	2.680.000	01-Mei-1991
3	Saham Bonus (Bonus Shares) 5 : 1	4.300.000	12-Jun-1991
4	Pencatatan Terbatas (Partial Listing)	217.125	29-Jul-1992
5	Saham Bonus (Bonus Shares) 5 : 1	5.160.000	29-Jul-1992
6	Saham Bonus (Bonus Shares) 5 : 3	18.576.000	08-Nop-1994
7	Pencatatan Saham Pendiri	15.915.375	29-Nop-2000
8	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 10	445.824.000	09-Agust-2012

Sumber: www.britama.com

16. Tunas Ridean Tbk. (TURI)

PT. Tunas Ridean Tbk berdiri tanggal 24 Juli 1980 oleh Anton Setiawan sebagai pendiri dan juga direktur utama. PT. Tunas Ridean Tbk adalah perseroan terbatas yang berpusat di Jakarta dan berada di Jl. Raya Pasar Minggu no. 6 Jakarta Selatan. PT. Tunas Ridean merupakan

perusahaan induk dari Tunas Grup yang di dalamnya terdapat Tunas Toyota, Tunas BMW, Tunas Daihatsu, Tunas Peugeot, Tunas Dwipa Matra. Jumlah keseluruhan dari Tunas Grup sendiri sekitar 2000 karyawan.

Bisnis yang dijalankan PT. Tunas Ridean Tbk antara lain adalah Dealer Resmi penjualan mobil Toyota, BMW, Peugeot, Renault, Daihatsu dan sepeda motor Honda. Selain itu, PT. Tunas Ridean Tbk menyediakan jasa service di setiap show room yang tersebar diseluruh Indonesia.

Pada tahun 1995 PT. Tunas Ridean Tbk dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dengan Jardine Motors mengakuisisi 25% kepemilikan saham, meningkat menjadi 38,3 %.

Tabel 31 Sejarah Pencatatan Saham PT. Tunas Ridean

No	Jenis Pечатatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp7.500,-	28.000.000	16-Mei-95
2	Pencatatan Saham Pendiri	65.000.000	16-Mei-95
3	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 2	93.000.000	06-Okt-97
4	Saham Bonus (Bonus Shares) 2 : 1	93.000.000	17-Nop-97
5	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 5	1.116.000.000	06-Jul-01
6	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 4	4.185.000.000	17-Jun-10

Sumber: www.britama.com

PT. Tunas Ridean pada tahun 2001 menerima penghargaan sebagai emiten terbaik di Sektor Perdagangan dari Majalah Investor. Pada tahun 2003 PT. Tunas Ridean Tbk kembali menerima penghargaan Emiten Terbaik di Sektor Perdagangan dari Majalah Investor.

17. United Tractors Tbk. (UNTR)

PT United Tractors Tbk (**UNTR**) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. UNTR berkedudukan di Jakarta dan mempunyai 18 cabang, 17 kantor lokasi dan 12 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Kantor pusat berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta. Perusahaan melalui pemegang saham utama, PT Astra International Tbk (**Astra**), adalah bagian dari Jardine Matheson Holdings Ltd.

United tractors Grup (UT) adalah perusahaan yang menyediakan jasa dan peralatan berat terkemuka kelas dunia di Indonesia dengan jumlah aktiva melebihi 5,58 triliun pada akhir tahun 2000. Selain sebagai distributor alat berat di Indonesia, United Tractor juga aktif dalam bidang manufaktur, jasa penambangan serta pertambangan batu bara. United Tractors telah memiliki arela seluas 20 ha di Jl. Raya Bekasi Km 22, Cakung, Jakarta Timur serta semakin melebarkan dan membangun reputasi pemasaran yang berorientasi pada servis dan product support.

Dengan demikian, United Tractors mendapatkan kepercayaan dan berbagai reputasi Internasional. Hal ini dibuktikan dengan bergabungnya perusahaan-perusahaan besar dunia dalam perintisan kerja sama seperti merk Komatsu dari Komatsu Ltd, Japan. Kerja sama ini menghasilkan pendirian PT. Komatsu Indonesia. Perusahaan ini bergerak di sektor produksi alat-alat/ kendaraan berat berupa *bulldozer*, *hydraulic excavator*, *motor grade*, *wheel loader* dan peralatan berat lainnya dengan tujuan negara

ekspor adalah jepang dan sejak tahun 1981 United Tractors mulai memperluas produksi dengan melakukan berbagai pendirian Affiliated Company (Affco).

Pada tahun 1989, UNTR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 2.700.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp7.250,- per saham.

Tabel 32 Sejarah Pencatatan Saham PT. United Tractors

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp7.250,-	2.700.000	19-Sep-89
2	Pencatatan Terbatas (Partial Listing)	2.436.000	26-Dec-89
3	Pencatatan Terbatas (Partial Listing)	6.000.000	20-Feb-91
4	Penambahan Saham (Right Issue I)	11.500.000	27-Mei-91
5	Pencatatan Saham Pendiri	11.864.000	25-Mar-91
6	Saham Bonus (Bonus Shares) 1 : 3	103.500.000	04-Apr-94
7	Saham Bonus (Bonus Shares) 5 : 9	248.400.000	26-Jun-00
8	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 4	1.159.200.000	05-Mei-00
9	Total konversi ESOP	1.201.500	
10	Total konversi ESOP II	43.254.000	
11	Penambahan Saham (Right Issue II) @ Rp525,-	1.261.553.600	30-Jun-04
12	Penambahan Saham (Right Issue III) @ Rp7.500,-	475.268.183	04-Sep-08
13	Penambahan Saham (Right Issue IV) 33 : 4 @Rp15.050,-	403.257.853	0

Sumber: www.britama.com

PT. United Tractor memiliki anak cabang perusahaan yaitu PT. United Tractors Pandu Engineering (UTE) dan PT. Pandu Dayatama Patria (PDP). PT. United Tractors memiliki visi *“To be the leader in heavy industries in Indonesia and reputable heavy industries exportier*

internationality”. Dalam menunjang tercapainya visi tersebut maka PT. United Tractors mempunyai misi yaitu: “ *To achieve customer satisfaction by optimizing return on investment of customer and end use, through quality product and service.*”

18. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Unilver didirikan secara resmi pada tanggal 1 januari 1930 dan merupakan paduan antara “Margarine UNIon” dari negara Belanda dan “Lever Brothers” dari Inggris. Unilever merupakan usaha gabungan Inggris-Belanda, mempunyai kantor pusat yang berkedudukan di London dan Rotterdam, dan memiliki tenaga kerja sebanyak 300.000 orang serta beroperasi di sekitar 75 negara. Pasaran utama unilever adalah detergen, pangan dan barang kosmetika. Dalam skala dunia, merk-merk barang yang dihasilkan Unilever lebih dikenal para konsumen daripada nama Unilever sendiri. Adapun produk-produk yang dihasilkan adalah, Walls, Padlle Pop, Magnum, Pepsodent, Lux, Lifeboy, sunlight, margarine Blueband, Vaseline, Pond’s, Rexona, Sunsilk, Pantene dan lain-lain sebagainya.

PT. Unilever Indonesia sendiri didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever’s Zeep Fabriken NV (LZF) dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor perusahaan berlokasi di Jalan Gatot

Subroto Kav. 15, Jakarta. Pabrik perusahaan berlokasi di Jln. Jababeka Ciakarang, Bekasi, Jawa Barat, dan Jl. Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur. PT. Unilever Indonesia, Tbk merupakan bagian dari kelompok Unilever, salah satu perusahaan terbesar di dunia di bidang barang kebutuhan dasar.

Pada tahun 1982, UNVR melalui Penawaran Umum Perdana Saham menawarkan 9.200.000 lembar sahamnya kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham, dengan harga penawaran sebesar Rp3.175,- per saham.

Tabel 33 Sejarah Perkembangan Saham PT. Unilever

No	Jenis Pencatatan	Saham	Tanggal Pencatatan
1	Saham Perdana @ Rp3.175,-	9.200.000	11-Jan-82
2	Saham Bonus (Bonus Shares)	1.533.334	15-Des-89
3	Saham Bonus (Bonus Shares)	717.891	22-Sep-93
4	Pencatatan Saham Pendiri	64.848.775	02-Jan-93
5	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 10	686.700.000	06-Nop-00
6	Pemecahan Saham (Stock Split) 1 : 10	6.867.000.000	09-Sep-03

Sumber: www.britama.com

C. Analisis dan Interpretasi Penelitian

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)

Tingkat pengembalian saham individu (Ri) merupakan tingkat pengembalian dari tiap saham individu yang sebenarnya. Hasil dari tingkat pengembalian saham individu (Ri) dapat dicari dengan melakukan

perbandingan harga penutupan saham (*close pricing*) pada periode ini dikurangi dengan harga penutupan saham periode sebelumnya kemudian ditambahkan dengan dividen (yang merupakan bentuk keuntungan yang diperoleh investor dalam berinvestasi) dan dibandingkan dengan harga penutupan saham periode ini. Penelitian ini menggunakan periode bulanan.

Harga penutupan saham (*closing price*) yang digunakan pada periode penelitian yaitu antara bulan Januari 2010- Januari 2013. Pergerakan Harga penutupan saham (*closing price*) akan mempengaruhi positif atau negatifnya tingkat pengembalian saham individu (R_i). Pembagian dividen pada periode Januari 2010 – Desember 2012, rata-rata dibagikan sekali setahun oleh

Dapat dilihat pada perhitungan yang dilakukan bahwa harga penutupan periode ini mengalami fluktuatif yang stabil dan memiliki kecenderungan untuk naik. Naiknya harga penutupan saham (*closing price*) berdampak langsung pada positifnya tingkat pengembalian saham individu (R_i). Normalnya, dalam penelitian saham yang menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada penghitungan *return* individunya menampilkan informasi dua kali pembagian dividen oleh masing-masing perusahaan, akan tetapi pada penelitian ini peneliti hanya mampu menampilkan informasi dividen hanya satu kali untuk beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Hal ini disebabkan karena tidak ditampilkannya dividen announcement secara keseluruhan pada laporan keuangan perusahaan tersebut melainkan hanya dividen pada akhir bulan.

Adapun perusahaan yang dimaksud adalah PT. Sepatu Bata dan PT. Unilever, Tbk.

Untuk mencari tingkat pengembalian saham individu dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2008:197)

Perhitungan tingkat pengembalian saham individu tiap perusahaan secara terperinci disajikan pada **lampiran 1**. Hasil perhitungan tingkat pengembalian saham individu (R_i) dari 18 saham perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

**Tabel 34 Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)
Periode Januari 2010 – Desember 2012**

No.	Kode Efek	R_i
1.	AALI	0.002609622
2.	AKRA	0.049998206
3.	ASGR	0.055328428
4.	ASII	0.000155535
5.	BATA	0.022285381
6.	BBCA	0.021428843
7.	BBLD	0.038851259

8.	DVLA	0.008730727
9.	EMTK	0.067359286
10.	ITMG	0.015036353
11.	MLBI	0.044506247
12.	SMCB	0.022910127
13.	SMSM	0.049254293
14.	TBLA	0.018147609
15.	TOTO	0.049045731
16.	TURI	0.008266727
17.	UNTR	0.01343099
18.	UNVR	0.022692576

Jumlah 0.51003794

Rata-rata 0.028335441

Sumber: Lampiran 1

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 34, tingkat pengembalian saham individu (R_i) periode Januari 2010- Desember 2012 diatas menunjukkan bahwa 18 saham sampel penelitian memiliki rata-rata tingkat pengembalian positif [$(R_i) > 0$]. Hal ini dipengaruhi oleh harga penutupan saham (*closing price*) pada Januari 2010- Desember 2012 mengalami fluktuasi harga secara stabil serta memiliki kecenderungan untuk naik. Secara keseluruhan rata-rata return dari semua saham adalah 0.028335441 atau 2,833 %. Rata-rata return tertinggi dimiliki oleh saham perusahaan PT. Elang Mahkota Teknologi, Tbk yaitu sebesar 0.067359286 atau 6,735% dan saham perusahaan PT. Astra Internasional, Tbk memiliki rata-rata tingkat

pengembalian saham individu terendah, yaitu sebesar 0.000155535 atau 0,0155 %

2. **Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)**

Perkembangan indeks pasar merupakan dasar tingkat pengembalian pasar. Indeks pasar yang digunakan untuk pasar modal di Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau indeks saham sektor. Dalam penelitian ini peneliti lebih memilih menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan pertimbangan bahwa IHSG benar – benar menggambarkan kondisi pasar secara keseluruhan yang didapat dari aktivitas transaksi saham-saham perusahaan yang telah *go public* pada pasar modal di Indonesia. Sedangkan indeks saham sektoral hanya menggambarkan saham-saham yang masuk dalam masing-masing sektor saja.

