

**ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI SAHAM-SAHAM EMITEN
SUBSEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2011-2015**

(Skripsi)

Oleh

AYU LESTARI



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRAK

ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI SAHAM-SAHAM EMITEN SUBSEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2015

Oleh

Ayu Lestari

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengelompokan saham yang efisien atau layak sebagai alternatif menentukan keputusan investasi saham berdasarkan Metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Dengan *CAPM*, investor dapat memprediksi saham dengan risiko kecil tetapi menghasilkan keuntungan besar berdasarkan konsep risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian (*return*). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, sampel yang digunakan adalah 6 saham dari perusahaan-perusahaan Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan, rata-rata *return* saham individu (R_i) dari 6 sampel penelitian lebih besar daripada rata-rata *return* pasar (R_m), sedangkan rata-rata risiko dari 6 sampel penelitian berada di atas 1 ($\beta > 1$), serta rata-rata tingkat Suku Bunga Bank Indonesia yang berada pada 6,00% yang merupakan tingkat *return* bebas risiko (R_f). Dengan menggunakan metode analisis *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* diperoleh hasil estimasi bahwa terdapat 2 saham efisien atau layak untuk diinvestasikan dan 4 saham tidak layak untuk diinvestasikan pada Tahun 2011, pada Tahun 2012 seluruh sampel emiten layak untuk diinvestasikan, pada Tahun 2013 terdapat 4 saham efisien atau layak untuk diinvestasikan dan 2 saham tidak layak untuk diinvestasikan, pada Tahun 2014 terdapat 5 saham efisien atau layak untuk diinvestasikan dan 1 saham tidak layak untuk diinvestasikan, dan tidak terdapat satupun saham yang layak untuk diinvestasikan pada Tahun 2015. Saham yang efisien atau layak untuk diinvestasikan merupakan saham yang memiliki *return* individu (R_i) lebih besar daripada tingkat pengembalian yang disyaratkan (RRR).

Kata kunci : *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, *Return individu*, *return pasar*, *Beta*, *Return bebas risiko*, *Tingkat pengembalian yang disyaratkan*.

**ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI SAHAM-SAHAM EMITEN
SUBSEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR
DI BEI TAHUN 2011-2015**

Oleh

AYU LESTARI

Skripsi

**Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

Judul Skripsi : **ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI SAHAM-SAHAM EMITEN SUBSEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2011-2015**

Nama Mahasiswa : **Ayu Lestari**

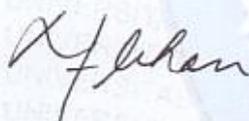
Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011028

Jurusan : Manajemen

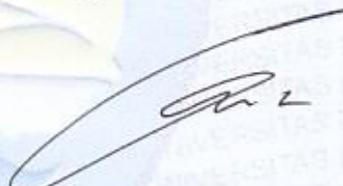
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing



Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP 19590906 198603 1 003



Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.
NIP 19740501 200801 1 007

2. Ketua Jurusan Manajemen

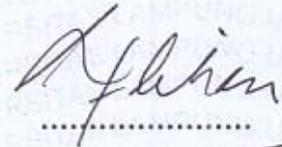


Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP 19620822 198703 2 002

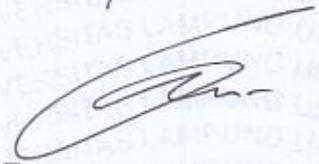
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

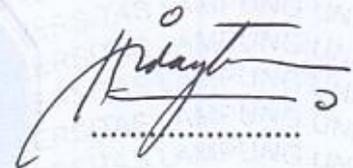
Ketua : **Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**

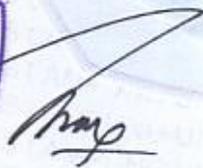


Penguji Utama : **Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



2. Dalam fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **21 April 2017**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ayu Lestari

NPM : 1311011028

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Kelayakan Investasi Saham-Saham Emiten Subsektor
Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-
2015.

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/Skripsi serta Sumber Informasi/Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal dari atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian/Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hardcopy* dan *softcopy* untuk publikasi ke media cetak maupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh urusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian/Skripsi ini.
4. Apabila dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat/penjiplakan atas karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 10 April 2017
Yang membuat pernyataan


Ayu Lestari



RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di desa Tegal Wangi pada 12 September 1995, sebagai anak terakhir dari sembilan bersaudara dari pasangan Bapak Abdul Halim dan Alm Ibu Maryati. Penulis menempuh pendidikan dari Sekolah Dasar (SD) diselesaikan di SD N 1 Kuripan pada Tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 1 Kotaagung lulus pada Tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 1 Kotaagung yang diselesaikan Tahun 2013. Saat masih SMA, penulis aktif berorganisasi dan mengikuti berbagai lomba mewakili nama baik SMA.

Pada Tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN dan terdaftar sebagai mahasiswi penerima beasiswa program BIDIKMISI. Selama menjadi mahasiswi, penulis pernah menjadi anggota Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada Tahun 2016 selama 60 hari di Desa Karya Cipta Abadi, Kecamatan Rawajitu Selatan, Kabupaten Tulang Bawang.

