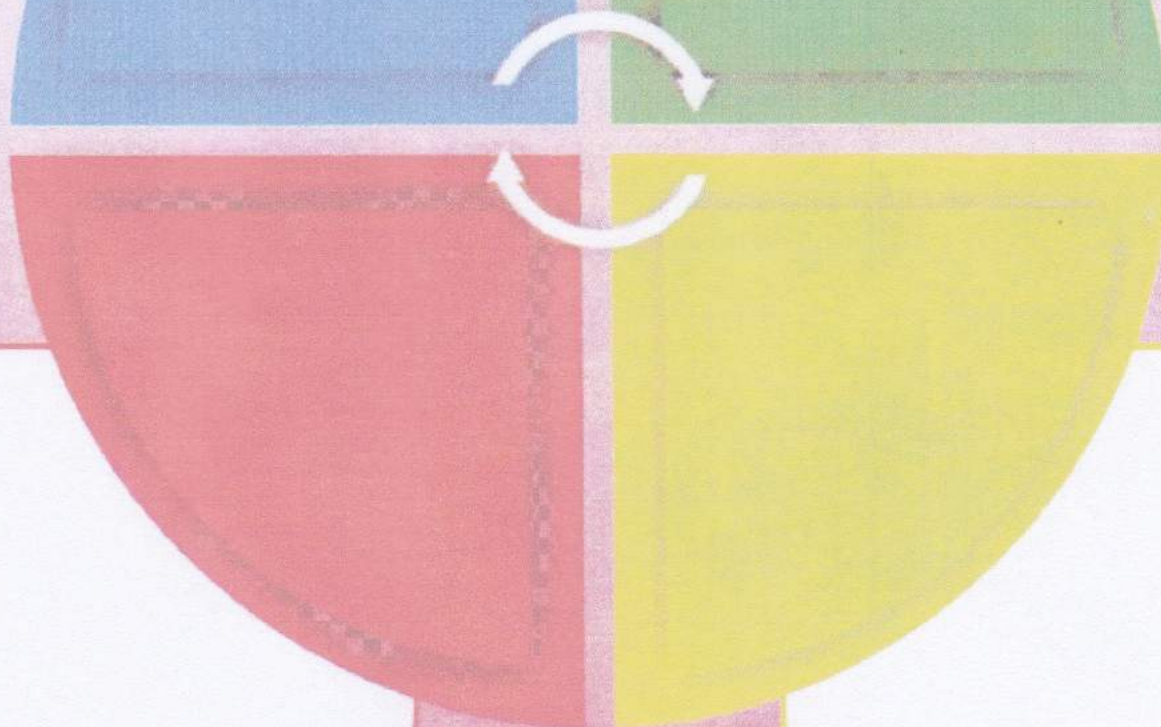


Volume 10 No : 2 Oktober 2017

ISSN : 2087-0957

SOSIALITA

Jurnal Ilmu Administrasi



JIA

Vol:10

No.2

Hlm 1 - 75

Bandar Lampung, Oktober 2017

ISSN 2087- 0957

DITERBITKAN OLEH :
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS BANDAR LAMPUNG

Volume 10 No: 2 Oktober 2017

ISSN : 2087-0957

SOSIALITA

Jurnal Ilmu Administrasi

JIA	Vol : 10	No : 2	Hlm 1- 75	Bandar Lampung, Oktober 2017	ISSN : 2-087-0957
-----	----------	--------	-----------	------------------------------	-------------------

DITERBITKAN OLEH :
PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS BANDAR LAMPUNG

SOSIALITA

JURNAL ILMU ADMINISTRASI

Jurnal **SOSIALITA** diterbitkan dua kali dalam satu tahun oleh jurusan Ilmu Administrasi Bisnis FISIP Universitas Bandar Lampung.

Susunan Personalia

Penanggung Jawab : Rektor Universitas Bandar Lampung

Dewan penyunting

Ketua Penyunting : Dr. Yadi Lustiadi, M.Si

Wakil Ketua Penyunting : Dr. Moh. Oktaviannur,SE., M.M

Anggota : Drs. Soewito,M.M

Penyunting Ahli : Prof. Dr. Khomsahrial Romli, M.Si (Universitas Bandar Lampung)
Dr. Supriyanto,M.Si (Universitas Bandar Lampung)
Dr. Suripto,S.Sos., M.AB (Universitas Lampung)

Administrasi dan Distribusi : Maslechah

Alamat Redaksi:

Gedung Rektorat Lantai 6. FISIP Universitas Bandar Lampung
Jalan ZA. Pagar Alam No: 26 Labuhan Ratu Bandar Lampung
Telp : 0721 771331