Rata-rata keuntungan seluruh saham perusahaan digunakan sebagai salah satu variabel perhitungan dalam premi risiko pada rumus CAPM. Rata-rata keuntungan di dapatkan dari perhitungan tingkat pengembalian pasar tiap bulannya yang kemudian di bagi dengan jumlah bulan pada periode tersebut. Perhitungan tingkat pengembalian pasar dapat menggunakan rumus:

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

(Jogiyanto, 2008:324)

Tabel 35 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Perode Januari 2010-Desember 2012

Periode Bulan	IHSG	Periode Bulan	IHSG	Periode Bulan	IHSG
Jan	2610.8	Jan	3409.17	Jan	3941.69
Feb	2549.03	Feb	3470.35	Feb	3985.21
Mar	2777.3	Mar	3678.67	Mar	4121.55
Apr	2971.25	Apr	3819.62	Apr	4180.73
Mei	2796.96	Mei	3836.97	Mei	3832.82
Jun	2913.68	Jun	3888.57	Jun	3955.58
Jul	3069.28	Jul	4130.8	Jul	4142.34
Agts	3081.88	Agts	3841.73	Agts	4060.33
Sep	3501.3	Sep	3549.03	Sep	4262.56
Okt	3635.32	Okt	3790.85	Okt	4350.29
Nov	3531.21	Nov	3715.08	Nov	4276.14
Des	3703.51	Des	3821.99	Des	4316.69

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan informasi dari tabel 35, dapat disimpulkan bahwa kondisi sosial politik dan ekonomi pada periode Januari 2010 - Desember 2012 mengalami peningkatan yang cenderung positif. Hal ini terlihat pada peningkatan pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada setiap periodenya. Pada tahun 2010, pertumbuhan nilai mengalami peningkatan sebesar 41,85 %. Peningkatan ini diperoleh dari hasil perkalian silang antara selisih IHSG awal tahun 2010 yakni 2610.8 dan IHSG akhir tahun 2010 yakni 3703.51. Sementara pada tahun 2011 prosentase nilai pasar mengalami peningkatan yang tidak sebesar periode sebelumnya yakni

hanya sebesar 12,11 %. Dan pada tahun 2012 nilai pasar semakin mengalami penurunan prosentase yakni 9,51 %. Apabila dilakukan perbandingan IHSG awal periode 2010 dengan akhir periode 2012. Maka akan terlihat bahwa IHSG mengalami peningkatan sebesar 165,316% dari 2610,8 di bulan Januari 2010 menjadi 4316,69 di bulan Desember 2012.

Hasil dari perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) periode Januari 2010 – Desember 2012 dapat dilihat pada **lampiran 2**. Rata-rata tingkat pengembalian pasar selama 3 tahun adalah sebesar 0.016078637 atau 1,607 % dengan pembagian waktu pengamatan 36 bulan.

Tingkat pengembalian pasar dan tingkat pengembalian bebas risiko dapat dijadikan dasar performan investasi saham. Dalam artian jika tingkat pengembalian pasar lebih besar daripada tingkat pengembalian bebas risiko hal ini menunjukkan performan investasi saham dapat dikatakan baik begitu pula sebaliknya.

Berdasarkan perhitungan yang sudah dilakukan pada tingkat pengembalian pasar dan tingkat pengembalian bebas risiko dapat diketahui bahwa pada periode Januari 2010 – Desember 2012 tingkat pengembalian pasar lebih besar daripada tingkat pengembalian bebas risiko (0.016078637 > 0.00523725). Hal ini tentu saja menunjukkan performan investasi saham dikatakan baik.

3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Dasar penetapan *return* minimum ditentukan oleh tingkat pengembalian bebas risiko, hal ini dikarenakan *return* investasi pada sektor asset berisiko harus lebih besar dari *return* asset tidak berisiko. Tingkat

pengembalian bebas risiko adalah ukuran tingkat pengembalian minimum pada saat risiko (β) bernilai nol atau tidak berisiko. Tingkat pengembalian bebas risiko pada penelitian ini adalah rata-rata tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Pergerakan tingkat pengembalian bebas risiko akan berpengaruh pada tingkat harga saham. hal ini mengartikan bahwa peningkatan yang tajam pada tingkat pengembalian bebas risiko yang dikarenakan naiknya suku bunga bank, maka akan menurunkan tingkat harga saham dengan kata lain saham akan bereaksi negatif terhadap perubahan ini. Peristiwa ini terjadi karena dengan kenaikan suku bunga tersebut, para investor akan lebih memilih berinvestasi pada aset yang lebih aman (bebas risiko) dan sekaligus memberikan *return* yang lebih tinggi. Sebaliknya, turunnya suku bunga akan memicu para investor untuk berinvestasi pada saham .

Adapun tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) periode Januari 2010-Desember 2012 tiap bulannya adalah sebagai berikut:

Tabel 36 Suku Bunga SBI Periode Januari 2010 – Desember 2012

Periode Bulan	SBI	Rf	Periode Bulan	SBI	Rf	Periode Bulan	SBI	Rf			
Tahun 2010	Jan	6.50%	0.0650	Tahun 2011	Jan	6.50%	0.0650	Tahun 2012	Jan	6.00%	0.0600
	Feb	6.50%	0.0650		Feb	6.75%	0.0675		Feb	5.75%	0.0575
	Mar	6.50%	0.0650		Mar	6.75%	0.0675		Mar	5.75%	0.0575
	Apr	6.50%	0.0650		Apr	6.75%	0.0675		Apr	5.75%	0.0575
	Mei	6.50%	0.0650		Mei	6.75%	0.0675		Mei	5.75%	0.0575
	Jun	6.50%	0.0650		Jun	6.75%	0.0675		Jun	5.75%	0.0575

Jul	6.50%	0.0650	Jul	6.75%	0.0675	Jul	5.75%	0.0575
Agts	6.50%	0.0650	Agts	6.75%	0.0675	Agts	5.75%	0.0575
Sep	6.50%	0.0650	Sep	6.75%	0.0675	Sep	5.75%	0.0575
Okt	6.50%	0.0650	Okt	6.50%	0.0650	Okt	5.75%	0.0575
Nov	6.50%	0.0650	Nov	6.00%	0.0600	Nov	5.75%	0.0575
Des	6.50%	0.0650	Des	6.00%	0.0600	Des	5.75%	0.0575

Sumber: www.bi.go.id

Dari tabel 36, dapat dilihat bahwa suku bunga Indonesia pada periode Januari 2010 – Desember 2012 berfluktuasi dan memiliki kecenderungan untuk turun. Penurunan ini akan mempengaruhi reaksi positif terhadap saham sehingga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya karena pada saat itu tingkat pengembalian yang akan lebih tinggi daripada tingkat pengembalian bebas risiko. Level tertinggi tingkat suku bunga Bank Indonesia berapa pada bulan Februari sampai bulan September tahun 2011 yaitu sebesar 0,0675 atau 6,75%. Sementara untuk tingkat level terendah tingkat suku bunga Bank Indonesia berada pada bulan Februari sampai bulan Desember 2012 yaitu 0,0575 atau 5,75%. Rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia selama periode Januari 2010-Desember 2012 adalah sebesar 0,062847 atau 6,2847 %, yang kemudian nilai di bagikan dengan jumlah bulan dalam setahun, sehingga dihasilkan nilai tingkat pengembalian risiko, yaitu:

$$R_f = \frac{6,2847\%}{12} = 0.52\%$$

$$R_f = 0.00523725$$

Hasil perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko secara lebih terperinci dapat dilihat pada **lampiran 3**.

4. Beta (Masing-masing Saham Individu)

Risiko sistematis atau beta (β) merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham dengan tingkat pengembalian pasar, dengan kata lain beta adalah hasil bagi antara kovarian saham terhadap varian pasar.

Perhitungan risiko sistematis Beta dapat dilakukan dengan rumus:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

(Jogiyanto, 2008:365)

Perhitungan beta tiap perusahaan disajikan pada lampiran 4 dan hasil perhitungan beta adalah sebagai berikut:

**Tabel 37 Tingkat Risiko Sistematis (Beta)
Periode 2010-2012**

No.	Kode Efek	Beta
1.	AALI	0.742437632
2.	AKRA	1.96442241
3.	ASGR	2.098342643
4.	ASII	1.013545779
5.	BATA	0.603121991
6.	BBCA	1.045464328
7.	BBLD	1.212616668

No.	Kode Efek	Beta
8.	DVLA	0.661519076
9.	EMTK	1.554187234
10.	ITMG	1.084026172
11.	MLBI	0.301420008
12.	SMCB	1.067111181
13.	SMSM	1.231692997
14.	TBLA	0.968928194
15.	TOTO	1.554079329
16.	TURI	1.020096107
17.	UNTR	1.177040195
18.	UNVR	0.292657526

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan tabel 37, dapat dilihat bahwa sebagian besar nilai beta dari 12 saham perusahaan periode Januari 2010- Desember 2012 memiliki rata-rata risiko saham lebih dari satu dan hal ini menandakan harga saham perusahaan lebih mudah berubah dibandingkan indeks pasar. Saham Astra Graphia Tbk memiliki nilai beta tertinggi pada periode tersebut dibandingkan nilai beta saham-saham perusahaan lainnya yakni sebesar 2.098342643. Hal ini menunjukkan bahwa saham Astra Graphia Tbk (ASGR) Tbk merupakan saham yang cukup aktif dalam mengikuti perubahan pasar karena beta lebih dari satu. Sedangkan keadaan ini berbanding terbalik dengan saham perusahaan Unilever Tbk yang memiliki nilai beta terendah yaitu 0.292657526.

5. Tingkat Pengembalian yang diharapkan

Tujuan dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh investor adalah mendapatkan keuntungan. Keuntungan tersebut dapat dilihat dari tingkat pengembalian yang diharapkan berdasarkan preferensi risiko. Perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan dalam CAPM dapat menggunakan rumus:

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f \beta_i]$$

(Husnan, 2005:176)

Perhitungan rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan secara terperinci dapat dilihat pada **lampiran 5**. Sedangkan hasil perhitungan rata-rata tingkat pengembalian yang dihapkan akan disajikan pada tabel di bawah ini.

Berdasarkan informasi dari tabel dibawah ini saham Astra Graphia Tbk (ASGR) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yakni sebesar 0.027986 atau 2,798 %. Sedangkan, tingkat pengembalian yang diharapkan terendah tentu saja saham perusahaan Unilever Tbk yaitu 0.00841 atau 0, 841%. Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya tungkat pengembalian yang diharapkan bergantung pada besar kecilnya nilai beta yang merupakan risiko. Dengan kata lain, antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan nilai beta memiliki hubungan yang positif dan linier.

Tabel 38 Rekapitulasi Tingkat Pengembalian yang Diharapkan dan Beta Per Jan 2010- Des 2012

No.	Kode Emiten	E(Ri)	Beta
1.	AALI	0.013286	0.742437632
2.	AKRA	0.026534	1.96442241
3.	ASGR	0.027986	2.098342643
4.	ASII	0.016225	1.013545779
5.	BATA	0.011776	0.603121991
6.	BBCA	0.016572	1.045464328
7.	BBLD	0.018384	1.212616668
8.	DVLA	0.012409	0.661519076
9.	EMTK	0.022087	1.554187234
10.	ITMG	0.01699	1.084026172
11.	MLBI	0.008505	0.301420008
12.	SMCB	0.016806	1.067111181
13.	SMSM	0.018591	1.231692997
14.	TBLA	0.015742	0.968928194
15.	TOTO	0.022086	1.554079329
16.	TURI	0.016297	1.020096107
17.	UNTR	0.017998	1.177040195
18.	UNVR	0.00841	0.292657526

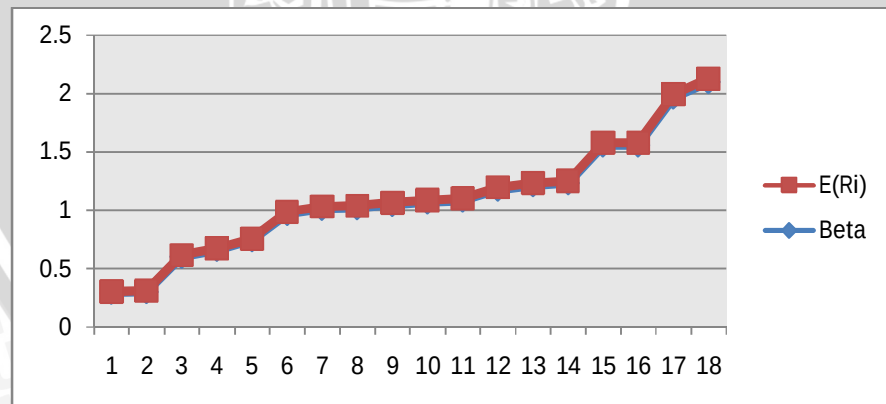
Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan informasi dari tabel 38, saham Astra Graphia Tbk (ASGR) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yakni sebesar 0.027986 atau 2,798 % dengan tingkat beta sebesar 2.098342643. Sedangkan, tingkat pengembalian yang diharapkan terendah tentu saja

saham perusahaan Unilever Tbk yaitu 0.00841 atau 0,841% dengan tingkat beta 0.292657526. Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya tungkat pengembalian yang diharapkan bergantung pada besar kecilnya nilai beta yang merupakan risiko. Dengan kata lain, antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan nilai beta memiliki hubungan yang positif dan linier.