MOTTO

“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah : 6)

“Barang siapa yang melepaskan satu kesusahan seorang mukmin, pasti Allah akan melepaskan darinya satu kesusahan pada hari kiamat. Dan barang siapa yang menjadikan mudah urusan orang lain pasti Allah akan memudahkannya di dunia dan di Akhirat.”

(HR. Muslim)

“Tidak ada kesuksesan yang diraih tanpa adanya perjuangan”

(Ayu Lestari)

“sebuah tantangan akan selalu menjadi beban, jika itu hanya dipikirkan. Sebuah cita-cita juga adalah beban, jika itu hanya angan-angan”

(Anonim)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil'alamin

Dengan segala rasa syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-

Nya,

kupersembahkan karya kecil ini

Untuk kedua orang tuaku tercinta Bapak Abdul Halim dan Alm Ibu Maryati,

serta Kakak-Kakak ku tersayang.

Terima kasih telah mencintai dan menyayangiku dengan penuh ketulusan, terima kasih atas segala dukungan, motivasi, dan semangat yang telah di berikan selama ini, serta doa yang tiada henti sampai pada akhirnya skripsi ini terselesaikan.

Almamaterku Tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Alhamdulillah, segala puji dan syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **“Analisis Kelayakan Investasi Saham-Saham Emiten Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015”**.

Skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis memperoleh bimbingan, bantuan serta dorongan dari berbagai pihak dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, maka dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Orang tuaku tercinta, Bapak Abdul Halim dan Alm. Ibu Maryati, serta kakak-kakakku terima kasih atas dukungan, kasih sayang, cinta, semangat dan doa yang selalu terpanjatkan kepada Allah SWT demi keberhasilan dan kesuksesan penulis.
2. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. dan Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si selaku Pembimbing Utama terima kasih atas kesediannya memberikan waktu, bimbingan, saran, dan kritik, motivasi, pengetahuan, serta pembelajaran selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
5. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku Pembimbing Pendamping terima kasih atas kesediannya memberikan waktu, bimbingan, saran, dan kritik, motivasi, pengetahuan, serta pembelajaran selama dalam proses penulisan dan penyelesaian skripsi.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama pada ujian skripsi, yang telah memberikan masukan dan saran dalam proses penyelesaian skripsi ini .
7. Bapak Prof. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.B.A. selaku Pembimbing Akademik, terima kasih atas kesediannya memberikan bimbingan, motivasi, pengetahuan serta kesabarannya selama penulis menjalani masa kuliah.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan kepada penulis selama masa kuliah.
9. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
10. Untuk Bagus Arif Pambudhi Terimakasih selama ini sudah banyak membantu, mendukung serta menemaniku menyelesaikan skripsi ini.
11. Sahabat-sahabat terbaikku dari awal perkuliahan Eka Ramadhani, Fitria Handayani, Tri Yuniati, Siska Rosita Dewi, Rani Sinaga, Dhea Amanda,

dan Septiana Wati, terima kasih atas kebersamaannya, kesabaran, semangat, serta dukungannya dalam segala hal yang telah kalian berikan selama ini yang tidak bisa saya lupakan.

12. Sahabat-sahabat SMAku Nova, Depi, Dinda, Mera, Meli, Yeyen yang hingga saat ini masih bersama, terimakasih untuk segala dukungan dan bantuannya.
13. Teman-teman seperjuanganku, Putri, Anggi, Raisa, Ghanes, Umi, Annisa, Markus, Dayat, yuriko, andi, Aska, Ipang, Joni, Devi, Eli, Astri, mentari, Ika, Lilik, Hani, Indah, Ilma, Cintia, dan lain-lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu saya dalam segala hal selama ini.
14. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan dan Manajemen Genap terima kasih atas kebersamaan, dukungan dan kekeluargaan.
15. Terima kasih untuk Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, 10 April 2017

Penulis

Ayu Lestari

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian.....	8
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	8
1.3.1 Tujuan Penelitian	8
1.3.2 Manfaat Penelitian	8
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	10
2.1.1 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	10
2.2 Pasar Modal	14
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	14
2.2.2 Fungsi Pasar Modal	15
2.2.3 Tujuan Pasar Modal	16
2.2.4 Peranan Manfaat Pasar Modal	16
2.3 Investasi	17
2.3.1 Pengertian Investasi	17
2.3.2 Jenis-jenis Investasi	18
2.3.3 Proses Investasi.....	18
2.4 Saham	19
2.4.1 Pengertian Saham	19
2.4.2 Jenis-Jenis Saham	20
2.4.3 Harga Saham.....	24
2.5 Risiko.....	26
2.5.1 Pengertian Risiko.....	26
2.5.2 Sumber Risiko	26
2.5.3 Jenis-Jenis Risiko.....	28
2.6 Penelitian Terdahulu	29
2.7 Rerangka Pemikiran	31
2.8 Hipotesis	33

III. METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian	34
3.2 Jenis dan Sumber Data	34
3.2.1 Jenis Data	34
3.2.2 Sumber Data	35
3.3 Populasi dan Sampel.....	35
3.3.1 Populasi	35
3.3.2 Sampel	35
3.4 Variabel Penelitian	37
3.4.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	37
3.5 Alat Analisis Data.....	40
3.5.1 Analisis Kualitatif.....	40
3.5.2 Analisis Kuantitatif.....	40

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Perkembangan Harga Saham <i>Emiten</i> Sampel	42
4.2 Analisis <i>Return</i> Saham (R_i)	45
4.3 Analisis <i>Return</i> Pasar (R_m)	48
4.4 Perhitungan <i>Return</i> Bebas Risiko (R_f).....	49
4.5 Analisis Beta Saham	50
4.6 Analisis Harga Risiko	53
4.7 Analisis Tingkat <i>Required Rate of Return</i> (RRR) Dan Penilaian Investasi	54

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	62
5.2 Saran	63

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Perusahaan Sektor Property, <i>Real estate</i> dan Konstruksi Bangunan Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1
1.2 Data Bunga Deposito Tahun 2011-2015	5
2.1 Penelitian Terdahulu	29
3.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian.....	36
3.2 Daftar Nama <i>Emiten</i> Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang dijadikan Sampel penelitian.....	36
4.1 Harga Saham Bulan Desember Tahun 2011-2015	43
4.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	44
4.3 Hasil Perhitungan <i>Return</i> Saham Seluruh Sampel <i>Emiten</i> dan Bunga Deposito Tahun 2011-2015	45
4.4 Data <i>return</i> saham individu setelah dibandingkan dengan Deposito	47
4.5 Hasil Perbandingan <i>Return</i> Pasar (<i>R_m</i>) dan Bunga Deposito Periode 2011-2015	48
4.6 Tingkat Suku Bunga SBI	50
4.7 Hasil Perhitungan BETA Saham	51
4.8 Hasil Perhitungan Harga Risiko	53
4.9 Hasil perhitungan <i>Required Rate of Return</i> PT Adhi Karya (Standar CAPM) dan <i>Return</i> Individu (<i>R_i</i>)	55
4.9 Hasil perhitungan <i>Required Rate of Return</i> PT Duta Graha Indah (Standar CAPM) dan <i>Return</i> Individu (<i>R_i</i>).....	56
4.10 Hasil perhitungan <i>Required Rate of Return</i> PT Pembangunan Perumahan (Standar CAPM) dan <i>Return</i> Individu (<i>R_i</i>)	57
4.11 Hasil perhitungan <i>Required Rate of Return</i> PT Surya Semesta Internusa (Standar CAPM) dan <i>Return</i> Individu (<i>R_i</i>)	58

4.12 Hasil perhitungan <i>Required Rate of Return</i> PT Total Bangun persada (Standar CAPM) dan <i>Return Individu (Ri)</i>	59
4.13 Hasil perhitungan <i>Required Rate of Return</i> WIKA (Standar CAPM) dan <i>Return Individu (Ri)</i>	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Data Indeks Harga Saham Sektoral (Properti, Konstruksi, dan <i>Real estate</i>) Periode 2011-2015	3
2. Kurva <i>Security Market Line (SML)</i>	14
3. Rerangka Pemikiran.....	33

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Subsektor Kontruksidan Bangunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	L-1
2. Rata-rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Adhi Karya Persero Tbk Periode 2011-2015	L-2
3. Rata-rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Duta Graha Indah Tbk Periode 2011-2015	L-4
4. Rata-rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Pembangunan Perumahan Persero Tbk Periode 2011-2015	L-6
5. Rata-rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Surya Semesta Internusa Tbk Periode 2011-2015	L-8
6. Rata-rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Total Bangun Persada Tbk Periode 2011-2015	L-10
7. Rata-rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Wijaya Karya Persero Tbk Periode 2011-2015	L-12
8. Beta ADHI	L-14
9. Beta DGIK	L-16
10. Beta PTPP	L-18
11. Beta SSIA	L-20
12. Beta TOTL	L-22
13. Beta WIKA	L-24
14. Harga Risiko	L-26
15. <i>Required Rate of Rate Of Return (RRR)</i>	L-27
16. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2011-Desember 2015	L-28
17. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Periode Januari 2011-Desember 2015	L-30

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saat ini perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 11 perusahaan. Berikut adalah data perusahaan konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah melakukan IPO (*Initial Public Offering*).