DAFTAR ISI

No	Judul	Hal
1	Dampak Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> Dan <i>Dividend Payout Ratio</i> Terhadap Praktik Perataan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016) Oleh : Soewito	1
2	<u>Pemerintah Bertanggungjawab Dalam Konteks Hubungan Kepercayaan Dengan Masyarakat</u> Oleh : Drs. Rusdan, M.Si	11
3	Implementasi Masterplan Badan Usaha Milik Negara 2014 – 2019 Oleh : Achmad Zahruddin(Dosen Fisip Unbara)	26
4	Analisis <i>Risk</i> Dan <i>Return</i> Pada Saham Biasa (<i>Common Stock</i>) Pt Alfa Retailindo, Tbk Dengan Menggunakan <i>Capital Asset Pricing Model</i> Periode 2013-2016 Oleh: Diah Ayu Ciptaning	33
5	Pengaruh Kualitas Pelayanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Taksi Argometer Pada PT Puspa Jaya Taksi Di Bandar Lampung Oleh :Ketut Teguh Pujawastu	49
6	Minimasi Gap Komunikasi Bisnis dengan Pendekatan Inklusi Etika Moral-sepiritual dan Kepemimpinan Efektif	61

JIA	Vol : 10	No : 2	Hlm 1- 75	Bandar Lampung, Oktober 2017	ISSN : 2-087-0957
-----	----------	--------	-----------	------------------------------	-------------------

BIODATA PENULIS

1. DRS. SOEWITO, M.M, DOSEN ILMU ADMINISTRASI BISNIS FISIP UNIVERSITAS BANDAR LAMPUNG.
2. DRS. RUSDAN M.SI, DOSEN SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SATU NUSA BANDAR LAMPUNG
3. DRS. ACHMAD ZACHRUDDIN, M.M, DOSEN ILMU ADMINISTRASI NEGARA UNIVERSITAS BATU RAJA
4. DIAH AYU CIPTANING, ILMU ADMINISTRASI BISNIS, UNIVERSITAS LAMPUNG
5. KETUT TEGUH PUJAWASTU, ILMU NADMINISTRASI BISNIS, UNIVERSITAS BANDAR LAMPUNG
6. M. MACHRUS, SE.,M.SI, DOSEN DOSEN SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI SATU NUSA BANDAR LAMPUNG

JIA	Vol : 10	No : 2	Hlm 1- 75	Bandar Lampung, Oktober 2017	ISSN : 2-087-0957
-----	----------	--------	-----------	------------------------------	-------------------

ANALISIS RISK DAN RETURN PADA SAHAM BIASA (COMMON STOCK) PT ALFA RETAILINDO, Tbk DENGAN MENGGUNAKAN CAPITAL ASSET PRICING MODEL PERIODE 2013-2016

Diah Ayu Ciptaning

Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menghitung tingkat risiko (*risk*) dan pengembalian (*return*) saham biasa pada PT Alfa Retailindo, Tbk periode 2013-2016. Analisis *risk* dan *return* dapat dilakukan dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*. Tipe penelitian adalah deskriptif kuantitatif. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi dan studi kepustakaan. Hasil penelitian menunjukkan nilai beta saham Alfa < 1 terjadi pada tahun 2013-2016 yang berarti saham memiliki *risk* yang kecil. Nilai *return* (R_i) tahun 2005 dan 2006 adalah positif yang berarti saham memperoleh keuntungan. Elemen dalam penghitungan *return* yaitu beta saham, tingkat keuntungan portofolio pasar dan tingkat keuntungan investasi bebas risiko. Saham berada pada kondisi *bullish* yaitu tahun 2013-2016 dan *bearish* pada tahun 2016

Kata kunci: *risk*, *return*, CAPM

ABSTRACT

This research is aimed to calculate risk and return on common stock of PT Alfa Retailindo, Tbk for 2013-2016. Risk and return analysis can be done by using Capital Asset Pricing Model. Type of the research is quantitative descriptive. The technique of data collecting is documentation and bibliography study. The results showed that Alfa stock beta was < 1 on 2013-2016 which mean that the stock had low risk. The return (R_i) on 2005 and 2006 were positive. It mean that stock was getting profit. The elements of the return (R_i) are stock beta, risk free interest rate and market return. And in the 2004-2007 known the stock that *bullish* was on 2013-2016 and *bearish* was on 2016

Key word: risk, return, CAPM

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal yaitu saham, obligasi, *warrant*, *right*, dan berbagai produk turunan (derivatif) seperti opsi (*put* atau *call*). Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang kelebihan dana (*lender*) dan pihak yang memerlukan dana (*borrowers*). Dengan adanya pasar modal maka perusahaan publik dapat memperoleh dana segar dari masyarakat melalui penjualan efek saham melalui prosedur *Initial Public Offering* (IPO) atau efek utang (obligasi).

Untuk investor terdapat dua hal yang sering menjadi perhatian dalam memutuskan jenis investasi yang ingin mereka lakukan, yaitu *risk* dan *return* dari investasi tersebut. Untuk instrumen-instrumen yang memiliki *return* yang sama maka

investor akan mencari *risk* yang terendah sedangkan untuk instrumen-instrumen yang memiliki *risk* yang sama maka mereka akan memilih *return* yang tinggi. Dengan melakukan investasi saham di pasar modal, investor berharap dapat melipatgandakan modalnya lebih besar dibanding dengan *return* pada investasi lain. Besarnya *return* tergantung dari kesediaan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar *return* yang diterima, sesuai dengan karakteristik saham yakni *high risk high return*. Saham memberi kemungkinan untuk mendapatkan *return* yang tinggi tetapi juga bisa membuat investor mengalami kerugian. Kerugian yang diperoleh oleh para investor dapat berupa *capital loss* atau risiko likuidasi. Risiko ini dapat dialami oleh para investor seiring dengan harga-harga saham yang mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Permintaan dan penawaran atas saham ini terjadi karena adanya banyak faktor baik yang sifatnya

spesifik atas saham seperti kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan bergerak maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non-ekonomi seperti kondisi sosial dan politik.