6. Penggambaran *Security Market Line* (SML) atau Garis Pasar Sekuritas (GPS)

Security Market Line (SML) adalah penggambaran secara grafis dari model *Capital Asset pricing Model* (CAPM). *Security Market Line* (SML) atau yang disebut juga garis pasar sekuritas (GPS) merupakan garis yang menunjukkan *tradeoff* antara risiko dan return ekspektasian. Penggambaran *Security Market Line* (SML) dari 18 saham perusahaan sampel penelitian adalah sebagai berikut:



Sumber: Lampiran 5

Gambar 6 *Security Market Line* (SML) 18 Saham perusahaan
Sampel Penelitian

7. Pengklasifikasian Saham Efisien dan Tidak Efisien

Pengklasifikasian saham efisien didasarkan pada tingkat pengembalian saham individu lebih besar dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan $[(R_i) > E(R_i)]$ dan letaknya berada di atas garis *Security Market Line* (SML). Dibawah ini terdapat informasi pengklasifikasian saham efisien dan tidak efisien dari 18 saham sampel perusahaan penelitian:

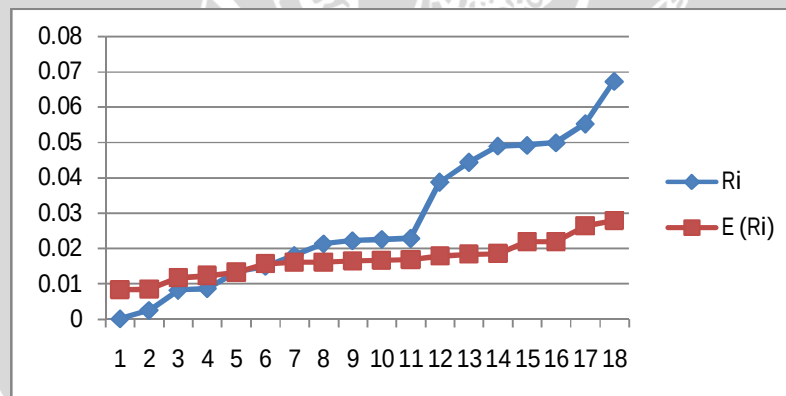
Tabel 39 Evaluasi Saham Berdasarkan Tingkat Pengembalian Individu (R_i) dan Tingkat Pengembalian yang diharapkan ($E(R_i)$) Periode 2010-2012

no	kode efek	R_i	$E(R_i)$	Evaluasi saham
1	AALI	0.002609622	0.013286	bad (overvalued)
2	AKRA	0.049998206	0.026534	good (Undervalued)
3	ASGR	0.055328428	0.027986	good (Undervalued)
4	ASII	0.000155535	0.016225	bad (overvalued)
5	BATA	0.022285381	0.011776	good (Undervalued)
6	BBCA	0.021428843	0.016572	good (Undervalued)
7	BBLD	0.038851259	0.018384	good (Undervalued)
8	DVLA	0.008730727	0.012409	bad (overvalued)
9	EMTK	0.067359286	0.022087	good (Undervalued)
10	ITMG	0.015036353	0.01699	bad (overvalued)
11	MLBI	0.044506247	0.008505	good (Undervalued)
12	SMCB	0.022910127	0.016806	good (Undervalued)
13	TBLA	0.049254293	0.015742	good (Undervalued)

14	TOTO	0.018147609	0.022086	bad (overvalued)
15	TURI	0.049045731	0.016297	good (Undervalued)
16	UNTR	0.008266727	0.017998	bad (overvalued)
17	UNVR	0.01343099	0.00841	good (Undervalued)
18	SMSM	0.022692576	0.018591	good (Undervalued)

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan informasi dari tabel 39, saham efisien dan tidak efisien dapat digambarkan secara grafis menggunakan *Security Market Line* (SML). Berikut merupakan gambar grafik pengklasifikasian saham efisien dan tidak efisien dari 18 saham perusahaan sampel penelitian, yaitu sebagai berikut:



Sumber: Tabel 39

Gambar 7 Grafik Pengklasifikasian Saham Efisien dan Tidak Efisien

Berdasarkan informasi gambar grafik diatas dapat disimpulkan bahwa dari 18 saham sampel perusahaan, hanya 12 saham perusahaan yang termasuk saham efisien yaitu saham perusahaan AKRA, ASGR, BATA, BBKA, BBLD, EMTK, MLBI, SMCB, SMSM, TBLA, TURI dan UNVR

sedangkan yang termasuk saham tidak efisien adalah saham perusahaan AALI, ASII, DVLA, ITMG, TOTO dan UNTR. Berikut akan disajikan secara lengkap mengenai informasi 12 saham perusahaan yang merupakan saham efisien:

Tabel 40 Kelompok Saham Efisien

No.	Nama Emiten	Kode Emiten
1.	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
2.	Astra Graphia Tbk.	ASGR
3.	Sepatu Bata Tbk.	BATA
4.	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
5.	Buana Finance Tbk.	BBLD
6.	Elang Mahkota Teknologi Tbk	EMTK
7.	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
8.	Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
9.	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
10.	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
11.	Tunas Ridean Tbk	TURI
12.	Unilever Tbk.	UNVR

Untuk posisi saham *undervalued* di rekomendasikan untuk membeli/menahan saham tersebut sedangkan keputusan terhadap saham *overvalued* adalah menjual saham.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kinerja perusahaan berdasarkan *return* dan risiko:

- a. Pada periode Januari 2010- Desember 2012 didapatkan rata-rata *return* saham individual 18 perusahaan sampel penelitian adalah sebesar 0,028335441 dan rata-rata *return* pasar adalah sebesar 0,016078637 dengan kata lain rata-rata *return* saham individual lebih besar dibandingkan rata-rata *return* saham pasar. Kondisi ini menggambarkan saham dalam performan yang baik.
- b. Besar kecilnya nilai beta (β) saham perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$ suatu saham perusahaan. Pada penelitian ini didapatkan bahwa pada periode Januari 2010- Desember 2012, saham perusahaan Astra Graphia Tbk (ASGR) memiliki nilai beta (β) tertinggi dibandingkan saham perusahaan lainnya yakni sebesar 2,098342643 sedangkan nilai beta terendah (β) dimiliki oleh saham perusahaan Unilever yakni sebesar 0.292657526. Hal ini tentu saja akan berdampak pada kedua tingkat pengembalian yang di harapkan $[E(R_i)]$ saham tersebut. Tingkat pengembalian yang di harapkan $[E(R_i)]$ saham perusahaan Astra Graphia (ASGR) berada pada level tertinggi dibandingkan saham perusahaan

lainnya yakni sebesar 0,027986 sedangkan level tingkat pengembalian yang diharapkan terendah dimiliki oleh saham perusahaan Unilever Tbk (UNVR).

2. Pengelompokkan Saham Efisien dan Tidak Efisien:

- a. Saham efisien (*undervalued*) merupakan saham yang memiliki *return* individu (R_i) lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] dan berada diatas garis *Security Market Line (SML)*, sebaliknya saham yang tidak efisien (*overvalued*) adalah saham yang memiliki *return* individu (R_i) lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] dan berada di bawah garis SML. Dalam penelitian ini, terdapat 12 saham efisien (*undervalued*) dari 18 saham perusahaan sampel penelitian. Adapun yang termasuk 12 saham efisien adalah saham perusahaan:

1. PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA) dengan R_i sebesar 0.049998206 dan $E(R_i)$ sebesar 0.026534
2. PT. Astra Graphia Tbk (ASGR) dengan R_i sebesar 0.055328428 dan $E(R_i)$ sebesar 0.027986
3. PT. Sepatu Bata Tbk (BATA) dengan R_i sebesar 0.022285381 dan $E(R_i)$ sebesar 0.011776
4. Bank Central Asia Tbk (BBCA) dengan R_i sebesar 0.021428843 dan $E(R_i)$ sebesar 0.016572

5. PT. Buana Finance Tbk (BBLD) dengan Ri sebesar 0.038851259 dan E(Ri) sebesar 0.018384
 6. PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) dengan Ri sebesar 0.067359286 dan E(Ri) sebesar 0.022087
 7. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk dengan Ri sebesar 0.044506247 dan E(Ri) sebesar 0.008505
 8. PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB) dengan Ri sebesar 0.022910127 dan E(Ri) sebesar 0.016806
 9. PT. Selamat Semourna Tbk (SMSM) dengan Ri sebesar 0.022692576 dan E(Ri) sebesar 0.018591
 10. PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) dengan Ri sebesar 0.049254293 dan E(Ri) sebesar 0.015742
 11. PT. Tunas Ridean Tbk dengan Ri sebesar 0.049045731 dan E(Ri) sebesar 0.016297
 12. PT. Unilever Tbk dengan Ri sebesar 0.01343099 dan E(Ri) sebesar 0.00841
- b. Keputusan yang direkomendasikan untuk saham *undervalued* adalah membeli atau menahan saham tersebut. Sebaliknya, keputusan untuk saham *overvalued* adalah menjual saham tersebut.

B. Saran

1. Bagi investor

Sebelum melakukan investasi, seorang investor rasional diharapkan lebih selektif dalam memilih saham agar proses investasi yang

dilakukan tepat sasaran. Oleh karena itu, investor harus mempunyai informasi yang cukup dan bersifat kontinyu mengenai perkembangan saham perusahaan tersebut dan juga memiliki metode untuk menganalisis informasi perkembangan perusahaan tersebut. Metode *Capittal Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan salah metode analisis yang dapat digunakan investor untuk mengevaluasi tingkat keuntungan saham berdasarkan preferensi risiko.

2. Bagi Peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan obyek penelitian yang berbeda yang akan menampakkan perbedaan dengan penelitian ini sehingga dapat menambah wawasan tentang metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

DAFTAR PUSTAKA

Literatur Buku

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- _____. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. RINEKA CIPTA.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta:PT. Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaky. 2004. *Intermediate Accounting Edisi Enam*. Cetakan Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, Burhan.2008. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi Ekonomi dan kebijakan Publik Serta Ilmu-ilmu Sosial Lainnya*. Edisi Pertama. Cetakan Ketiga. Jakarta: Prenada Media Group.
- Bodie, Zvi, Alex Kane, Alan J. Marcus. 2006. *Investment: Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, Hendi M. Fakhruhin. 2012. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____. 2008. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, Muhammad.2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Sebuah Pengantar*. Semarang: Walisongo Press
- Halim, Abdul. 2009. *Analisis Kelayakan Investasi Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Husnan, Suad.2005. *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga* Cetakan Kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- _____. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- _____. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Kamarudin. 2011. *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasiram, Mohammad. 2010. *Metodologi Penelitian Kuantitatif-kualitatif*. Cetakan II. Malang: UIN MALIKI PRESS.
- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal (Sebuah Pendekatan Pasar Modal Terintegrasi)*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI Yayasan Peduli Bangsa.
- Martalena. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI
- Masyhuri, dan M. Zainudin. 2008. *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dan Aplikasi*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.
- Sharpe, William F., Gordon J. Bailey, dan Jeffery V. Bailey. 2006. Lupa judulnya. Edisi Keenam, dialih bahsakan oleh Khrisna Kansil. Jakarta: Indeks
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2008. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* Edisi Keempat. Yogyakarta: AMP YKPN.
- _____. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN
- Tambunan, Andy P. 2008. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta
- _____. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta.
- Zubir, Zulmi. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Zulganef. 2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Internet

Tentang BEI, diakses tanggal 26 november 2013 dari www.idx.co.id

Suku bunga SBI periode 2010-2013, diakses tanggal 27 november 2013 dari <http://www.bi.go.id>

Harga Penutupan saham dan IHSG periode 2010-2013. Diakses tanggal 3 desember 2013 dari <http://www.bps.co.id>

Manajemen Keuangan *Capital Asset Pricing Model* Teori (CAPM), diakses pada tanggal 10 oktober 2013 dari <http://www.google.com>

Perbedaan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), diakses pada 26 Februari 2014 dari, <http://www.merrysblog.blogspot.com>

Sejarah Perkembangan Saham, Sejarah dan profil perusahaan diakses tanggal 3 maret 2014 dari <http://www.britama.com>

Skripsi

Putra, Rofy Dimas .2013. *Analisis Pemilihan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Reward To Variability Ratio (RVAR) Sebagai Penentu Pengambilan Keputusan Investasi Saham*. Fakultas Ilmu Administrasi. Tidak Dipublikasikan.

Dewi. Winda Satra. 2012. *Penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Periode 2008-2010)*. Fakultas Ilmu Administrasi. Tidak Dipublikasikan.

Idayati. 2011. *Penerapan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Alat Penentu Saham Efisien (Studi pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode 2009-2011)*. Fakultas Ilmu Administarsi. Tidak Dipublikasikan.

Imron, Akhmad Khoirul. *Analisis Portofolio Optimal Menggunakan Capita; Asset Pricing Model (CAPM) pada Saham Syari'ah Jakarta Islamic Index (JII)*. Program Studi Matematika Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, diakses tanggal 10 oktober 2013 dari www.google.com

Jurnal

W. S. Nel. 2011. *The application of the Capital Asset Pricing Model (CAPM): A South African perspective*. Vol. 5(13), pp. 5336-5347.

Kapil Choudhary and Sakshi Choudhary. 2010. *Testing Capital Asset Pricing Model: Empirical Evidences from Indian Equity Market*. 3 (6), 127-138.

Lampiran 1

Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham Ri Periode 2010-2012

Bulan		Kode Emiten					
		AALI			AKRA		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	22750	0		1170	0	
	Jan	23850	0	0.048351648	1180	0	0.008547009
	Feb	24200	0	0.014675052	1020	0	-0.13559322
	Mar	24600	0	0.016528926	930	0	-0.088235294
	Apr	22200	0	-0.097560976	1030	0	0.107526882
	Mei	19850	0	-0.105855856	970	25	-0.033980583
	Jun	19350	685	0.009319899	1060	0	0.092783505
	Jul	19500	0	0.007751938	1190	0	0.122641509
	Agts	19650	0	0.007692308	1230	0	0.033613445
	Sep	20700	0	0.053435115	1510	0	0.227642276
	Okt	24900	190	0.212077295	1510	0	0
	Nov	24150	0	-0.030120482	1460	30	-0.013245033
Tahun 2011	Des	26200	0	0.084886128	1730	0	0.184931507
	Jan	21700	0	-0.171755725	1440	0	-0.167630058
	Feb	21850	0	0.006912442	1560	0	0.083333333
	Mar	22700	0	0.038901602	1470	135	0.028846154
	Apr	23150	0	0.019823789	1710	0	0.163265306
	Mei	23600	640	0.047084233	1840	2	0.077192982
	Jun	23500	0	-0.004237288	2125	0	0.154891304
	Jul	23500	0	0	3050	0	0.435294118
	Agts	21500	0	-0.085106383	2650	200	-0.06557377
	Sep	19300	0	-0.102325581	2400	0	-0.094339623
	Okt	21450	300	0.126943005	3025	0	0.260416667
	Nov	22400	0	0.044289044	2850	0	-0.05785124
Tahun 2012	Des	21700	0	-0.03125	3025	0	0.061403509
	Jan	20600	0	-0.050691244	3650	25	0.214876033
	Feb	22300	0	0.082524272	3600	0	-0.01369863
	Mar	23350	0	0.047085202	4300	0	0.194444444
	Apr	21400	0	-0.083511777	4125	0	-0.040697674
	Mei	20450	695	-0.011915888	3375	0	-0.181818182
	Jun	20050	0	-0.019559902	3475	0	0.02962963
	Jul	23000	0	0.14713217	3650	0	0.050359712
	Agts	22300	0	-0.030434783	3500	0	-0.04109589
	Sep	21950	0	-0.015695067	4250	0	0.214285714
	Okt	20950	230	-0.035079727	4450	0	0.047058824
	Nov	18000	0	-0.140811456	4300	0	-0.033707865
	Des	19700	0	0.094444444	4150	40	-0.025581395
Jumlah				0.093946377	Jumlah		1.799935406
Rata-rata				0.002609622	Rata-Rata		0.049998206