TABEL 1.1 DAFTAR PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REALESTATE, DAN KONSTRUKSI BANGUNAN SUBSEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ACST	Acset Indonusa Tbk	24 Juni 2013
2	ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk	18 Maret 2014
3	DGIK	Nusa Kontruksi Enjiniring Tbk d.h Duta Graha Indah Tbk	19 Desember 2007
4	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10 Desember 2015
5	MTRA	Mitra pemuda Tbk	10 Februari 2016
6	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27 Juni 2013
7	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.	09 Februari 2010
8	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	27 Maret 1997
9	TOTL	Total Bangunan Persada Tbk.	25 Juli 2006
10	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	29 Oktober 2007
11	WSKT	Waskita Karya (persero) Tbk.	12 Desember 2012

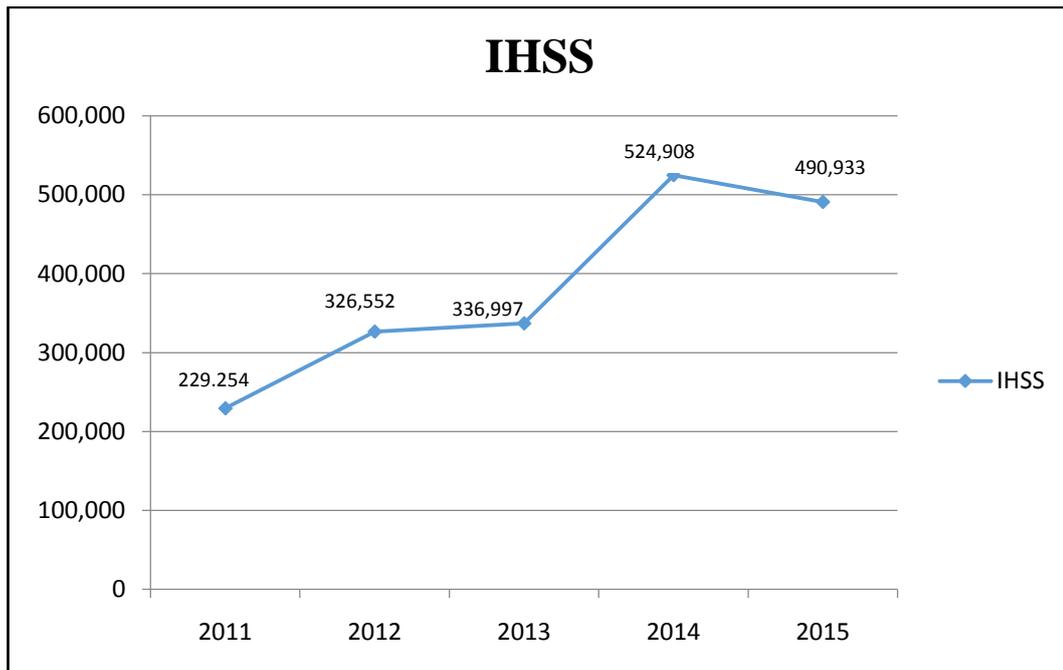
Sumber :www.sahamok.com

Dari Tabel 1.1 diatas kode *emiten* merupakan kode yang digunakan untuk menyebut nama perusahaan pada bursa efek Indonesia yaitu ACST untuk nama

perusahaan PT. Acset Indonusa Tbk, ADHI untuk perusahaan PT. Adhi Karya Tbk, DGIK untuk perusahaan PT. Duta Graha Indah Tbk, IDPR untuk perusahaan PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk, MTRA untuk perusahaan PT. Mitra Pemuda Tbk, NRCA untuk perusahaan PT. Nusa Raya Cipta Tbk, PTPP untuk perusahaan PT. Pembangunan Perumahan Tbk, dan SSIA untuk perusahaan PT. Surya Semesta Internusa Tbk. Jumlah perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan terdapat 11 perusahaan dan semuanya sudah melakukan *IPO*, dimana terdapat perusahaan konstruksi yaitu perusahaan Mitra Pemuda Tbk yang baru saja mengalami *IPO* pada Tanggal 10 Februari 2016.

Perusahaan yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (*IPO*) atau dengan kata lain sudah *go public* dan dalam pasar modal disebut *Emiten*. Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public*, sahamnya dapat diperjual-belikan di pasar saham untuk mendapatkan tambahan modal yang dipergunakan untuk pengembangan usaha. Hal ini juga termasuk perusahaan konstruksi dan bangunan, dimana saat ini sudah cukup banyak perusahaan konstruksi dan bangunan yang sudah *go public* dan sahamnya sudah diperjual-belikan di pasar saham. Harga saham merupakan harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat pasar saham sedang berlangsung berdasarkan permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud.

Harga saham yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Semakin tinggi harga suatu saham *emiten* maka akan semakin tinggi pula indeks harga saham sektoral. Berikut ini akan disajikan data Indeks Harga Saham Sektoral (*IHSS*) periode 2011-2015.



Sumber: <https://finance.yahoo.com/> (Data diolah)

GAMBAR 1 DATA INDEKS HARGA SAHAM SEKTORAL (PROPERTI, KONSTRUKSI DAN *REAL ESTATE*) PERIODE 2011-2015

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan data IHSS mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat dari Tahun 2011 sampai Tahun 2015. Pada Tahun 2011 IHSS sebesar 229.254 kemudian naik menjadi 326.552 dan terus mengalami peningkatan hingga Tahun 2014 yaitu sebesar 524.908 kemudian turun sebesar 490.933 ditahun 2015. Peningkatan IHSS sektoral dari tahun ketahun memberikan indikasi bahwa sektor properti memegang peranan penting dalam menggerakkan bursa, dan bisa dijadikan dasar pertimbangan investasi pada sektor properti, konstruksi, dan realestate. Investasi saham *emiten* dikatakan layak apabila investasi tersebut menguntungkan.