Capital Asset Pricing Model merupakan sebuah model yang dapat membantu para investor dalam menganalisis *risk* dan *return* yang terkandung dalam suatu sekuritas. CAPM menyiratkan bahwa tingkat pengembalian yang diinginkan dari saham sebuah perusahaan merupakan fungsi positif dari suku bunga bebas risiko, tingkat pengembalian pasar, dan beta saham. CAPM merupakan abstraksi dari dunia nyata dan didasarkan dari beberapa asumsi yang disederhanakan. Menurut Fabozzi (1999:88) asumsi-asumsi tersebut membuat CAPM dapat lebih ditelusuri ditinjau dari sudut pandang matematis. CAPM mengasumsikan:

1. investor bergantung pada dua faktor dalam pembuatan keputusannya, yaitu pengembalian dan varian (ukuran penyimpangan dari penghasilan yang mungkin bagi tingkat pengembalian

disekitar pengembalian yang diharapkan);

2. investor berpikir rasional, cenderung menghindari risiko dan memilih metode diversifikasi portofolio;
3. investor melakukan investasi pada periode waktu yang sama;
4. investor memiliki pengharapan yang sama terhadap aktiva;
5. ada investasi bebas risiko dan investor dapat meminjam dan memberikan pinjaman pada tingkat suku bunga bebas risiko; dan
6. pasar modal memiliki persaingan sempurna dan tidak ada biaya transaksi maupun pungutan lain.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka permasalahan yang akan dibahas dalam penulisan skripsi ini adalah:

1. Bagaimanakah tingkat risiko (*risk*) saham biasa PT Alfa Retailindo, Tbk dengan menggunakan CAPM periode 2004-2007?
2. Bagaimanakah tingkat pengembalian (*return*) saham biasa PT Alfa Retailindo, Tbk

dengan menggunakan CAPM periode 2004-2007?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menghitung tingkat risiko (*risk*) pada saham biasa PT Alfa Retailindo, Tbk dengan menggunakan CAPM periode 2004-2007.
2. Untuk menghitung tingkat pengembalian (*return*) pada saham biasa PT Alfa Retailindo, Tbk dengan menggunakan CAPM periode 2004-2007.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah:

1. Untuk membantu para investor atau calon investor dalam memperkirakan *return* saham biasa dan menilai *risk* saham biasa dengan menggunakan CAPM.
2. Sebagai informasi bagi pihak manajemen perusahaan mengenai kinerja investasi saham biasa perusahaan dengan menggunakan CAPM.

3. Untuk menambah pengetahuan penulis mengenai analisis CAPM.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan dalam penulisan ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian untuk membuat deskripsi mengenai nilai variabel mandiri dengan menggunakan data dalam bentuk jumlah yang dituangkan untuk menerangkan suatu kejelasan dari angka-angka.

2.2 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *risk* dan *return*. Penelitian dilakukan dengan melihat data-data keuangan perusahaan dalam hal harga penutupan saham biasa, SBI, serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mengetahui nilai risiko dan *return* saham PT Alfa Retailindo, Tbk periode 2004 sampai 2007.

2.3 Definisi Konseptual

1. Analisis *Risk* dan *Return*

Pengertian analisis *risk* menurut Weston dan Brigham (1998:113) yaitu

analisis kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko investasi terkait dengan kemungkinan bahwa tingkat pengembalian tidak sebesar yang diharapkan, makin besar kemungkinan tersebut makin riskan investasinya.

Pengertian analisis *return* menurut Sundjaja dan Barlian (2003:65) yaitu total keuntungan atau kerugian yang dialami pemilik modal/investor dalam suatu periode tertentu yang dihitung dengan membagi perubahan nilai aktiva ditambah dengan penerimaan kas dari investasi aktiva dalam periode tersebut dengan nilai investasi awal periode. *Return* pada suatu investasi dapat berupa *dividen* yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan; *capital gain* dan *capital loss* yang merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Jadi analisis *risk* dan *return* merupakan suatu metode perhitungan yang dilakukan sebagai masukan kepada para investor bagaimana sebaiknya melakukan pilihan investasi yang terlebih dahulu mempertimbangkan nilai ekspansi dan besarnya kemungkinan risiko untuk

masing alternatif dari serangkaian investasi yang ditawarkan. Analisis ini memberikan penilaian terhadap investasi saham apakah saham tersebut dalam kondisi *bullish* atau *bearish*.

2. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Pengertian *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menurut Weston dan Brigham (1998:125) yaitu model yang didasarkan pada dalil bahwa tingkat pengembalian yang disyaratkan atas setiap saham sama dengan tingkat pengembalian yang bebas risiko ditambah dengan premi risiko saham yang bersangkutan, dimana risiko yang dimaksud disini mencerminkan adanya diversifikasi. Manfaat pokok dari CAPM adalah bahwa model ini memberikan tolok ukur risiko dari suatu surat berharga tertentu yang konsisten dengan teori portofolio. Model ini membantu membandingkannya dengan risiko yang tidak dapat didiversifikasi dari suatu portofolio tunggal dan yang dapat didiversifikasi dengan baik. Berikut faktor-faktor yang berpengaruh dalam menghitung *return* dengan menggunakan CAPM: beta

saham, tingkat keuntungan investasi bebas risiko, dan tingkat keuntungan portofolio pasar.