Bulan		Kode Emiten					
		ASGR			ASII		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	315	0		34700	0	
	Jan	350	0	0.111111111	35950	0	0.036023055
	Feb	355	0	0.014285714	36250	0	0.008344924
	Mar	370	0	0.042253521	41900	0	0.155862069
	Apr	475	0	0.283783784	47150	0	0.125298329
	Mei	430	0	-0.094736842	43150	0	-0.084835631
	Jun	395	14	-0.048837209	48300	830	0.138586327
	Jul	430	0	0.088607595	50700	0	0.049689441
	Agts	425	0	-0.011627907	47600	0	-0.061143984
	Sep	680	0	0.6	56700	0	0.191176471
	Okt	770	10	0.147058824	57000	470	0.013580247
	Nov	710	0	-0.077922078	51900	0	-0.089473684
Des	690	0	-0.028169014	54550	0	0.05105973	
Tahun 2011	Jan	620	0	-0.101449275	48900	0	-0.103574702
	Feb	660	0	0.064516129	52050	0	0.064417178
	Mar	660	0	0	57000	0	0.095100865
	Apr	830	0	0.257575758	56150	0	-0.014912281
	Mei	1010	25	0.246987952	58750	0	0.046304541
	Jun	990	0	-0.01980198	63550	0	0.081702128
	Jul	1100	0	0.111111111	70500	0	0.109362707
	Agts	1070	0	-0.027272727	66150	0	-0.061702128
	Sep	990	0	-0.074766355	63650	0	-0.037792895
	Okt	1100	0	0.111111111	69000	600	0.093479969
	Nov	1070	12	-0.016363636	70900	0	0.027536232
	Des	1140	0	0.065420561	74000	0	0.043723554
Tahun 2012	Jan	1010	0	-0.114035088	78900	0	0.066216216
	Feb	1030	0	0.01980198	70850	0	-0.102027883
	Mar	1060	0	0.029126214	73950	0	0.043754411
	Apr	1500	0	0.41509434	71000	0	-0.039891819
	Mei	1120	50	-0.22	64300	1380	-0.074929577
	Jun	1350	0	0.205357143	6850	0	-0.893468118
	Jul	1320	0	-0.022222222	7000	0	0.02189781
	Agts	1300	0	-0.015151515	6750	0	-0.035714286
	Sep	1380	0	0.061538462	7400	0	0.096296296
	Okt	1400	15	0.025362319	8050	66	0.096756757
	Nov	1360	0	-0.028571429	7250	0	-0.099378882
	Des	1350	0	-0.007352941	7600	0	0.048275862
Jumlah				1.991823407	Jumlah		0.005599247
Rata-rata				0.055328428	Rata-Rata		0.000155535

Bulan		Kode Emiten					
		BATA			BBCA		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	36000	0		4850	0	
	Jan	36000	0	0	5000	0	0.030927835
	Feb	36000	0	0	4875	0	-0.025
	Mar	30000	0	-0.166666667	5500	0	0.128205128
	Apr	30150	0	0.005	5450	0	-0.009090909
	Mei	30150	0	0	5550	70	0.031192661
	Jun	48000	0	0.592039801	5950	0	0.072072072
	Jul	57500	0	0.197916667	5950	0	0
	Agts	58000	0	0.008695652	5800	0	-0.025210084
	Sep	58000	0	0	6700	0	0.155172414
	Okt	58000	0	0	7000	0	0.044776119
	Nov	62000	0	0.068965517	6050	42.5	-0.129642857
Tahun 2011	Des	67600	1300	0.111290323	6400	0	0.05785124
	Jan	67500	0	-0.00147929	5650	0	-0.1171875
	Feb	66000	0	-0.022222222	6300	0	0.115044248
	Mar	66500	0	0.007575758	6950	0	0.103174603
	Apr	66000	0	-0.007518797	7400	0	0.064748201
	Mei	66000	0	0	7100	0	-0.040540541
	Jun	66000	0	0	7650	70	0.087323944
	Jul	66000	0	0	8300	0	0.08496732
	Agts	65000	0	-0.015151515	8000	0	-0.036144578
	Sep	57000	0	-0.123076923	7700	0	-0.0375
	Okt	55000	0	-0.035087719	8100	0	0.051948052
	Nov	55000	0	0	7900	0	-0.024691358
Tahun 2012	Des	55000	1231.45	0.02239	8000	43.5	0.018164557
	Jan	55000	0	0	8000	0	0
	Feb	66000	0	0.2	7600	0	-0.05
	Mar	65000	0	-0.015151515	8000	0	0.052631579
	Apr	65000	0	0	8000	0	0
	Mei	52800	0	-0.187692308	7000	0	-0.125
	Jun	52800	0	0	7300	113.5	0.059071429
	Jul	60000	0	0.136363636	8000	0	0.095890411
	Agts	60000	0	0	7750	0	-0.03125
	Sep	60000	0	0	7900	0	0.019354839
	Okt	60000	0	0	8200	0	0.037974684
	Nov	60000	0	0	8800	0	0.073170732
	Des	60000	1565	0.026083333	9100	43.5	0.039034091
Jumlah				0.802273731	Jumlah		0.77143833
Rata-rata				0.022285381	Rata-Rata		0.021428843

Bulan		Kode Emiten					
		BBLD			DVLA		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	285	0		1530	0	
	Jan	220	0	-0.228070175	1430	0	-0.065359477
	Feb	200	0	-0.090909091	1450	0	0.013986014
	Mar	225	0	0.125	1540	0	0.062068966
	Apr	290	0	0.288888889	1580	0	0.025974026
	Mei	275	0	-0.051724138	1440	0	-0.088607595
	Jun	275	0	0	1530	0	0.0625
	Jul	265	0	-0.036363636	1500	45	0.009803922
	Agts	270	0	0.018867925	1610	0	0.073333333
	Sep	310	0	0.148148148	1850	0	0.149068323
	Okt	395	0	0.274193548	1790	0	-0.032432432
	Nov	410	0	0.037974684	1200	0	-0.329608939
	Des	410	0	0	1170	0	-0.025
Tahun 2011	Jan	400	0	-0.024390244	1010	0	-0.136752137
	Feb	395	0	-0.0125	1020	0	0.00990099
	Mar	400	0	0.012658228	1060	0	0.039215686
	Apr	435	0	0.0875	1110	0	0.047169811
	Mei	530	56	0.347126437	1160	0	0.045045045
	Jun	470	0	-0.113207547	1120	30	-0.00862069
	Jul	560	0	0.191489362	1220	0	0.089285714
	Agts	540	0	-0.035714286	1220	0	0
	Sep	500	0	-0.074074074	1200	0	-0.016393443
	Okt	600	0	0.2	1230	0	0.025
	Nov	510	30	-0.1	1150	0	-0.06504065
	Des	510	0	0	1150	0	0
Tahun 2012	Jan	510	0	0	1200	0	0.043478261
	Feb	570	0	0.117647059	1210	0	0.008333333
	Mar	590	0	0.035087719	1230	0	0.016528926
	Apr	670	0	0.13559322	1280	0	0.040650407
	Mei	640	20	-0.014925373	1310	0	0.0234375
	Jun	580	0	-0.09375	1290	31.5	0.008778626
	Jul	630	0	0.086206897	1500	0	0.162790698
	Agts	620	0	-0.015873016	1630	0	0.086666667
	Sep	650	0	0.048387097	1680	0	0.030674847
	Okt	710	0	0.092307692	1640	0	-0.023809524
	Nov	690	30	0.014084507	1740	0	0.06097561
	Des	710	0	0.028985507	1690	0	-0.028735632
Jumlah				1.398645338	Jumlah	0.314306185	
Rata-rata				0.038851259	Rata-Rata	0.008730727	

Bulan		Kode Emiten					
		EMTK			ITMG		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	0	0		31800	0	
	Jan	580	0	0	31400	0	-0.012578616
	Feb	500	0	-0.137931034	31600	0	0.006369427
	Mar	570	0	0.14	38050	0	0.204113924
	Apr	650	0	0.140350877	39050	1286	0.060078844
	Mei	630	0	-0.030769231	36000	0	-0.078104994
	Jun	600	12.6	-0.027619048	37150	0	0.031944444
	Jul	680	0	0.133333333	37500	0	0.009421265
	Agts	690	0	0.014705882	39200	0	0.045333333
	Sep	970	10	0.420289855	41600	795	0.081505102
	Okt	910	0	-0.06185567	45200	0	0.086538462
	Nov	1030	0	0.131868132	49050	0	0.085176991
Des	1220	0	0.184466019	50750	0	0.034658512	
Tahun 2011	Jan	1100	0	-0.098360656	46300	0	-0.087684729
	Feb	1340	0	0.218181818	45700	0	-0.012958963
	Mar	1230	0	-0.082089552	46200	0	0.010940919
	Apr	1600	35	0.329268293	46800	407	0.021796537
	Mei	1750	0	0.09375	47000	0	0.004273504
	Jun	1850	100	0.114285714	44750	0	-0.04787234
	Jul	2275	0	0.22972973	50500	0	0.12849162
	Agts	2400	0	0.054945055	43150	0	-0.145544554
	Sep	2075	0	-0.135416667	39250	2336	-0.036245655
	Okt	2150	0	0.036144578	44650	0	0.137579618
	Nov	3350	0	0.558139535	38150	0	-0.145576708
	Des	3300	0	-0.014925373	38650	0	0.01310616
Tahun 2012	Jan	3700	0	0.121212121	36700	0	-0.050452781
	Feb	4100	0	0.108108108	43350	0	0.18119891
	Mar	4400	0	0.073170732	43450	0	0.002306805
	Apr	4550	0	0.034090909	39750	0	-0.085155351
	Mei	4150	0	-0.087912088	33800	0	-0.149685535
	Jun	4375	0	0.054216867	35950	0	0.063609467
	Jul	4200	0	-0.04	35550	0	-0.011126565
	Agts	4400	0	0.047619048	38200	0	0.074542897
	Sep	4900	0	0.113636364	42150	0	0.103403141
	Okt	4650	0	-0.051020408	40650	1666	0.003938316
	Nov	4200	0	-0.096774194	39250	0	-0.034440344
	Des	3900	40	-0.061904762	41150	0	0.048407643
Jumlah				2.424934289	Jumlah		0.541308706
Rata-rata				0.067359286	Rata-Rata		0.015036353

Bulan		Kode Emiten					
		MLBI			SMCB		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	177000	0		1550	0	
	Jan	170000	0	-0.039548023	1630	0	0.051612903
	Feb	157000	0	-0.076470588	1770	0	0.085889571
	Mar	163000	0	0.038216561	2075	0	0.172316384
	Apr	169000	0	0.036809816	2360	0	0.137349398
	Mei	170000	0	0.00591716	2100	0	-0.110169492
	Jun	170000	3650	0.021470588	2175	0	0.035714286
	Jul	171000	0	0.005882353	2375	0	0.091954023
	Agts	180000	0	0.052631579	2300	0	-0.031578947
	Sep	200000	0	0.111111111	2425	0	0.054347826
	Okt	260000	0	0.3	2325	0	-0.041237113
	Nov	257000	0	-0.011538462	2300	0	-0.010752688
	Des	274950	0	0.069844358	2250	0	-0.02173913
Tahun 2011	Jan	267950	0	-0.025459174	1970	0	-0.124444444
	Feb	270500	0	0.009516701	1830	0	-0.07106599
	Mar	270500	0	0	2025	0	0.106557377
	Apr	285000	0	0.053604436	2250	0	0.111111111
	Mei	320000	0	0.122807018	2250	23	0.010222222
	Jun	369000	21.28	0.1531915	2200	0	-0.022222222
	Jul	335000	0	-0.092140921	2075	0	-0.056818182
	Agts	359500	0	0.073134328	1940	0	-0.065060241
	Sep	335000	0	-0.068150209	1790	23	-0.065463918
	Okt	340000	0	0.014925373	1930	0	0.078212291
	Nov	340000	0	0	1890	0	-0.020725389
	Des	359000	0	0.055882353	2175	0	0.150793651
Tahun 2012	Jan	400200	0	0.114763231	2225	0	0.022988506
	Feb	440000	0	0.099450275	2300	0	0.033707865
	Mar	450000	0	0.022727273	2575	0	0.119565217
	Apr	524900	0	0.166444444	2575	0	0
	Mei	670000	0	0.276433606	2300	31	-0.094757282
	Jun	690000	24.07	0.029886672	2425	0	0.054347826
	Jul	705000	0	0.02173913	2625	0	0.082474227
	Agts	709000	6950	0.015531915	2625	0	0
	Sep	709000	0	0	2850	64	0.110095238
	Okt	702000	0	-0.009873061	3250	0	0.140350877
	Nov	715000	0	0.018518519	3575	0	0.1
	Des	740000	0	0.034965035	2900	0	-0.188811189
Jumlah				1.602224897	Jumlah	0.824764572	
Rata-rata				0.044506247	Rata-Rata	0.022910127	