Membeli saham suatu perusahaan pada dasarnya investor telah memiliki sebagian hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. Semakin banyak saham yang dibeli maka semakin banyak pula bagian kepemilikan atas perusahaan tersebut.

Ketika perusahaan yang sahamnya dibeli membukukan keuntungan, maka investor pun berhak atas keuntungan tersebut, yang dinyatakan dalam dividen.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Sementara menurut Tandililin (2010) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan kata lain pemegang saham berhak dalam mengikuti RUPS serta memiliki hak atas keuntungan yang diperoleh dari perusahaan. Bentuk saham yaitu selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memiliki hak atas pendapatan dari perusahaan berupa dividen dan juga berhak atas klaim perusahaan tersebut. Banyaknya saham yang dimiliki dari keseluruhan saham yang ada menunjukkan penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi didalam suatu perusahaan.

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2000) adalah : “ Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa”. Harga saham menjadi salah satu pertimbangan dalam hal melakukan investasi. Dalam proses investasi melalui kegiatan jual beli saham yang ditawarkan oleh perusahaan, seorang investor akan mengharapkan adanya suatu keuntungan investasi atas saham yang dibelinya. Keuntungan investasi diperoleh melalui pembagian dividen dan *capital gain* atau selisih antara harga saham waktu beli dan pada waktu jual.

Selain dihadapkan pada keuntungan investasi seorang investor juga akan dihadapkan oleh sejumlah risiko atas modal yang ditanamkan dalam suatu

sekuritas atau saham tertentu. Sebagai pemodal yang rasional seorang investor akan mengharapkan keuntungan yang besar atas investasi yang memiliki risiko tinggi. Adapun risiko yang dihadapi oleh seorang investor yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan pasar dan tidak dapat didiversifikasikan yang diukur dengan beta, sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan bidang usaha sehingga dapat didiversifikasikan dan diukur dengan standar deviasi dari tingkat keuntungan investasi (*rate of return*). Pilihan investasi tidak hanya dengan saham, investasi juga bisa dilakukan di bank yaitu dalam bentuk deposito.

Deposito termasuk dalam golongan instrumen investasi, sebagaimana juga saham, reksadana, obligasi, *forex*, properti, emas, dan lain sebagainya. Dibandingkan potensi profit dari instrumen investasi lain, potensi profit deposito adalah yang paling rendah. Namun, risiko investasi dalam bentuk deposito juga yang paling rendah dan cenderung tidak memiliki risiko (*risk free*). Oleh karena itu, investasi pada deposito sangat cocok bagi mereka yang tidak ingin mengambil risiko tinggi. Selain itu, banyak juga yang memasukkan deposito sebagai salah satu komponen dalam portofolio investasinya sembari berinvestasi di sektor lain yang berisiko lebih tinggi. Berikut ini akan disajikan data bunga deposito Tahun 2011-2015.

TABEL 1.2 DATA BUNGA DEPOSITO TAHUN 2011-2015

Tahun	Deposito (%)
2011	6,00%
2012	5,75%
2013	7,50%
2014	7,75%
2015	7,50%

Sumber: <http://www.bi.go.id/id/>

Berdasarkan Tabel 1.2 disajikan data bunga deposito Tahun 2011 hingga Tahun 2015 yang mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Pada Tahun 2011 bunga deposito sebesar 6,00% dan turun 5,75% pada Tahun 2012, kemudian meningkat ditahun 2013 dan 2014 menjadi 7,50% dan 7,75% dan turun sebesar 0,25% ditahun 2015 menjadi 7,50%.

Bunga deposito di atas menjadi salah satu tolak ukur perbandingan dalam hal investasi, karena investasi pada deposito tidak memiliki risiko yang artinya apabila bank mengalami kebangkrutan maka pemerintah yang akan menanggung dan membayar seluruh kerugian bank termasuk membayar bunga dan pokok deposito yang dimiliki nasabah bank tersebut. Sehingga apabila investor memilih investasi pada saham *emiten* maka tingkat keuntungan (*return*) investasi saham harus lebih besar dari bunga deposito tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka prosedur yang harus dilakukan untuk mengetahui apakah layak atau tidaknya suatu saham *emiten* tersebut dibeli untuk investasi yaitu dengan menghitung (1) *return* saham *emiten*, (2) menghitung risiko saham yang dilambangkan dengan beta (β), dan (3) menghitung harga risiko. Saham perusahaan (*emiten*) layak dibeli apabila *return* saham *emiten* yang akan dibeli paling tidak sama atau lebih besar dari bunga deposito ditambah dengan harga risiko atas saham tersebut. Harga risiko suatu saham itu sendiri dapat dihitung dengan cara risiko pasar ($R_m - R_f$) dikalikan dengan besaran risiko saham itu sendiri (β). Selain investasi pada saham dan deposito, salah satu instrumen yang juga memiliki tingkat keuntungan yang tinggi yaitu obligasi.