2.4 Definisi Operasional

1. *Risk* yang merupakan Penyebaran/penyimpangan hasil aktual dari hasil yang diharapkan. Indikator dari *risk* yaitu Tingkat keuntungan/kerugian (*capital gain/loss*) (R), Tingkat keuntungan investasi bebas risiko (R_f), Tingkat Keuntungan Portofolio pasar (R_m).
2. *Return* yang merupakan Penerimaan kas selama periode tertentu ditambah perubahan nilai atas investasi yang dinyatakan dengan presentasi tertentu dari nilai investasi pada awal periode. Indikator dari *return* yaitu Beta Sekuritas (β), Tingkat keuntungan investasi bebas risiko (R_f), Tingkat Keuntungan Portofolio pasar (R_m).

2.5 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi berupa publikasi dan data tersebut sudah dikumpulkan oleh pihak/ instansi lain. Sumber data penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan

didukung dengan catatan dan buku-buku lainnya sebagai landasan teori bagi penulis untuk mendapatkan gambaran mengenai masalah yang diamati dan dianalisis.

2.6 Teknik Pengumpulan Data

1. Teknik dokumentasi yaitu teknik yang melakukan pengumpulan data didasarkan pada catatan yang telah tersedia dan mengklasifikasikannya sesuai kebutuhan. Dalam penelitian ini data diperoleh dari data keuangan PT Alfa Retailindo, Tbk periode 2004-2007.
2. Studi kepustakaan, merupakan metode pengumpulan data pustaka, membaca dan mencatat serta mengolah bahan penelitian yang digunakan sebagai landasan teori yang berhubungan dengan pembahasan.

2.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan teknik analisis deskriptif kuantitatif dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Berikut langkah-langkah perhitungan CAPM:

1. Menghitung tingkat keuntungan/kerugian (*capital gain/loss*) (R)

Untuk menentukan nilai R menggunakan rumus:

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

Keterangan:

$R_{i,t}$: Imbalan saham i pada periode ke t

P_t : Harga saham pada periode ke t

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

2. Menghitung tingkat keuntungan portofolio pasar (R_m)

Untuk menentukan nilai R_m menggunakan rumus:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$: Tingkat keuntungan portofolio pasar periode ke t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan periode ke t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan periode ke $t-1$

3. Menghitung tingkat keuntungan investasi bebas risiko (R_f)

Untuk menentukan nilai R_f menggunakan rumus:

$$R_{f,t} = \frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{f,t}$: Tingkat keuntungan investasi bebas risiko

SBI_t : Suku Bunga Bank Indonesia periode ke t

SBI_{t-1} : Suku Bunga Bank Indonesia periode ke $t-1$

4. Menghitung nilai beta (*risk*)

Untuk menentukan nilai beta dapat menggunakan rumus:

$$\beta = \frac{\sum (7) - n [\text{Rata-rata (3)}] [\text{Rata-rata (6)}]}{\sum [4] - n [\text{Rata-rata (3)}]^2}$$

$$\sum [4] - n [\text{Rata-rata (3)}]^2$$

Keterangan:

β : Beta saham atau risiko

(3): ($R_m - R_f$) atau (Portofolio pasar – bebas risiko)

(4): ($R_m - R_f$)²

(6): ($R_i - R_f$) atau (tingkat keuntungan saham i – bebas risiko)

(7): ($R_m - R_f$) ($R_i - R_f$)

n : Jumlah bulan

5. Menghitung *return* (R_i) menggunakan CAPM

Untuk menghitung nilai *return* dengan menggunakan CAPM menggunakan rumus:

$$R_i = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Keterangan:

R_i : Tingkat keuntungan yang layak untuk sekuritas i

R_f : Tingkat keuntungan dari investasi bebas risiko

β_i : Beta (yaitu ukuran risiko) sekuritas i

R_m : Tingkat keuntungan portofolio pasar

6. Menghitung *Expected Return* untuk menentukan nilai $E(R)$ dapat menggunakan rumus:

$$E(R_i) = (R_{i_t} + R_{i_{t+1}} + \dots) / \sum n$$

Keterangan:

$E(R_i)$: *Expected return* saham i

R_{i_t} : *Return* saham i periode t

$R_{i_{t+1}}$: *Return* saham i periode $t+1$

n : periode waktu

(capital gain/capital loss) saham biasa PT Alfa Retailindo, Tbk.

Tingkat keuntungan/tingkat kerugian (R) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh para investor. Tingkat keuntungan/tingkat kerugian investasi ini dihitung berdasarkan harga saham penutupan (*closing price*) bulanan PT Alfa Retailindo, Tbk untuk periode tahun 2004-2007.