Bulan		Kode Emiten					
		SMSM			TBLA		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	750	0		340	0	
	Jan	850	0	0.133333333	385	0	0.132352941
	Feb	1090	0	0.282352941	385	0	0
	Mar	1290	0	0.183486239	440	0	0.142857143
	Apr	1330	0	0.031007752	430	0	-0.022727273
	Mei	940	0	-0.293233083	345	0	-0.197674419
	Jun	1000	25	0.090425532	360	1.95	0.049130435
	Jul	910	0	-0.09	370	0	0.027777778
	Agts	780	40	-0.098901099	370	0	0
	Sep	1090	0	0.397435897	390	0	0.054054054
	Okt	1040	0	-0.04587156	420	0	0.076923077
	Nov	1050	0	0.009615385	415	8	0.007142857
	Des	1070	25	0.042857143	410	0	-0.012048193
Tahun 2011	Jan	1060	0	-0.009345794	420	0	0.024390244
	Feb	1290	0	0.216981132	395	0	-0.05952381
	Mar	1150	0	-0.108527132	420	0	0.063291139
	Apr	1170	0	0.017391304	480	0	0.142857143
	Mei	1170	0	0	570	0	0.1875
	Jun	1200	0	0.025641026	580	7	0.029824561
	Jul	1310	30	0.116666667	750	0	0.293103448
	Agts	1220	0	-0.06870229	660	0	-0.12
	Sep	1290	0	0.057377049	570	40	-0.075757576
	Okt	1310	0	0.015503876	610	0	0.070175439
	Nov	1400	50	0.106870229	640	0	0.049180328
	Des	1360	0	-0.028571429	590	0	-0.078125
	Tahun 2012	Jan	1690	0	0.242647059	600	0
Feb		1720	0	0.017751479	590	0	-0.016666667
Mar		1770	0	0.029069767	630	0	0.06779661
Apr		2050	0	0.15819209	610	0	-0.031746032
Mei		1960	0	-0.043902439	530	0	-0.131147541
Jun		2025	100	0.084183673	520	0	-0.018867925
Jul		2000	0	-0.012345679	540	6.5	0.050961538
Agts		2075	0	0.0375	550	0	0.018518519
Sep		2500	100	0.253012048	510	0	-0.072727273
Okt		2450	0	-0.02	510	0	0
Nov		2575	0	0.051020408	480	12	-0.035294118
Des		2525	30	-0.00776699	490	0	0.020833333
Jumlah				1.773154536	Jumlah		0.653313916
Rata-rata				0.049254293	Rata-Rata		0.018147609

Bulan		Kode Emiten					
		TOTO			TURI		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	8500	0		1740	0	
	Jan	8500	0	0	1890	0	0.086206897
	Feb	8500	0	0	1890	0	0
	Mar	8500	0	0	2150	0	0.137566138
	Apr	8500	0	0	2800	0	0.302325581
	Mei	8500	0	0	2250	0	-0.196428571
	Jun	10200	0	0.2	570	16	-0.739555556
	Jul	10200	0	0	640	0	0.122807018
	Agts	10200	0	0	670	0	0.046875
	Sep	17250	0	0.691176471	940	0	0.402985075
	Okt	35700	0	1.069565217	780	0	-0.170212766
	Nov	39000	0	0.092436975	640	5	-0.173076923
	Des	39000	700	0.017948718	580	0	-0.09375
Tahun 2011	Jan	35000	0	-0.102564103	600	0	0.034482759
	Feb	35000	0	0	580	0	-0.033333333
	Mar	35000	0	0	580	0	0
	Apr	34000	0	-0.028571429	570	0	-0.017241379
	Mei	38000	0	0.117647059	560	5	-0.00877193
	Jun	43000	0	0.131578947	610	0	0.089285714
	Jul	43000	1.5	0	730	0	0.196721311
	Agts	45000	0	0.046511628	650	0	-0.109589041
	Sep	43000	0	-0.044444444	660	0	0.015384615
	Okt	42050	0	-0.022093023	620	0	-0.060606061
	Nov	47150	0	0.121284185	610	0	-0.016129032
	Des	50000	1000	0.060445387	600	7	-0.004918033
Tahun 2012	Jan	52000	0	0.04	700	0	0.166666667
	Feb	49100	0	-0.055769231	700	0	0
	Mar	49100	0	0	730	0	0.042857143
	Apr	41000	0	-0.16496945	770	0	0.054794521
	Mei	54000	0	0.317073171	800	0	0.038961039
	Jun	56850	1000	0.071296296	760	7	-0.04125
	Jul	62000	0	0.09058927	800	0	0.052631579
	Agts	6700	0	-0.891935484	780	0	-0.025
	Sep	6900	0	0.029850746	840	0	0.076923077
	Okt	6700	0	-0.028985507	900	0	0.071428571
	Nov	6650	0	-0.007462687	850	9	-0.045555556
	Des	6650	100	0.015037594	930	0	0.094117647
Jumlah				1.765646307	Jumlah	0.29760217	
Rata-rata				0.049045731	Rata-Rata	0.008266727	

Bulan		Kode Emiten					
		UNTR			UNVR		
		Close	Dividen	Ri	Close	Dividen	Ri
Tahun 2010	Des	15500	0		11050	0	
	Jan	16850	0	0.087096774	11300	0	0.022624434
	Feb	17150	0	0.017804154	11500	0	0.017699115
	Mar	18350	0	0.069970845	12150	0	0.056521739
	Apr	19500	0	0.0626703	13850	0	0.139917695
	Mei	18350	0	-0.058974359	15600	0	0.126353791
	Jun	18750	330	0.039782016	17000	0	0.08974359
	Jul	20150	0	0.074666667	16950	0	-0.002941176
	Agts	18400	0	-0.086848635	16100	0	-0.050147493
	Sep	20450	0	0.111413043	16850	0	0.046583851
	Okt	22200	160	0.093398533	17450	0	0.035608309
	Nov	23000	0	0.036036036	15000	0	-0.140401146
	Des	23800	0	0.034782609	16500	444	0.1296
Tahun 2011	Jan	21350	0	-0.102941176	15050	0	-0.087878788
	Feb	23200	0	0.086651054	16200	0	0.07641196
	Mar	21700	0	-0.064655172	15300	0	-0.055555556
	Apr	23250	0	0.071428571	15300	0	0
	Mei	23000	430	0.007741935	14700	0	-0.039215686
	Jun	24900	0	0.082608696	14900	0	0.013605442
	Jul	27300	0	0.096385542	15600	0	0.046979866
	Agts	23600	0	-0.135531136	16900	0	0.083333333
	Sep	22000	0	-0.06779661	16500	0	-0.023668639
	Okt	24600	185	0.126590909	15650	0	-0.051515152
	Nov	23350	0	-0.050813008	18200	0	0.162939297
	Des	26350	0	0.128479657	18800	546	0.062967033
Tahun 2012	Jan	28350	0	0.075901328	19600	0	0.042553191
	Feb	29000	0	0.02292769	19250	0	-0.017857143
	Mar	33000	0	0.137931034	20000	0	0.038961039
	Apr	29600	0	-0.103030303	19850	0	-0.0075
	Mei	23100	635	-0.198141892	20550	0	0.035264484
	Jun	21350	0	-0.075757576	22900	0	0.114355231
	Jul	21000	0	-0.016393443	24250	0	0.058951965
	Agts	20050	0	-0.045238095	27100	0	0.117525773
	Sep	20700	0	0.032418953	26050	300	-0.027675277
	Okt	21100	210	0.029468599	26050	0	0
	Nov	17050	0	-0.191943128	26350	0	0.011516315
	Des	19700	0	0.15542522	20850		-0.208728653
Jumlah				0.483515634	Jumlah		0.816932746
Rata-rata				0.01343099	Rata-Rata		0.022692576

Lampiran 2

Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) Periode 2010-2012

Bulan	IHSG	Rm
Tahun 2010	Des	2534.36
	Jan	2610.8
	Feb	2549.03
	Mar	2777.3
	Apr	2971.25
	Mei	2796.96
	Jun	2913.68
	Jul	3069.28
	Agts	3081.88
	Sep	3501.3
	Okt	3635.32
	Nov	3531.21
Tahun 2011	Des	3703.51
	Jan	3409.17
	Feb	3470.35
	Mar	3678.67
	Apr	3819.62
	Mei	3836.97
	Jun	3888.57
	Jul	4130.8
	Agts	3841.73
	Sep	3549.03
	Okt	3790.85
	Nov	3715.08
Tahun 2012	Des	3821.99
	Jan	3941.69
	Feb	3985.21
	Mar	4121.55
	Apr	4180.73
	Mei	3832.82
	Jun	3955.58
	Jul	4142.34
	Agts	4060.33
	Sep	4262.56
	Okt	4350.29
	Nov	4276.14
	Des	4316.69
Jumlah		0.578830918
Rata-rata		0.016078637

Lampiran 3

Perhitungan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f) Periode 2010-2012

Bulan		SBI %	R_f
Tahun 2010	Jan	6.50	0.0650
	Feb	6.50	0.0650
	Mar	6.50	0.0650
	Apr	6.50	0.0650
	Mei	6.50	0.0650
	Jun	6.50	0.0650
	Jul	6.50	0.0650
	Agts	6.50	0.0650
	Sep	6.50	0.0650
	Okt	6.50	0.0650
	Nov	6.50	0.0650
	Des	6.50	0.0650
Tahun 2011	Jan	6.50	0.0650
	Feb	6.75	0.0675
	Mar	6.75	0.0675
	Apr	6.75	0.0675
	Mei	6.75	0.0675
	Jun	6.75	0.0675
	Jul	6.75	0.0675
	Agts	6.75	0.0675
	Sep	6.75	0.0675
	Okt	6.50	0.0650
	Nov	6.00	0.0600
	Des	6.00	0.0600
Tahun 2012	Jan	6.00	0.0600
	Feb	5.75	0.0575
	Mar	5.75	0.0575
	Apr	5.75	0.0575
	Mei	5.75	0.0575
	Jun	5.75	0.0575
	Jul	5.75	0.0575
	Agts	5.75	0.0575
	Sep	5.75	0.0575
	Okt	5.75	0.0575
	Nov	5.75	0.0575
	Des	5.75	0.0575
Jumlah			2.2625
Rata-rata			0.062847

Lampiran 4
Beta Periode 2010-2012

Bulan		Kode Emiten	
		AALI	
		$\sigma_i M = [R_i - (\overline{R_i})].[R_m - (\overline{R_m})]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\overline{R_m})]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.000644177	0.000198326
	Feb	-0.000347203	0.000559768
	Mar	0.001480194	0.008019509
	Apr	-0.006813074	0.004876789
	Mei	0.006209379	0.003440856
	Jun	0.000388929	0.001741478
	Jul	0.000413979	0.002851908
	Agts	3.15784E-05	1.68526E-05
	Sep	0.007272105	0.018521102
	Okt	0.008117727	0.001465145
	Nov	0.000862604	0.000820162
	Des	0.004141889	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.013650451	0.006316428
	Feb	0.000124049	0.000322049
	Mar	0.002335206	0.003603424
	Apr	0.000759558	0.001468076
	Mei	0.000213872	2.06328E-05
	Jun	-5.69835E-05	0.000180852
	Jul	0	0.003880396
	Agts	0.005955675	0.004897086
	Sep	0.007796149	0.00580486
	Okt	0.008649506	0.004642641
	Nov	-0.000885232	0.000399504
	Des	-0.000899291	0.000828133
Tahun 2012	Jan	-0.001587587	0.000980865
	Feb	0.000911146	0.000121903
	Mar	0.001610855	0.001170427
	Apr	-0.001199119	0.000206172
	Mei	0.000991611	0.006925156
	Jun	-0.000626477	0.001025834
	Jul	0.006946745	0.002229192
	Agts	0.000602547	0.00039196
	Sep	-0.000781713	0.002480667
	Okt	-0.000721994	0.000423599
	Nov	0.002400109	0.000290527
	Des	0.000895603	8.99245E-05
Jumlah		0.069486969	0.093593005
Rata-rata		0.742437632	

Bulan		Kode Emiten	
		AKRA	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.00058375	0.000198326
	Feb	0.003208056	0.000559768
	Mar	-0.007901622	0.008019509
	Apr	0.007509033	0.004876789
	Mei	0.001993261	0.003440856
	Jun	0.003871951	0.001741478
	Jul	0.006549456	0.002851908
	Agts	0.00013799	1.68526E-05
	Sep	0.030980351	0.018521102
	Okt	0	0.001465145
	Nov	0.000379317	0.000820162
	Des	0.00902345	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.013322559	0.006316428
	Feb	0.001495476	0.000322049
	Mar	0.001731592	0.003603424
	Apr	0.006255588	0.001468076
	Mei	0.000350637	2.06328E-05
	Jun	0.002082996	0.000180852
	Jul	0.027115699	0.003880396
	Agts	0.004588799	0.004897086
	Sep	0.007187701	0.00580486
	Okt	0.017743992	0.004642641
	Nov	0.001156308	0.000399504
	Des	0.001767028	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.006729652	0.000980865
	Feb	-0.000151246	0.000121903
	Mar	0.006652236	0.001170427
	Apr	-0.000584365	0.000206172
	Mei	0.015130459	0.006925156
	Jun	0.000948997	0.001025834
	Jul	0.002377699	0.002229192
	Agts	0.000813616	0.00039196
	Sep	0.010672778	0.002480667
	Okt	0.000968543	0.000423599
	Nov	0.000574545	0.000290527
	Des	-0.000242585	8.99245E-05
Jumlah		0.183856196	0.093593005
Rata-rata		1.964422406	