Obligasi memberikan keuntungan yang tinggi dan juga memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi pada saham. Risiko utama dalam

obligasi yaitu gagal bayar, akan terjadi ketika sebuah perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya ataupun mengalami kebangkrutan sehingga pemegang obligasi akan menderita kerugian. Ini merupakan risiko terbesar yang harus dihindari investor. Selain itu kerugian dalam bentuk bunga (*capital loss*) dapat terjadi apabila harga obligasi mengalami penurunan, harga obligasi sangat tergantung pada kebijakan pemerintah atau bank sentral. Sehingga, investor harus memperhatikan pergerakan harga obligasi agar dapat mempertimbangkan waktu beli yang menguntungkan.

Obligasi adalah suatu istilah yang digunakan dalam dunia keuangan yang merupakan suatu pernyataan utang dari penerbit obligasi kepada pemegang obligasi beserta janji untuk membayar kembali pokok utang beserta kupon bunganya kelak pada saat tanggal jatuh tempo pembayaran. Pemegang obligasi adalah merupakan pemberi pinjaman atau kreditur kepada penerbit obligasi. Obligasi biasanya memiliki suatu jangka waktu yang ditetapkan di mana setelah jangka waktu tersebut tiba maka obligasi dapat diuangkan, sedangkan saham dapat dimiliki selamanya.

Diantara ketiga instrumen investasi diatas, saham merupakan instrumen investasi yang memberikan keuntungan lebih tinggi dan juga memiliki risiko yang tinggi. Investasi pada saham layak dilakukan apabila *return* saham lebih besar dari bunga deposito dan juga kupon obligasi. Untuk mengetahui saham *emiten* tersebut layak dibeli atau tidak yaitu dengan menghitung *return* saham *emiten*, menghitung risiko saham yang dilambangkan dengan beta (β), dan menghitung harga risiko.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk menganalisis kelayakan investasi pada saham-saham *emiten* konstruksi dan bangunan di Bursa

Efek Indonesia dengan judul “**Analisis Kelayakan Investasi Saham-Saham Emiten Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015**”

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan permasalahan yang hendak diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah layak membeli saham *emiten* subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana investasi jika dihitung dengan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Tahun 2011-2015.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang di ajukan dalam penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah layak membeli saham *emiten* subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana investasi jika dihitung dengan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* Tahun 2011-2015.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu :

1. Bagi investor, dapat menjadi bahan acuan dan evaluasi dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan konstruksi dan bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Bagi Akademis, diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai bagaimana cara menilai tingkat kelayakan investasi dan kondisi keuangan pada perusahaan-perusahaan tersebut.
3. Bagi penulis, dengan melakukan penelitian ini penulis memperoleh wawasan yang lebih luas mengenai investasi dan menilai layak tidaknya sebuah saham untuk dijadikan sarana investasi.
4. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan atau bahan referensi penelitian selanjutnya.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Capital Asset Pricing Model (CAPM) atau Model Penetapan Harga Aset Modal dipelopori oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin pada Tahun 1964-1966. Model CAPM merupakan bagian penting dalam bidang keuangan yang digunakan untuk memprediksikan keseimbangan imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dan risiko suatu aset pada kondisi ekuilibrium.

Husnan (2005) berpendapat bahwa *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model untuk menentukan harga suatu *asset*, sedangkan Zubir (2013) mengasumsikan bahwa CAPM merupakan bagian penting dalam bidang keuangan yang digunakan untuk memprediksi hubungan antaratingkat *return* yang diharapkan (*expected return*) dan risiko suatu *asset*.

Berdasarkan beberapa pendapat para ahli di atas pada dasarnya bahwa Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan suatu model atau cara untuk mengestimasi nilai *return* suatu *asset* dengan membandingkan antara variabel *return* yang diterima dan risiko yang ditanggung. Tujuan dari penggunaan model ini adalah untuk menentukan tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*)

dari *asset* yang berisiko dan untuk menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi (risiko non sistematis) dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan prediksi tingkat pengembalian (*return*).