Berikut tabel yang menunjukkan hasil penghitungan tingkat keuntungan/tingkat kerugian PT Alfa Retailindo, Tbk untuk periode 2004-2007:

3. PEMBAHASAN

1. Menghitung tingkat keuntungan/tingkat kerugian (R)

Tabel .1 Tingkat Keuntungan/Tingkat Kerugian (R) Saham Biasa PT Alfa Retailindo, Tbk Periode 2004-2007

Tahun	Tingkat Keuntungan/Tingkat Kerugian
2004	-0.0093
2005	0.0597
2006	-0.0017
2007	0.0456

Sumber: Tabel 1.2 (hasil pengolahan)

Pada tabel ini diketahui bahwa tahun 2005 merupakan tahun terbaik dari periode 2004-2007. Karena pada tahun 2005 ini Alfa memiliki *return* positif yang artinya perusahaan memperoleh keuntungan yaitu sebesar 0.0597. Sedangkan *return*

terburuk terjadi pada tahun 2004 mengalami kerugian sebesar -0.0093. Kedua kondisi *return* ini dipengaruhi oleh fluktuasinya harga penutupan saham per bulannya yang merupakan akibat dari permintaan

dan penawaran atas saham Alfa tersebut.

2. Menghitung Tingkat Keuntungan Portofolio Pasar (R_m)

Tingkat keuntungan portofolio pasar merupakan tingkat keuntungan rata-rata dari seluruh kesempatan

investasi yang tersedia di pasar modal atau indeks pasar.

Berikut tabel yang menunjukkan hasil penghitungan tingkat keuntungan portofolio pasar (R_m) periode 2004-2007:

Tabel 3.2 Tingkat Keuntungan Portofolio Pasar (R_m) Periode 2013-2016

Bulan ke-	2013		2014		2015		2016	
	IHSG	R_m	IHSG	R_m	IHSG	R_m	IHSG	R_m
1	752.932	-	1,045.435	0.0452	1,232.321	0.0599	1,757.26	-0.0267
2	761.081	0.0108	1,073.828	0.0272	1,230.664	-0.0013	1,740.97	-0.0093
3	735.677	0.0334	1,080.165	0.0059	1,322.974	0.0750	1,830.92	0.0517
4	783.413	0.0649	1,029.613	-0.0468	1,464.406	0.1069	1,999.17	0.0919
5	732.516	0.0650	1,088.169	0.0569	1,329.996	-0.0918	2,084.32	0.0426
6	732.401	0.0002	1,122.376	0.0314	1,310.263	-0.0148	2,139.28	0.0264
7	756.983	0.0336	1,182.301	0.0534	1,351.649	0.0316	2,348.67	0.0979
8	754.704	0.0030	1,050.090	-0.1118	1,431.262	0.0589	2,194.34	-0.0657
9	820.134	0.0867	1,079.275	0.0278	1,534.615	0.0722	2,359.21	0.0751
10	860.487	0.0492	1,066.224	-0.0121	1,582.626	0.0313	2,643.49	0.1205
11	977.767	0.1363	1,096.641	0.0285	1,718.961	0.0861	2,688.33	0.0170
12	1,000.233	0.0230	1,162.635	0.0602	1,805.523	0.0504	2,745.83	0.0214
	Mean	0.0252		0.0138		0.0387		0.0369

Sumber: *Jsx Statistic* 2013-2016 (Data Diolah)

Dari tabel di atas dapat diketahui nilai R_m terbesar di tahun 2016 sebesar 0.03837 dan terendah diperoleh pada tahun 2005. Tingkat keuntungan portofolio pasar ini dipengaruhi oleh besarnya IHSG bulanan. Nilai R_m terendah yang terjadi pada tahun 2005 disebabkan oleh kenaikan harga BBM dan tingkat inflasi yang tinggi. Kondisi ini berakibat pada daya beli masyarakat yang menurun. Namun di

tahun 2016 IHSG dilihat cukup stabil, nilai indeks perbulannya terus mengalami peningkatan. Peningkatan ini mendapat pengaruh dari perekonomian yang kembali membaik. Kestabilan ekonomi makro terjaga dengan baik yang tercermin pada menurunnya laju inflasi dari tahun 2005 ke 2006 dan penurunan volatilitas nilai tukar rupiah yang terjadi.

3. Menghitung Tingkat Keuntungan Investasi Bebas Risiko (R_f)

Tingkat keuntungan investasi bebas risiko merupakan tingkat keuntungan dari investasi yang memiliki kandungan risiko yang kecil. Sebagai *proxy* sering dipergunakan tingkat keuntungan

dari sekuritas yang dijamin oleh pemerintah. Dalam perhitungan nilai R_f ini akan digunakan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia. Berikut tabel yang menunjukkan hasil penghitungan tingkat keuntungan investasi bebas risiko (R_f) periode 2013-2016:

Tabel 3.3 Tingkat Keuntungan Investasi Bebas Risiko (R_f) Periode 2013-2016

Bulan ke-	2013		2014		2015		2016	
	SBI	Rf	SBI	Rf	SBI	Rf	SBI	Rf
1	7.86	-	7.42	-0.0013	12.75	0.0000	9.50	-0.0256
2	7.48	-0.0483	7.43	0.0013	12.74	-0.0008	9.25	-0.0263
3	7.42	-0.0080	7.44	0.0013	12.73	-0.0008	9.00	-0.0270
4	7.33	-0.0121	7.70	0.0349	12.74	0.0008	9.00	0.0000
5	7.32	-0.0014	7.95	0.0325	12.50	-0.0188	8.75	-0.0278
6	7.34	0.0027	8.25	0.0377	12.50	0.0000	8.50	-0.0286
7	7.36	0.0027	8.49	0.0291	12.25	-0.0200	8.25	-0.0294
8	7.37	0.0014	9.51	0.1201	11.75	-0.0408	8.25	0.0000
9	7.39	0.0027	10.00	0.0515	11.25	-0.0426	8.25	0.0000
10	7.41	0.0027	11.00	0.1000	10.75	-0.0444	8.25	0.0000
11	7.41	0.0000	12.25	0.1136	10.25	-0.0465	8.25	0.0000
12	7.43	0.0027	12.75	0.0408	9.75	-0.0488	8.00	-0.0303
	Mean	-0.0046		0.0468		-0.0219		-0.0163

Sumber: www.bi.go.id (Data Diolah)

Pada tabel ini dapat dilihat nilai R_f terbesar diperoleh pada tahun 2005 yaitu 0.0468 atau 4.68% dan nilai R_f terendah pada tahun 2016 yang memperoleh nilai negatif yaitu sebesar -0.0219. Besarnya nilai R_f di tahun 2015 disebabkan oleh suku bunga SBI yang perbulannya selalu

mengalami peningkatan dimulai dari 7.42% di bulan Januari meningkat hingga 12.75% di bulan Desember. Peningkatan SBI yang terjadi di tahun 2015 merupakan dampak dari terjadinya inflasi. Banyaknya uang yang beredar sehingga mengakibatkan nilai dari uang

tersebut berkurang. Fungsi dari SBI merupakan upaya yang digunakan untuk menstabilkan keadaan ini dengan cara menarik minat masyarakat untuk menabung atau berinvestasi pada SBI dengan tingkat suku bunga yang tinggi sedangkan untuk tahun 2016 nilai R_f bernilai negatif suku bunga SBI mengalami penurunan dari 12.75% menjadi 9.75 di akhir tahun 2016. Penurunan suku bunga SBI disebabkan oleh rendahnya tingkat inflasi yang terjadi sehingga ada kecenderungan banyak

investor yang lebih memilih untuk menginvestasikan dananya di sektor perdagangan valuta asing daripada berinvestasi pada SBI.

4. Menghitung Nilai Beta (*Risk*)

Beta merupakan suatu ukuran didalam mengukur tingkat risiko suatu sekuritas dalam hubungannya dengan pasar. Nilai beta saham PT Alfa Retailindo untuk periode 2013-2017 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 3.4 Nilai Beta Saham PT Alfa Retailindo, Tbk (β)
Periode 2013-2016**

Tahun	(β)
2013	-0.3438
2014	0.0831
2015	1.0099
2016	0.2766

Sumber: Data diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui nilai beta saham Alfa untuk periode 2013-2016. Untuk tahun 2013 nilai beta saham yaitu sebesar -0.3438. Nilai beta saham negatif ini berlawanan dengan arah perolehan pengembalian pasar. Jika rata-rata perolehan pasar (IHSG) meningkat maka perolehan saham Alfa akan menurun sebesar nilai beta saham tersebut yang kemudian dikalikan dengan kenaikan rata-rata perolehan

pasar dan begitu pula sebaliknya jika rata-rata perolehan pasar menurun maka saham Alfa akan meningkat sebesar penurunan rata-rata perolehan pasar. Beta saham yang bernilai negatif disebabkan oleh harga saham yang cenderung bergerak turun, awal tahun 2013 harga saham Alfa adalah Rp 1.150,- per lembar saham yang kemudian mengalami fluktuasi di bulan-bulan berikutnya sehingga pencapaian

harga saham di akhir tahun 2013 adalah Rp 1.000,- per lembar saham. Penurunannya memang tidak terlalu tinggi karena Alfa adalah perusahaan yang menjual produk-produk untuk kebutuhan sehari-hari yang tidak terlalu responsif terhadap perubahan pasar sedangkan untuk tahun 2005, 2006, 2016 nilai beta sahamnya positif. Hal ini berarti saham alfa masih bergerak searah dengan arah perolehan pengembalian pasar yang berarti jika rata-rata perolehan pasar meningkat maka perolehan Alfa pun meningkat dan sebaliknya. Nilai beta saham Alfa untuk tahun 2015 dan 2016 kurang dari satu ($\beta < 1$) yaitu 0.0831 dan 0.2766. Hal ini berarti risiko yang terkandung dalam saham Alfa masih dibawah rata-rata risiko pasar atau dapat dikatakan saham Alfa memiliki kandungan risiko yang kecil yaitu dibawah rata-rata beta

perusahaan *Retail Trade* sebesar 0.6264 dan 0.3506. Dan untuk tahun 2006 nilai beta saham Alfa lebih dari 1 (>1) yaitu 1.0099 yang berarti saham Alfa memiliki risiko diatas risiko pasar yaitu sebesar 0.9595.