Bulan		Kode Emiten	
		ASGR	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.000785578	0.000198326
	Feb	-0.000337992	0.000559768
	Mar	0.003783875	0.008019509
	Apr	0.01981776	0.004876789
	Mei	0.005557151	0.003440856
	Jun	-0.002038027	0.001741478
	Jul	0.004731934	0.002851908
	Agts	-4.77349E-05	1.68526E-05
	Sep	0.081655353	0.018521102
	Okt	0.005629002	0.001465145
	Nov	0.002231569	0.000820162
	Des	-0.001374464	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.008062778	0.006316428
	Feb	0.001157788	0.000322049
	Mar	0	0.003603424
	Apr	0.009869138	0.001468076
	Mei	0.001121902	2.06328E-05
	Jun	-0.000266299	0.000180852
	Jul	0.006921425	0.003880396
	Agts	0.001908523	0.004897086
	Sep	0.005696421	0.00580486
	Okt	0.00757077	0.004642641
	Nov	0.00032707	0.000399504
	Des	0.001882628	0.000828133
Tahun 2012	Jan	-0.003571438	0.000980865
	Feb	0.000218633	0.000121903
	Mar	0.000996451	0.001170427
	Apr	0.005960205	0.000206172
	Mei	0.018307855	0.006925156
	Jun	0.006577309	0.001025834
	Jul	-0.001049207	0.002229192
	Agts	0.00029997	0.00039196
	Sep	0.003065003	0.002480667
	Okt	0.000521995	0.000423599
	Nov	0.000486995	0.000290527
	Des	-6.97268E-05	8.99245E-05
Jumlah		0.196390194	0.093593005
Rata-rata		2.098342643	

Bulan		Kode Emiten	
		ASII	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.000505116	0.000198326
	Feb	-0.000197436	0.000559768
	Mar	0.013957715	0.008019509
	Apr	0.008750085	0.004876789
	Mei	0.004976357	0.003440856
	Jun	0.005783349	0.001741478
	Jul	0.002653578	0.002851908
	Agts	-0.000251008	1.68526E-05
	Sep	0.026017637	0.018521102
	Okt	0.000519814	0.001465145
	Nov	0.002562389	0.000820162
	Des	0.002491382	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.008231699	0.006316428
	Feb	0.001156012	0.000322049
	Mar	0.005708765	0.003603424
	Apr	-0.000571371	0.001468076
	Mei	0.000210331	2.06328E-05
	Jun	0.001098739	0.000180852
	Jul	0.006812512	0.003880396
	Agts	0.004317864	0.004897086
	Sep	0.002879427	0.00580486
	Okt	0.006369438	0.004642641
	Nov	-0.000550383	0.000399504
	Des	0.001258246	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.00207381	0.000980865
	Feb	-0.001126485	0.000121903
	Mar	0.001496904	0.001170427
	Apr	-0.000572794	0.000206172
	Mei	0.006235454	0.006925156
	Jun	-0.028616566	0.001025834
	Jul	0.00103389	0.002229192
	Agts	0.000707071	0.00039196
	Sep	0.004796162	0.002480667
	Okt	0.001991402	0.000423599
	Nov	0.001693897	0.000290527
	Des	0.000457793	8.99245E-05
Jumlah		0.094860795	0.093593005
Rata-rata		1.013545779	

Bulan		Kode Emiten	
		BATA	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.0003138	0.000198326
	Feb	0	0.000559768
	Mar	-0.0149253	0.008019509
	Apr	0.00034917	0.004876789
	Mei	0	0.003440856
	Jun	0.02470643	0.001741478
	Jul	0.01056939	0.002851908
	Agts	3.5697E-05	1.68526E-05
	Sep	0	0.018521102
	Okt	0	0.001465145
	Nov	-0.0019751	0.000820162
	Des	0.00543024	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.00011757	0.006316428
	Feb	-0.0003988	0.000322049
	Mar	0.00045476	0.003603424
	Apr	-0.0002881	0.001468076
	Mei	0	2.06328E-05
	Jun	0	0.000180852
	Jul	0	0.003880396
	Agts	0.00106029	0.004897086
	Sep	0.00937719	0.00580486
	Okt	-0.0023908	0.004642641
	Nov	0	0.000399504
	Des	0.00064432	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0	0.000980865
	Feb	0.00220819	0.000121903
	Mar	-0.0005184	0.001170427
	Apr	0	0.000206172
	Mei	0.01561929	0.006925156
	Jun	0	0.001025834
	Jul	0.00643832	0.002229192
	Agts	0	0.00039196
	Sep	0	0.002480667
	Okt	0	0.000423599
	Nov	0	0.000290527
	Des	0.00024734	8.99245E-05
Jumlah		0.056448	0.093593005
Rata-rata		0.603121991	

Bulan		Kode Emiten	
		BBCA	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.000133773	0.000198326
	Feb	0.000591485	0.000559768
	Mar	0.011480989	0.008019509
	Apr	-0.000634855	0.004876789
	Mei	-0.001829724	0.003440856
	Jun	0.003007641	0.001741478
	Jul	0	0.002851908
	Agts	-0.000103492	1.68526E-05
	Sep	0.021117764	0.018521102
	Okt	0.001713905	0.001465145
	Nov	0.003712773	0.000820162
	Des	0.002822763	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.009313589	0.006316428
	Feb	0.002064552	0.000322049
	Mar	0.006193419	0.003603424
	Apr	0.002480858	0.001468076
	Mei	-0.000184149	2.06328E-05
	Jun	0.001174342	0.000180852
	Jul	0.005292854	0.003880396
	Agts	0.002529368	0.004897086
	Sep	0.002857111	0.00580486
	Okt	0.003539581	0.004642641
	Nov	0.000493521	0.000399504
	Des	0.000522727	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0	0.000980865
	Feb	-0.000552047	0.000121903
	Mar	0.001800605	0.001170427
	Apr	0	0.000206172
	Mei	0.010402191	0.006925156
	Jun	0.001891977	0.001025834
	Jul	0.0045274	0.002229192
	Agts	0.000618687	0.00039196
	Sep	0.000963993	0.002480667
	Okt	0.000781577	0.000423599
	Nov	-0.001247183	0.000290527
	Des	0.000370154	8.99245E-05
Jumlah		0.097848148	0.093593005
Rata-rata		1.045464328	

Bulan		Kode Emiten	
		BBLD	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.003759008	0.000198326
	Feb	0.002150856	0.000559768
	Mar	0.011193964	0.008019509
	Apr	0.02017427	0.004876789
	Mei	0.003034077	0.003440856
	Jun	0	0.001741478
	Jul	-0.001941937	0.002851908
	Agts	7.74566E-05	1.68526E-05
	Sep	0.020161816	0.018521102
	Okt	0.010495364	0.001465145
	Nov	-0.001087537	0.000820162
	Des	0	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.001938438	0.006316428
	Feb	-0.000224321	0.000322049
	Mar	0.000759855	0.003603424
	Apr	0.003352604	0.001468076
	Mei	0.001576765	2.06328E-05
	Jun	-0.001522428	0.000180852
	Jul	0.011928413	0.003880396
	Agts	0.002499256	0.004897086
	Sep	0.005643677	0.00580486
	Okt	0.013627386	0.004642641
	Nov	0.00199876	0.000399504
	Des	0	0.000828133
	Jan	0	0.000980865
Tahun 2012	Feb	0.001298935	0.000121903
	Mar	0.001200403	0.001170427
	Apr	0.001946939	0.000206172
	Mei	0.001242053	0.006925156
	Jun	-0.003002685	0.001025834
	Jul	0.0040702	0.002229192
	Agts	0.000314254	0.00039196
	Sep	0.002409982	0.002480667
	Okt	0.001899833	0.000423599
	Nov	-0.000240068	0.000290527
	Des	0.000274865	8.99245E-05
Jumlah		0.113492438	0.093593005
Rata-rata		1.212616668	

Bulan		Kode Emiten	
		DVLA	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.00104	0.000198326
	Feb	-0.00033	0.000559768
	Mar	0.000259	0.008019509
	Apr	-0.00461	0.004876789
	Mei	0.005198	0.003440856
	Jun	0.002608	0.001741478
	Jul	0.000524	0.002851908
	Agts	0.000301	1.68526E-05
	Sep	0.020287	0.018521102
	Okt	-0.00124	0.001465145
	Nov	0.009439	0.000820162
	Des	-0.00122	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.010869	0.006316428
	Feb	0.000178	0.000322049
	Mar	0.002354	0.003603424
	Apr	0.001807	0.001468076
	Mei	0.000205	2.06328E-05
	Jun	-0.00012	0.000180852
	Jul	0.005562	0.003880396
	Agts	0	0.004897086
	Sep	0.001249	0.00580486
	Okt	0.001703	0.004642641
	Nov	0.0013	0.000399504
	Des	0	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.001362	0.000980865
	Feb	9.2E-05	0.000121903
	Mar	0.000565	0.001170427
	Apr	0.000584	0.000206172
	Mei	-0.00195	0.006925156
	Jun	0.000281	0.001025834
	Jul	0.007686	0.002229192
	Agts	-0.00172	0.00039196
	Sep	0.001528	0.002480667
	Okt	-0.00049	0.000423599
	Nov	-0.00104	0.000290527
	Des	-0.00027	8.99245E-05
Jumlah		0.061914	0.093593005
Rata-rata		0.661519076	

Bulan		Kode Emiten	
		EMTK	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.000948609	0.000198326
	Feb	0.003263368	0.000559768
	Mar	0.01253724	0.008019509
	Apr	0.009801265	0.004876789
	Mei	0.001804887	0.003440856
	Jun	-0.001152571	0.001741478
	Jul	0.007120434	0.002851908
	Agts	6.03705E-05	1.68526E-05
	Sep	0.057198194	0.018521102
	Okt	-0.002367663	0.001465145
	Nov	-0.003776501	0.000820162
	Des	0.009000738	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.007817307	0.006316428
	Feb	0.003915429	0.000322049
	Mar	-0.004927715	0.003603424
	Apr	0.012616072	0.001468076
	Mei	0.000425844	2.06328E-05
	Jun	0.001536927	0.000180852
	Jul	0.014310513	0.003880396
	Agts	-0.00384501	0.004897086
	Sep	0.010317346	0.00580486
	Okt	0.002462781	0.004642641
	Nov	-0.011155871	0.000399504
	Des	-0.000429512	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.003796214	0.000980865
	Feb	0.001193616	0.000121903
	Mar	0.00250328	0.001170427
	Apr	0.0004895	0.000206172
	Mei	0.007315826	0.006925156
	Jun	0.001736492	0.001025834
	Jul	-0.001888573	0.002229192
	Agts	-0.000942761	0.00039196
	Sep	0.005659806	0.002480667
	Okt	-0.001050078	0.000423599
	Nov	0.001649501	0.000290527
	Des	-0.000587034	8.99245E-05
Jumlah		0.145461054	0.093593005
Rata-rata		1.554187234	

Bulan		Kode Emiten	
		ITMG	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.00039	0.000198326
	Feb	-0.00015	0.000559768
	Mar	0.018279	0.008019509
	Apr	0.004196	0.004876789
	Mei	0.004582	0.003440856
	Jun	0.001333	0.001741478
	Jul	0.000503	0.002851908
	Agts	0.000186	1.68526E-05
	Sep	0.011092	0.018521102
	Okt	0.003312	0.001465145
	Nov	-0.00244	0.000820162
	Des	0.001691	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.006969	0.006316428
	Feb	-0.00023	0.000322049
	Mar	0.000657	0.003603424
	Apr	0.000835	0.001468076
	Mei	1.94E-05	2.06328E-05
	Jun	-0.00064	0.000180852
	Jul	0.008004	0.003880396
	Agts	0.010185	0.004897086
	Sep	0.002762	0.00580486
	Okt	0.009374	0.004642641
	Nov	0.00291	0.000399504
	Des	0.000377	0.000828133
Tahun 2012	Jan	-0.00158	0.000980865
	Feb	0.002001	0.000121903
	Mar	7.89E-05	0.001170427
	Apr	-0.00122	0.000206172
	Mei	0.012456	0.006925156
	Jun	0.002037	0.001025834
	Jul	-0.00053	0.002229192
	Agts	-0.00148	0.00039196
	Sep	0.00515	0.002480667
	Okt	8.11E-05	0.000423599
	Nov	0.000587	0.000290527
	Des	0.000459	8.99245E-05
Jumlah		0.101457	0.093593005
Rata-rata		1.084026172	

Bulan		Kode Emiten	
		MLBI	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.00118	0.000198326
	Feb	0.001809	0.000559768
	Mar	0.003422	0.008019509
	Apr	0.002571	0.004876789
	Mei	-0.00035	0.003440856
	Jun	0.000896	0.001741478
	Jul	0.000314	0.002851908
	Agts	0.000216	1.68526E-05
	Sep	0.015121	0.018521102
	Okt	0.011483	0.001465145
	Nov	0.00033	0.000820162
	Des	0.003408	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.002023	0.006316428
	Feb	-0.000171	0.000322049
	Mar	0	0.003603424
	Apr	0.002054	0.001468076
	Mei	0.000558	2.06328E-05
	Jun	0.00206	0.000180852
	Jul	-0.00574	0.003880396
	Agts	-0.00512	0.004897086
	Sep	0.005192	0.00580486
	Okt	0.001017	0.004642641
	Nov	0	0.000399504
	Des	0.001608	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.003594	0.000980865
	Feb	0.001098	0.000121903
	Mar	0.000778	0.001170427
	Apr	0.00239	0.000206172
	Mei	-0.023	0.006925156
	Jun	0.000957	0.001025834
	Jul	0.001026	0.002229192
	Agts	-0.00031	0.00039196
	Sep	0	0.002480667
	Okt	-0.0002	0.000423599
	Nov	-0.00032	0.000290527
	Des	0.000332	8.99245E-05
Jumlah		0.028211	0.093593005
Rata-rata		0.301420008	