CAPM berfungsi untuk menjelaskan tingkah laku dari harga-harga sekuritas dan memberikan mekanisme bagi investor untuk menilai pengaruh suatu sekuritas yang dipilih terhadap risiko dan *return* portofolio mereka dalam suatu keseimbangan pasar. Persamaan CAPM menurut (Halim,2005) sebagai berikut :

$$RRR = R_f + \{E(R_m) - R_f\}\beta_j$$

Keterangan:

RRR : Hasil pengembalian yang diharapkan pada saham i

R_f : Tingkat suku bunga bebas risiko

E(R_m) : Tingkat pengembalian indeks pasar yang diharapkan

B_j : Beta saham j

Asumsi-asumsi yang melandasi model CAPM (Zubir, 2013) yaitu:

- a. Tidak ada biaya transaksi, yaitu biaya-biaya pembelian dan penjualan saham seperti biaya *broker*, biaya penyimpanan saham (*custodian*), dan lain-lain.
- b. Saham dapat dipecah-pecah (diversifikasi) dalam satuan yang tidak terbatas, sehingga investor dapat membeli saham dalam ukuran pecahan.
- c. Tidak ada pajak pendapatan pribadi, sehingga bagi investor tidak masalah apakah mendapatkan *return* dalam bentuk dividen atau *capital gain*.

- d. Seseorang tidak dapat mempengaruhi harga saham melalui tindakan membeli atau menjual saham yang dimilikinya.
- e. Investor adalah orang yang rasional. Mereka membuat keputusan investasi berdasarkan risiko (deviasi standar) dan *expected return* portofolio sesuai dengan model Markowitz.
- f. *Short sale* diizinkan dan tidak terbatas. Berarti semua investor dapat menjual saham yang tidak dimilikinya (*short sale*) sebanyak yang diinginkannya.
- g. *Lending* dan *borrowing* pada tingkat bunga bebas risiko dapat dilakukan dalam jumlah yang tidak terbatas.
- h. Semua saham dapat dipasarkan (*marketable*) termasuk *human capital*.

Tingkat pengembalian portofolio ditentukan oleh risiko sistematis atau risiko pasar yang diukur dengan beta (β) dan tingkat pengembalian pasar (R_m). Beta saham mengindikasikan tingkat kepekaan suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Jika beta suatu saham lebih besar dari satu ($\beta \geq 1$) berarti saham tersebut memiliki risiko lebih tinggi dari risiko rata-rata pasar, dan saham tersebut termasuk saham agresif, sebaliknya jika beta suatu saham lebih kecil dari satu ($\beta \leq 1$), berarti saham tersebut memiliki risiko lebih rendah dari risiko pasar, dan saham tersebut termasuk saham defensif (Halim, 2005). Semakin berani seorang investor menanggung risiko, dia akan memilih saham-saham agresif (saham yang memiliki beta lebih dari 1)

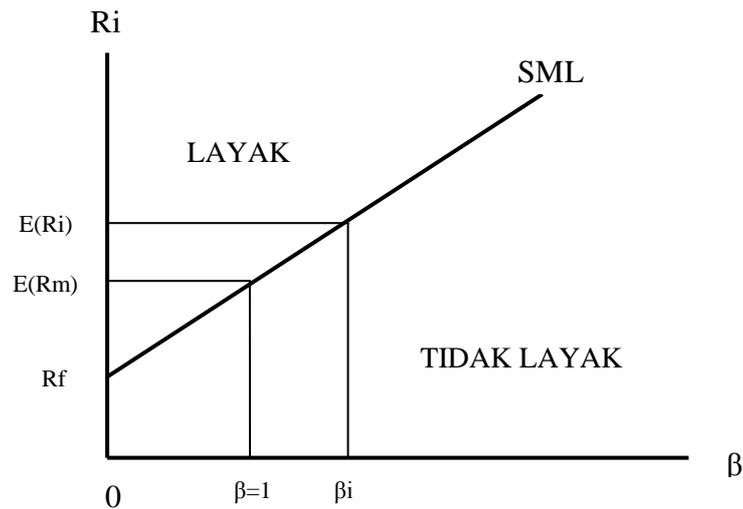
Dalam metode CAPM Aset atau portofolio yang tergolong efisien atau layak, jika semua *asset* atau portofolio memiliki tingkat pengembalian (*return*) lebih

tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan dan disebut saham *undervalued* ($R_i > E(R_i)$), sebaliknya aset atau portofolio yang tergolong tidak efisien atau tidak layak jika aset atau portofolio memiliki tingkat pengembalian (*return*) lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan dan disebut saham *overvalued* ($R_i < E(R_i)$) (Fahmi, 2012). Menurut Halim, (2005) bahwa suatu saham dikatakan *undervalued* (layak) apabila *Return* lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang disyaratkan (RRR) investor sesuai dengan risiko sistematis yang melekat, sebaliknya saham dikatakan *overvalued* (tidak layak) apabila *Return* lebih rendah daripada RRR investor, sesuai dengan risiko sistematis yang melekat.

Selain dengan menggunakan kriteria kelayakan $R_i > RRR$, dalam model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* terdapat kriteria kelayakan menggunakan *Security Market Line (SML)* atau Garis Pasar Sekuritas. *Security Market Line (SML)* adalah garis yang menghubungkan antara risiko yang diukur dengan beta dan hubungan antar risiko dan tingkat pengembalian yang disyaratkan atau *required rate of return (RRR)*. Dalam hal ini jika beta suatu saham diukur dengan tepat, maka dalam keadaan ekuilibrium RRR juga dapat diperkirakan. Penaksirannya didasarkan pada hasil investasi bebas risiko ditambah dengan premi risiko pasar dikalikan dengan beta (Halim, 2005).