5. Menghitung *Return* (R_i) Menggunakan CAPM

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Penghitungan *return* menggunakan CAPM merupakan penghitungan untuk *return* realisasi yang sudah terjadi. *Return* ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang. Berikut tabel yang menunjukkan hasil penghitungan tingkat keuntungan (R_i) PT Alfa Retailindo, Tbk. periode 2004-2007 dengan menggunakan CAPM:

**Tabel 3.5 Tingkat *Return* (R_i)
PT Alfa Retailindo, Tbk Periode 2013-2016**

Tahun	(R_i)
2013	-0.0143
2014	0.0441
2015	0.0393
2016	-0.0016

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas nilai *return* terbesar yaitu pada tahun 2005 sebesar 0.0441. Perolehan terbesar di

tahun 2014 dipengaruhi oleh nilai beta yang bernilai positif, tingkat keuntungan portofolio (R_m) dan

tingkat keuntungan investasi bebas risiko (R_f) yang cukup tinggi dari ketiga tahun lainnya. Karena semakin tingginya nilai R_f maka tingkat inflasi yang terjadi di tahun 2005 juga cukup tinggi. Sedangkan untuk nilai *return* (R_i) terendah yaitu pada tahun 2014. Hal ini dipengaruhi oleh beta saham yang bernilai negatif. Walaupun pada tahun 2014 tingkat suku bunganya rendah yang mengartikan bahwa seharusnya lebih banyak investor yang menanamkan modalnya pada saham. Namun akibat beta yang bernilai negatif menyebabkan *return* yang diperoleh pun menjadi negatif yang berarti bahwa saham Alfa di tahun 2014 mengalami kerugian. Jadi jika dilihat

dari hasil perolehan *return* terbesar ditahun 2014 dapat diketahui bahwa R_i yang diperoleh dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro yang terjadi seperti inflasi.

6. Menghitung *Expected Return*

Expected Return merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. *Expected return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *expected return* merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan. Berikut tabel yang menunjukkan hasil penghitungan nilai *expected return* ($E(R)$)

**Tabel 3.6 Nilai *Expected Return* ($E(R)$)
PT Alfa Retailindo, Tbk Periode 2013-2016**

Bulan ke	2013	2014	2015	2016
1	-	0.0000	-0.1053	-0.2966
2	0.0000	-0.0300	-0.2118	0.2941
3	0.0000	0.0309	-0.1418	-0.0909
4	-0.1739	0.0300	-0.0522	0.1000
5	0.0000	-0.0291	-0.0734	0.0000
6	0.0263	0.0000	0.0000	0.3182
7	0.0000	0.1000	-0.0099	0.0920
8	0.0256	0.1364	0.1000	0.0526
9	-0.1000	0.3280	0.3273	-0.1650
10	-0.0278	-0.0482	0.0342	0.1198
11	0.0571	0.1709	-0.3377	0.1230
12	0.0811	0.0270	0.4500	0.0000
Rata-rata	-0.0093	0.0597	-0.0017	0.0456

Sumber: Tabel 1.2 (hasil pengolahan)

Berdasarkan tabel di atas nilai $E(R)$ terbesar pada tahun 2005 yaitu 0.0597 dan terendah pada tahun 2013 sebesar -0.0093. Nilai $E(R)$ yang diperoleh merupakan harga *closing price* bulanannya yang kemudian dirata-ratakan. Nilai $E(R)$ ini akan digunakan untuk membandingkan nilai R_i yang diperoleh saham Alfa yang akan menentukan kondisi saham Alfa di pasar modal yaitu *bullish* atau *bearish*.

Untuk tahun 2013 nilai $E(R) > R_i$ yaitu $-0.0093 > -0.0143$. Hal ini menunjukkan bahwa saham Alfa berada dalam kondisi *bullish* yang berarti harga saham bergerak ke atas dan memperoleh keuntungan. Namun di tahun 2013 $E(R)$ bernilai negatif yang artinya harga saham mengalami penurunan tetapi IHSG mengalami kenaikan harga yang bergerak di harga 752.932 di bulan Januari meningkat 1,000.233 di bulan Desember. Dari peningkatan IHSG per bulannya di tahun 2013 inilah saham Alfa berada dalam kondisi *bullish*. Selanjutnya untuk tahun 2014 nilai $E(R) > R_i$ yaitu $0.0597 > 0.0441$. Ini menunjukkan bahwa saham Alfa berada dalam kondisi *bullish*. Untuk tahun 2014 $E(R) < R_i$ yaitu $-0.0017 < 0.0393$ yang berarti bahwa saham Alfa di tahun 2015 berada dalam kondisi *bearish* yaitu kondisi ketika harga saham bergerak ke bawah sehingga *gain* yang didapatkan pun kecil atau memperoleh kerugian. Dan untuk tahun 2016 $E(R) > R_i$ yaitu $0.0456 > -0.0016$ yang artinya saham Alfa berada dalam kondisi *bullish*.

4. SIMPULAN DAN SARAN

4.1 Simpulan

1. Nilai beta yang bernilai kurang dari satu ($\beta < 1$) yaitu terjadi

pada tahun 2013; Hal ini berarti risiko saham Alfa berada di bawah rata-rata risiko perusahaan *Retail Trade*. Sedangkan untuk nilai beta lebih dari satu ($\beta > 1$) terjadi pada tahun 2015 yang berarti bahwa risiko saham berada di atas rata-rata risiko perusahaan *Retail Trade*.