Bulan		Kode Emiten	
		SMCB	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.0004042	0.000198326
	Feb	-0.002032	0.000559768
	Mar	0.0154312	0.008019509
	Apr	0.0095917	0.004876789
	Mei	0.0064624	0.003440856
	Jun	0.0014904	0.001741478
	Jul	0.0049106	0.002851908
	Agts	-0.00013	1.68526E-05
	Sep	0.0073963	0.018521102
	Okt	-0.001578	0.001465145
	Nov	0.0003079	0.000820162
	Des	-0.001061	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.0098903	0.006316428
	Feb	-0.001275	0.000322049
	Mar	0.0063965	0.003603424
	Apr	0.0042573	0.001468076
	Mei	4.643E-05	2.06328E-05
	Jun	-0.000299	0.000180852
	Jul	-0.003539	0.003880396
	Agts	0.0045529	0.004897086
	Sep	0.0049877	0.00580486
	Okt	0.0053291	0.004642641
	Nov	0.0004143	0.000399504
	Des	0.0043394	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.00072	0.000980865
	Feb	0.0003722	0.000121903
	Mar	0.0040905	0.001170427
	Apr	0	0.000206172
	Mei	0.0078855	0.006925156
	Jun	0.0017407	0.001025834
	Jul	0.003894	0.002229192
	Agts	0	0.00039196
	Sep	0.0054834	0.002480667
	Okt	0.0028886	0.000423599
	Nov	-0.001704	0.000290527
	Des	-0.00179	8.99245E-05
Jumlah		0.0998741	0.093593005
Rata-rata		1.067111181	

Bulan		Kode Emiten	
		SMSM	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.001184	0.000198326
	Feb	-0.00668	0.000559768
	Mar	0.016432	0.008019509
	Apr	0.002165	0.004876789
	Mei	0.017201	0.003440856
	Jun	0.003774	0.001741478
	Jul	-0.00481	0.002851908
	Agts	-0.00041	1.68526E-05
	Sep	0.054088	0.018521102
	Okt	-0.00176	0.001465145
	Nov	-0.00028	0.000820162
	Des	0.002091	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.000743	0.006316428
	Feb	-0.003894	0.000322049
	Mar	-0.00651	0.003603424
	Apr	0.000666	0.001468076
	Mei	0	2.06328E-05
	Jun	-0.000345	0.000180852
	Jul	0.007267	0.003880396
	Agts	0.004808	0.004897086
	Sep	-0.00437	0.00580486
	Okt	0.001056	0.004642641
	Nov	-0.00214	0.000399504
	Des	-0.00082	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.007599	0.000980865
	Feb	0.000196	0.000121903
	Mar	0.000995	0.001170427
	Apr	0.002271	0.000206172
	Mei	0.003653	0.006925156
	Jun	0.002696	0.001025834
	Jul	-0.00058	0.002229192
	Agts	-0.00074	0.00039196
	Sep	0.012602	0.002480667
	Okt	-0.00041	0.000423599
	Nov	-0.00087	0.000290527
	Des	-7.4E-05	8.99245E-05
Jumlah		0.115278	0.093593005
Rata-rata		1.231692997	

Bulan		Kode Emiten	
		TBLA	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.001608	0.000198326
	Feb	0	0.000559768
	Mar	0.012793	0.008019509
	Apr	-0.00159	0.004876789
	Mei	0.011595	0.003440856
	Jun	0.00205	0.001741478
	Jul	0.001483	0.002851908
	Agts	0	1.68526E-05
	Sep	0.007356	0.018521102
	Okt	0.002944	0.001465145
	Nov	-0.0002	0.000820162
	Des	-0.00059	0.002380803
Tahun 2011	Jan	-0.00194	0.006316428
	Feb	-0.00107	0.000322049
	Mar	0.003799	0.003603424
	Apr	0.005474	0.001468076
	Mei	0.000852	2.06328E-05
	Jun	0.000401	0.000180852
	Jul	0.018258	0.003880396
	Agts	0.008398	0.004897086
	Sep	0.005772	0.00580486
	Okt	0.004782	0.004642641
	Nov	-0.00098	0.000399504
	Des	-0.00225	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.000531	0.000980865
	Feb	-0.00018	0.000121903
	Mar	0.002319	0.001170427
	Apr	-0.00046	0.000206172
	Mei	0.010914	0.006925156
	Jun	-0.0006	0.001025834
	Jul	0.002406	0.002229192
	Agts	-0.00037	0.00039196
	Sep	-0.00362	0.002480667
	Okt	0	0.000423599
	Nov	0.000602	0.000290527
	Des	0.000198	8.99245E-05
Jumlah		0.090685	0.093593005
Rata-rata		0.968928194	

Bulan		Kode Emiten	
		TOTO	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-0.00069	0.000198326
	Feb	0	0.000559768
	Mar	0	0.008019509
	Apr	0	0.004876789
	Mei	0	0.003440856
	Jun	0.008346	0.001741478
	Jul	0	0.002851908
	Agts	0	1.68526E-05
	Sep	0.094064	0.018521102
	Okt	0.04094	0.001465145
	Nov	-0.00265	0.000820162
	Des	0.000876	0.002380803
Tahun 2011	Jan	0.008151	0.006316428
	Feb	0	0.000322049
	Mar	0	0.003603424
	Apr	-0.00109	0.001468076
	Mei	0.000534	2.06328E-05
	Jun	-0.001769	0.000180852
	Jul	0	0.003880396
	Agts	-0.00325	0.004897086
	Sep	0.003386	0.00580486
	Okt	-0.00151	0.004642641
	Nov	-0.00242	0.000399504
	Des	0.001739	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.001253	0.000980865
	Feb	-0.00062	0.000121903
	Mar	0	0.001170427
	Apr	-0.00237	0.000206172
	Mei	-0.02639	0.006925156
	Jun	0.002284	0.001025834
	Jul	0.004277	0.002229192
	Agts	0.017659	0.00039196
	Sep	0.001487	0.002480667
	Okt	-0.0006	0.000423599
	Nov	0.000127	0.000290527
	Des	0.000143	8.99245E-05
Jumlah		0.145451	0.093593005
Rata-rata		1.554079329	

Bulan		Kode Emiten	
		TURI	
		$\sigma_i M = [R_i - (\bar{R}_i)] \cdot [R_m - (\bar{R}_m)]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\bar{R}_m)]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.001098	0.000198326
	Feb	0	0.000559768
	Mar	0.012319	0.008019509
	Apr	0.021113	0.004876789
	Mei	0.011522	0.003440856
	Jun	-0.03086	0.001741478
	Jul	0.006558	0.002851908
	Agts	0.000192	1.68526E-05
	Sep	0.054843	0.018521102
	Okt	-0.00652	0.001465145
	Nov	0.004957	0.000820162
	Des	-0.00457	0.002380803
Tahun 2011	Jan	-0.00274	0.006316428
	Feb	-0.0006	0.000322049
	Mar	0	0.003603424
	Apr	-0.00066	0.001468076
	Mei	-4E-05	2.06328E-05
	Jun	0.001201	0.000180852
	Jul	0.012254	0.003880396
	Agts	0.007669	0.004897086
	Sep	-0.00117	0.00580486
	Okt	-0.00413	0.004642641
	Nov	0.000322	0.000399504
	Des	-0.00014	0.000828133
Tahun 2012	Jan	0.00522	0.000980865
	Feb	0	0.000121903
	Mar	0.001466	0.001170427
	Apr	0.000787	0.000206172
	Mei	-0.00324	0.006925156
	Jun	-0.00132	0.001025834
	Jul	0.002485	0.002229192
	Agts	0.000495	0.00039196
	Sep	0.003831	0.002480667
	Okt	0.00147	0.000423599
	Nov	0.000776	0.000290527
	Des	0.000893	8.99245E-05
Jumlah		0.095474	0.093593005

Rata-rata	1.020096107
-----------	-------------

Bulan		Kode Emiten	
		UNTR	
		$\sigma_i M = [R_i - (\overline{R_i})].[R_m - (\overline{R_m})]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\overline{R_m})]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	0.001037	0.000198326
	Feb	-0.00042	0.000559768
	Mar	0.006266	0.008019509
	Apr	0.004377	0.004876789
	Mei	0.003459	0.003440856
	Jun	0.00166	0.001741478
	Jul	0.003987	0.002851908
	Agts	-0.00036	1.68526E-05
	Sep	0.015162	0.018521102
	Okt	0.003575	0.001465145
	Nov	-0.00103	0.000820162
Tahun 2011	Des	0.001697	0.002380803
	Jan	0.008181	0.006316428
	Feb	0.001555	0.000322049
	Mar	-0.00388	0.003603424
	Apr	0.002737	0.001468076
	Mei	3.52E-05	2.06328E-05
	Jun	0.001111	0.000180852
	Jul	0.006004	0.003880396
	Agts	0.009484	0.004897086
	Sep	0.005165	0.00580486
	Okt	0.008626	0.004642641
	Nov	0.001016	0.000399504
Tahun 2012	Des	0.003697	0.000828133
	Jan	0.002377	0.000980865
	Feb	0.000253	0.000121903
	Mar	0.004719	0.001170427
	Apr	-0.00148	0.000206172
	Mei	0.016489	0.006925156
	Jun	-0.00243	0.001025834
	Jul	-0.00077	0.002229192
	Agts	0.000896	0.00039196
	Sep	0.001615	0.002480667
	Okt	0.000607	0.000423599
	Nov	0.003272	0.000290527
	Des	0.001474	8.99245E-05
Jumlah		0.110163	0.093593005

Rata-rata	1.177040195
-----------	-------------

Bulan		Kode Emiten	
		UNVR	
		$\sigma_i M = [R_i - (\overline{R_i})] \cdot [R_m - (\overline{R_m})]$	$\sigma^2 M = [R_m - (\overline{R_m})]^2$
Tahun 2010	Des		
	Jan	-9.5963E-07	0.000198326
	Feb	-0.000418751	0.000559768
	Mar	0.005061618	0.008019509
	Apr	0.0097771014	0.004876789
	Mei	-0.007411763	0.003440856
	Jun	0.003745092	0.001741478
	Jul	-0.000157068	0.002851908
	Agts	-0.000205865	1.68526E-05
	Sep	0.006339701	0.018521102
	Okt	0.001362987	0.001465145
	Nov	0.004020874	0.000820162
Tahun 2011	Des	0.006323634	0.002380803
	Jan	0.006984251	0.006316428
	Feb	0.001371267	0.000322049
	Mar	-0.003334918	0.003603424
	Apr	0	0.001468076
	Mei	-0.000178131	2.06328E-05
	Jun	0.000182968	0.000180852
	Jul	0.002926508	0.003880396
	Agts	-0.005831598	0.004897086
	Sep	0.001803305	0.00580486
	Okt	-0.003510084	0.004642641
	Nov	-0.003256766	0.000399504
Tahun 2012	Des	0.001812022	0.000828133
	Jan	0.001332713	0.000980865
	Feb	-0.00019716	0.000121903
	Mar	0.001332915	0.001170427
	Apr	-0.00010769	0.000206172
	Mei	-0.002934623	0.006925156
	Jun	0.003662642	0.001025834
	Jul	0.002783377	0.002229192
	Agts	-0.002326774	0.00039196
	Sep	-0.001378403	0.002480667
	Okt	0	0.000423599
	Nov	-0.000196294	0.000290527
	Des	-0.001979343	8.99245E-05
Jumlah		0.027390697	0.093593005

Rata-rata	0.292657526
-----------	-------------

Lampiran 5

Perhitungan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan Periode 2010-2012

no	kode emiten	Rf	Beta	E(Rm)	E(Rm)-Rf	beta [E(Rm)- Rf	E(Ri)
1.	AALI	0.0052 3725	0.74243 7632	0.016078637	0.0108414	0.008049054	0.013286
2.	AKRA	0.0052 3725	1.96442 241	0.016078637	0.0108414	0.021297064	0.026534
3.	ASGR	0.0052 3725	2.09834 2643	0.016078637	0.0108414	0.022748945	0.027986
4.	ASII	0.0052 3725	1.01354 5779	0.016078637	0.0108414	0.010988242	0.016225
5.	BATA	0.0052 3725	0.60312 1991	0.016078637	0.0108414	0.006538679	0.011776
6.	BBCA	0.0052 3725	1.04546 4328	0.016078637	0.0108414	0.011334283	0.016572
7.	BBLD	0.0052 3725	1.21261 6668	0.016078637	0.0108414	0.013146447	0.018384
8.	DVLA	0.0052 3725	0.66151 9076	0.016078637	0.0108414	0.007171784	0.012409
9.	EMTK	0.0052 3725	1.55418 7234	0.016078637	0.0108414	0.016849545	0.022087
10.	ITMG	0.0052 3725	1.08402 6172	0.016078637	0.0108414	0.011752347	0.01699
11.	MLBI	0.0052 3725	0.30142 0008	0.016078637	0.0108414	0.003267811	0.008505
12.	SMCB	0.0052 3725	1.06711 1181	0.016078637	0.0108414	0.011568965	0.016806
13.	SMSM	0.0052 3725	1.23169 2997	0.016078637	0.0108414	0.01335326	0.018591
14.	TBLA	0.0052 3725	0.96892 8194	0.016078637	0.0108414	0.010504526	0.015742
15.	TOTO	0.0052 3725	1.55407 9329	0.016078637	0.0108414	0.016848375	0.022086
16.	TURI	0.0052 3725	1.02009 6107	0.016078637	0.0108414	0.011059257	0.016297
17.	UNTR	0.0052 3725	1.17704 0195	0.016078637	0.0108414	0.012760748	0.017998
18.	UNVR	0.0052	0.29265	0.016078637	0.0108414	0.003172813	0.00841

Lampiran 6

Rekapitulasi Pemilihan Sample Penelitian Sesuai Dengan Kriteria Penelitian

		3725	7526			
Kode Emiten	Tanggal	2010	2011	2012		



		Listing	Deviden	Listing	Deviden	Listing	Deviden
1. AGRICULTURE							
Crops							
BISI	28 Mei 2007	√	-	√	√	√	-
CKRA	19 Mei 1999	-	-	√	-	√	-
Plantation:							
AALI	9 Des 1997	√	√	√	√	√	√
BWPT	27 Okt 2009	√	√	√	√	√	-
GZCO	15 Mei 2008	√	-	√	√	√	-
JAWA	30 May 2011	-	-	√	-	√	-
LSIP	5 Juli 1996	√	√	√	√	√	-
PALM	8 Okt 2012	-	-	-	-	√	-
SGRO	18 Juni 2007	√	√	√	√	√	-
SIMP	9 Juni 2011	-	-	√	-	√	-
SMAR	20 Nov 1992	√	√	√	√	√	-
TBLA	14 Feb 2000	√	√	√	√	√	√
UNSP	6 Mar 1990	-	√	√	√	√	-
Animal Husbandri:							
CPDW		√	-	√	-	√	-
MBAI		√	√	√	√	√	-
Fishery							
CPRO	28 Nov 2006	√	-	√	-	√	-
DSFI	24 Mar 2000	√	-	√	-	√	-
IIKP	20 Okt 2002	√	-	√	-	√	-
Others:							
BTEK	14 Mei 2004	√	-	√	-	√	-
2. MINING							
Coal Mining							
ADRO	16 Jul 2008	√	√	√	-	√	-
ARII	8 Nov 2011	-	-	√	-	√	-
ATPK	17 Apr 2002	√	-	√	-	√	-
BORN	26 Nov 2010	√	-	√	-	√	-
BRAU	19 agst 2010	√	-	√	√	√	-
BSSR	8 Nov 2012	-	-	-	-	√	-
BUMI	30 Jul 1990	√	-	√	√	√	-
BYAN	12 Agst 2008	√	-	√	√	√	-
CPDW		√	-	√	-	√	-
DEWA	26 Sep 2007	√	-	√	-	√	-
DOID	15 Jun 2001	√	-	√	-	√	-
GEMS	17 Nov 2011	-	-	√	-	√	√
GTBO	9 Juli 2009	√	-	√	-	√	-
HRUM	6 Okt 2010	√	-	√	√	√	-
ITMG	18 Des 2007	√	√	√	√	√	√
Kode Emiten	Tanggal	2010		2011		2012	

	Listing	Listing	Deviden	Listing	Deviden	Listing	Deviden
KKGI	1 Jul 1991	√	√	√	√	√	-
MYOH		-	-	-	-	√	-
PKPK		√	√	√	-	√	-
PTBA		√	√	√	√	√	-
PTRO		√	√	√	√	√	-
TOBA		-	-	-	-	√	-
Crude Petroleum and Natural Gas Production							
ARTI	30 Apr 2003	√	-	√	-	√	-
BIPI		√	-	√	-	√	-
ELSA	6 Feb 2008	√	√	√	√	√	-
ENRG	7 Jun 2004	√	-	√	-	√	-
ESSA	1 Feb 2012	-	-	-	-	√	-
MEDC	12 Okt 1994	√	√	√	√	√	-
RUIS	12 Juli 2006	√	√	√	√	√	-
Metal and Mineral Mining							
ANTM	27 Nop 1997	√	√	√	√	√	-
CITA	20 Mar 2002	√	√	√	√	√	-
DKFT	21 Nov 1997	√	-	√	-	√	-
INCO	16 Mei 1990	√	√	√	-	√	-
PSAB	22 Apr 2003	√	-	√	-	√	-
SMRU	10 Okt 2011	-	-	√	-	√	-
TINS	19 Okt 1995	√	-	√	-	√	-
Land/Stonequarrying							
CTTH	3 Jul 1996	√	-	√	-	√	-
CNKO	20 Nov 2001	√	-	√	-	√	-
MITI	16 Juli 1997	√	-	√	-	√	-
3. BASIC INDUSTRI AND CHEMICALS							
Cemen							
INTP	5 Des 1989	√	√	√	√	√	-
SMCB		√	√	√	√	√	√
SMGR	8 Juli 1991	√	√	√	√	√	-
Ceramics, Glass, Porcelain							
AMFG	8 Nov 1995	√	√	√	√	√	-
ARNA	17 Juli 2001	√	√	√	√	√	-
IKAI	4 Jun 1997	√	-	√	-	√	-
KIAS	8 Des 1994	√	-	√	-	√	-
MLIA	17 Jan 1994	√	-	√	-	√	-
TOTO		√	√	√	√	√	√
Metal and Aliliet Product							
ALKA	12 Jul 1990	√	-	√	-	√	-
ALMI	2 Jan 1997	√	-	√	√	√	-
BAJA	21 Des 2011	-	-	√	-	√	-
Kode Emiten	Tanggal	2010		2011		2012	

	Listing	Listing	Deviden	Listing	Deviden	Listing	Deviden
BTON	18 Jul 2001	√	-	√	-	√	-
CTBN	28 Nov 1989	√	-	√	√	√	-
GDST	23 Des 2009	√	-	√	-	√	-
INAI	5 Des 1994	√	-	√	-	√	-
ITMA	10 Des 1990	√	-	√	-	-	-
JKSW	6 Agsts 1997	√	-	√	-	√	-
JPRS	8 Agsts 1989	√	-	√	-	√	-
KRAS	10 Nov 2010	√	-	√	√	√	-
LION	20 agsts1990	√	√	√	-	√	-
LMSH	4 Jun 1990	√	√	√	√	√	-
MYRX	31 Okt 1991	√	-	√	-	√	-
MYRXP		√	-	√	-	√	-
NIKL	14 Des 2009	√	√	√	-	√	-
PICO	23 Sep 1996	√	-	√	-	√	-
TBMS	23 Mei 1990	√	√	√	√	√	-
BRPT	1 Okt 1993	√	-	√	-	√	-
BUDI	8 Mei 1995	√	√	√	√	√	-
DPNS	8 Agust 1990	√	-	√	-	√	-
EKAD	14 Agst 1990	√	√	√	√	√	-
ETWA	16 Mei 1997	√	-	√	-	√	-
INCI	24 Jul 1990	√	-	√	-	√	-
SOBI	3 Agts 1992	√	√	√	-	√	-
SRSN	11 Jan 1993	√	-	√	-	√	-
TPIA	26 Mey 2008	√	-	√	√	√	-
UNIC	6 Nov 1989	√	√	√	-	√	-
AKKU	1 Nov 2004	√	-	√	-	√	-
AKPI	18 Des 1992	√	-	√	-	√	-
APLI	1 Mei 2000	√	-	√	√	√	-
BRNA	6 Nov 1989	√	√	√	√	√	-
DYNA		√	√	√	-	-	-
FPNI	21 Mar 2002	-	-	√	-	√	-
IGAR	5 Nov 1990	√	-	√	√	√	√
IPOL	9 Jul 2010	√	-	√	√	√	-
SIAP	17 Okt 2008	√	-	√	-	√	-
SIMA	3 Jun 1994	√	-	√	-	√	-
FPNI		√	-	√	-	√	-
TRST	2 Juli 1990	√	√	√	-	√	-
YPAS	5 Mar 2008	√	-	√	-	√	-
Animal Feed							
CPIN	18 Mar 1991	√	√	√	√	√	-
JPFA	23 Okt 1989	√	√	√	√	√	-
MAIN	27 Jan 2006	√	√	√	√	√	-
Kode Emiten	Tanggal	2010		2011		2012	

	Listing	Listing	Deviden	Listing	Deviden	Listing	Deviden
SIPD	27 Des 1996	√	-	√	-	√	√
Wood Industries							
SULI	21 Mar 1994	√	-	√	-	√	-
TIRT	13 Des 1999	√	-	√	-	√	-
Pulp and Paper							
ALDO	12 Jul 2011	-	-	√	-	√	-
FASW	1 Des 1994	√	√	√	√	√	-
INKP	16 Jul 1990	√	-	√	-	√	-
INRU	18 Jun 1990	√	-	√	-	√	-
KBRI	11 Jul 2008	√	-	√	-	√	-
SAIP	3 Mei 1993	√	-	√	-	√	-
SPMA	16 Nov 1994	√	-	√	-	√	-
TKIM	3 April 1990	√	√	√	√	√	-
4. MISCELLANEOUS INDUSTRY							
Automotif and Componen							
ASII	4 April 1990	√	√	√	√	√	√
AUTO	15 Jun 1998	√	√	√	√	√	-
BRAM	5 Sep 1990	√	√	√	√	√	-
GDYR	1 Des 1980	√	√	√	√	√	-
GJTL	8 Mei 1990	√	-	√	√	√	-
IMAS	15 Sep 1993	√	-	√	-	√	-
INDS	10 Agst 1990	√	√	√	-	√	-
LPIN	5 Feb 1990	√	-	√	-	√	-
MASA	9 Juni 2005	√	√	√	√	√	-
NIPS	24 Juli 1991	√	-	√	-	√	-
PRAS	12 Juli 1990	√	-	√	-	√	-
SMSM	9 Sep 1996	√	√	√	√	√	√
Textille, Garment							
ADMG	20 Okt 1993	√	-	√	-	√	-
ARGO	7 Jan 1991	√	-	√	-	√	-
CNTB		√	-	√	-	√	-
CNTX	22 Mei 1979	√	-	√	-	√	-
ERTX	21 Agst 1990	√	-	√	-	√	-
ESTI	13 Okt 1992	√	-	√	√	√	-
HDTX	6 Jun 1990	√	-	√	-	√	-
INDR	3 Agst 1990	√	-	√	-	√	-
KARW	20 Des 2008	√	-	√	-	√	-
MYTX	10 Okt 1989	√	-	√	-	√	-
PAFI	22 Juli 1997	√	-	√	-	√	-
PBRX	16 Agst 1990	√	-	√	-	√	-
POLY	12 Mar 1991	√	-	√	-	√	-
RICY	22 Jan 1998	√	-	√	-	√	-
Kode Emiten	Tanggal	2010		2011		2012	

	Listing	Listing	Dividen	Listing	Deviden	Listing	Deviden
SSTM	20 Agst 1957	√	-	√	-	√	-
STAR	13 Juli 2011	-	-	√	-	√	-
TFCO	26 Feb 1980	-	-	√	-	√	-
TRIS	28 Jun 2012	-	-	-	-	√	-
UNIT	18 Aprl 2002	-	-	√	-	√	-
UNTX	28 Jun 1982	√	-	√	-	√	-
Food Wear							
BATA	24 Mar 1982	√	√	√	√	√	√
BIMA	30 Agst 1994	√	-	√	-	√	-
SIMM		√	-	√	-	√	-
Cable							
IKBI	21 Jan 1991	√	√	√	√	√	-
JECC	18 Nov 1992	√	√	√	-	√	-
KBLI	6 Juli 1992	√	-	√	-	√	-
KBLM	1 Jun 1992	√	-	√	√	√	-
SCCO	20 Juli 1982	√	√	√	√	√	-
VOKS	20 Des 1990	√	-	√	-	√	-
Elektronik							
PTSN	8 Nov 2007	√	-	√	-	√	-
5. CONSUMER GOODS INDUSTRY							
Food and Beverage							
ADES		√	-	√	-	√	-
AISA	11 Jun 1997	√	-	√	-	√	-
ALTO	10 Juli 2012	√	-	√	-	√	-
AQUA		√	√	√	-	-	-
CEKA	9 Juli 1996	√	-	√	-	√	-
DAVO	22 Des 1994	√	-	√	-	√	-
DLTA	12 Feb 1984	√	√	√	√	√	-
ICBP	7 Okt 2010	√	-	√	-	√	-
INDF	14 Jul 1994	√	√	√	√	√	-
MLBI		√	√	√	√	√	√
MYOR	4 Juli 1990	√	-	√	-	√	-
PSDN	18 Okt 1994	√	-	√	-	√	-
ROTI	28 Juni 2010	√	-	√	√	√	-
SKBM	28 Sep 2012	-	-	-	-	√	-
SKLT	6 Swp 1993	√	-	√	√	√	-
STTP	16 Dec 1996	√	-	√	-	√	-
ULTJ	2 Juli 1990	√	-	√	-	√	-



UB

Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA
GALERI INVESTASI BEI
(IDX- Indonesia Stock Exchange)



IDX

Indonesia Stock Exchange

SURAT KETERANGAN
NO. 0070/GI.BEI-UB/III/2014

Saya, yang bertanda tangan di bawah ini, Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya menerangkan bahwa:

Nama : BUNGA ENGINEERING SEFTYANDA
NIM : 105030201111116
Fakultas / Jurusan : ADMINISTRASI / ADMINISTRASI BISNIS
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA

telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Tugas Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan Desember 2013. Penelitian tersebut berjudul:

**“ANALISIS METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM)
SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
SAHAM”**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 25 Maret 2014
Ketua Galeri Investasi BEI UB,

Nival Adib, Ph.D., Ak., CA.

NIP. 197210052000031001

Indonesia Stock Exchange
Galeri Investasi BEI UB

GALERI INVESTASI BEI – UB
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia
Telp/Fax: 0341-567040
www.iab-aipm.ub.ac.id
Email: gibei@ub.ac.id

CURRICULUM VITAE**BIODATA**

Nama : Bunga Engineering Seftyanda
Nomor Induk Mahasiswa : 105030201111116
Tempat dan Tanggal Lahir : Probolinggo 16 September 1992
Jenis Kelamin : Perempuan
Alamat Asal : Jl. K.H Abdurrahman Wahid RT. 001/RW 002 Kel.
Sidomukti Kec. Kraksaan Kab. Probolinggo
E-mail : chcheneeritra@gmail.com

RIWAYAT PENDIDIKAN**Pendidikan Formal**

- | | |
|-----------------------------|------------------|
| 1. SD Patokan IV | Tamat Tahun 2004 |
| 2. SMPN I Kraksaan | Tamat Tahun 2007 |
| 3. SMAN I Kraksaan | Tamat Tahun 2010 |
| 4. S1 Universitas Brawijaya | Tamat Tahun 2014 |

Pendidikan Non Formal

1. Dekstop Application Training Universitas Brawijaya
2. IC3 (Internet and Computing Core Certification)
3. TOEIC Universitas Brawijaya

PENGALAMAN MAGANG

PT. PJB UBJ O&M PLTU PAITON



UNIVERSITAS BRAWIJAYA