2. Nilai *Return* (R_i) yang berada dalam kondisi baik yaitu berada di atas rata-rata *return* perusahaan *Retail Trade* terjadi pada tahun 2015 sedangkan nilai R_i yang berada dalam kondisi buruk yaitu berada di bawah rata-rata *return* perusahaan *Retail Trade* terjadi pada tahun 2014, 2015, 2016
3. Tahun 2015 saham Alfa berada dalam kondisi *bearish* yang berarti kondisi harga saham bergerak ke bawah sehingga *gain* yang didapatkan pun kecil atau memperoleh kerugian. Kondisi *bullish* terjadi pada tahun 2014; 2015 dan 2016 yang berarti harga saham bergerak ke atas dan memperoleh keuntungan.

4.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diprediksi bahwa nilai beta saham pada tahun 2008 akan meningkat dari tahun sebelumnya sehingga saham akan lebih berisiko dan dapat diprediksi pula untuk tahun 2008 saham Alfa akan berada dalam kondisi *bullish* yaitu nilai *expected return* $E(R)$ akan lebih besar daripada *return* (R_i). Melihat kondisi ini maka disarankan agar nilai *expected return* $E(R)$ bisa dijaga dan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya sehingga para investor tetap tertarik untuk berinvestasi pada saham Alfa.

DAFTAR PUSTAKA

- Anaroga, Pandji, Piji Pakarti. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta
- Arianto, Efendi. 2007. *Pengujian Standard CAPM di Bursa Efek Jakarta Periode 1994-1995*. Wordpress. <http://ekydakka.blogspot.com/2008/03/pengujian-standard-capm-di-bursa-efek.html>
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Penerbit Bina Aksara
- Bodie, Zvie, Alex Kane, Alan J. Macrus. 2003. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Cochrane, John H. 1999. *New Facts In Finance*. Cambridge: NBER Work Paper. www.nber.org/papers/w7169
- Djojosoedarsono, Soeisno. 1999. *Prinsip-Prinsip Manajemen Risiko dan Asuransi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fabozzi, Frank J. 1999. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Fabozzi, Frank J, Franco Modigliari, Michael G. Ferri. 1999. *Pasar dan Lembaga Keuangan*. Jakarta: Salemba
- Finanzsite. 2008. *Beta Saham*. <http://finanzsite.blogspot.com/2008/05/beta-saham.html>
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Hasian, Ribka Aretha Hosianna. 2004. *Pengaruh Earning Per Share dan Dividend Yield Terhadap Perubahan Harga Saham Defensive*. Skripsi. FE Unila
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Jsx. 2006. *Ringkasan Kinerja Alfa Retailindo Tbk*. Jakarta: JSX. www.jsx.co.id
- Naftali, Yohan. 2007. *Capital Asset Pricing Model*. Wordpress. <http://yohanli.wordpress.com/2001/11/02/Capital-asset-pricing-model-capm/>

- Namora. 2006. *Perbandingan Market Performance Dan Karakteristik Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri Dengan Sektor Properti – Real Estat*. Tesis.FE-Universitas Pelita Harapan
- Setyastuti, Rini. 2005. *Hubungan Antara Tingkat Return Saham dan Inflasi di Asia*. <http://www.pasekon.ui.ac.id/sem2/Abstrak.pdf/Rini%20Setyastuti.pdf>
- Siamat, Dahlan. 2004. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit CV Alfabeta
- Sundjaja, Ridwan S., Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. Jakarta: Literata Lintas Media
- Supranto, J. *Statistik Pasar Modal*. 1992. Jakarta: PT Rineka Cipta
- Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Weston, J. Fred, Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga

KETENTUAN PENULISAN

1. Artikel yang ditulis dapat berupa hasil penelitian atau ide gagasan dibidang ilmu sosial, khususnya ilmu administrasi bisnis.
2. Artikel ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris maksimal 20 halaman quarto, spasi 1,5, huruf new roman dilengkapi abstrak dan kata kunci.
3. Nama penulis ditulis di bawah judul.
4. Artikel hasil penelitian sbb:
 - a. Judul
 - b. Nama penulis
 - c. Abstrak dalam bahasa Indonesia / Inggris
 - d. Kata Kunci
 - e. Pendahuluan
 - f. Metode Penelitian
 - g. Pembahasan
 - h. Kesimpulan saran
 - i. Daftar Pustaka
5. Artikel (ide / gagasan)
 - a. Judul
 - b. Nama penulis
 - c. Abstrak dalam bahasa Indonesia / Inggris
 - d. Kata Kunci
 - e. Pendahuluan
 - f. Sub Judul
 - g. Penutup
 - h. Daftar Rujukan
 - i. Lampiran
5. Artikel dikirim ke redaksi paling lambat dua bulan sebelum penerbitan

JIA	Vol : 10	No : 2	Hlm 1- 75	Bandar Lampung, Oktober 2017	ISSN : 2-087-0957
-----	----------	--------	-----------	------------------------------	-------------------