Kriteria yang digunakan untuk melihat kelayakan investasi dapat terlihat dari kurva SML yang sebelumnya telah dilakukan perhitungan tingkat keuntungan (*return*) menggunakan rumus CAPM. Kriteria tersebut yaitu Aset atau portofolio yang tergolong efisien, jika semua aset atau portofolio memiliki tingkat

pengembalian *return* lebih tinggi sehingga berada di atas garis SML dan tergolong *underpricing*. Aset atau portofolio yang tergolong tidak efisien, jika semua aset atau portofolio memiliki tingkat pengembalian *return* lebih kecil sehingga berada dibawah garis SML dan tergolong *overpricing* (Nasuha, dan Zahroh, 2013).



Gambar 2. Kurva *Security Market Line* (SML)

Berdasarkan kedua metode tersebut, dalam hal ini peneliti memilih menggunakan kriteria kelayakan $R_i > RRR$ dalam menentukan dan menilai kelayakan investasi saham.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal terdiri dari kata pasar dan modal, jadi pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal, baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang (Malinda, 2011). Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset* (dan hutang) pada

saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (Anoraga& Piji, 2008). Menurut Usman (1989) pasar modal adalah pelengkap disektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal adalah pasar tempat diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham.

Pengertian pasar modal di Indonesia tertuang dalam Undang-Undang Pasar modal No. 8 Tahun 1995 yaitu “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi penunjang yang berkaitan dengan Efek.”

Jadi berdasarkan pengertian diatas, pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, terutama dana jangka panjang berupa surat berharga seperti saham, obligasi, *warrant*, *option* dan instrumen *derivatif* lainnya.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena pasar modal mempunyai 4 fungsi (Martalena & Maya, 2011). Fungsi pasar modal yaitu :

1. Fungsi *Saving*

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yan ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

2. Fungsi kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, seperti ruma atau perhiasan.

3. Fungsi likuiditas

Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

4. Fungsi pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan untuk membiayai kegiatannya.

2.2.3 Tujuan Pasar Modal

Menurut Keputusan Presiden No.52 Tahun 1976, keberadaan pasar modal bertujuan untuk :

- a. Mempercepat proses perluasan pengikutsertaan masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan swasta, guna menumbuhkan pemerataan pendapatan masyarakat.
- b. Untuk lebih menggairahkan partisipasi masyarakat dalam mengerahkan dan menghimpun dana yang digunakan secara produktif dalam pembiayaan pembangunan nasional.

2.2.4 Peran dan Manfaat Pasar Modal

Peran dan manfaat pasar modal menurut (Martalena & Maya, 2011) yaitu:

1. Pasar modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien
2. Pasar modal sebagai alternatif investasi
3. Memungkinkan para investor memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik
4. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan
5. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional

2.3Investasi

2.3.1 Pengertian Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Halim, 2005). Investasi juga dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menanamkan modal baik uang maupun benda pada suatu objek dengan tujuan memperoleh keuntungan selama periode tertentu.

Keputusan investasi adalah keputusan yang sangat penting dalam bernvestasi dimana untuk memperoleh suatu keuntungan kita harus berhadapan dengan risiko, oleh sebab itu investor harus mengevaluasi hubungan antara tingkat pengembalian dan risiko. Investasi dapat diartikan sebagai cara penanaman modal baik secara langsung maupun tidak langsung yang bertujuan untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan tertentu sebagai hasil penanaman modal tersebut. Satu hal yang harus selalu diingat bahwa setiap investasi dapat memberikan keuntungan tetapi dapat pula memberikan kerugian. Hal ini menunjukkan bahwa investasi mengandung

risiko, dan seorang investor harus bersedia menanggung risiko karena mengharapkan keuntungan yang diperoleh dari investasi tersebut.

Setiap investor memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui berbagai keputusan investasi yang telah diambil. Secara umum motif utama yang menjadi dasar kuat dalam berinvestasi adalah keinginan untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang sebesar-besarnya.

2.3.2 Jenis-Jenis Investasi

Pada dasarnya investasi dibedakan menjadi 2 (Halim, 2005) yaitu:

- a. Investasi pada asset-asset finansial (*financial asset*). Investasi pada asset finansial dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan dipasar modal, misalnya saham, obligasi, waran, opsi dan lain-lain.
- b. Investasi pada *asset-asset* riil dapat berbentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan lainnya.

2.3.3 Proses Investasi

Untuk melakukan investasi, ada hal-hal yang perlu diperhatikan menurut (Martalena & Maya, 2011) yaitu :

1. Menentukan tujuan investasi, dengan pertimbangan:
 - a. Tingkat pengembalian yang diharapkan
 - b. Tingkat risiko

- c. Ketersediaan jumlah dana yang diinvestasikan
2. Melakukan analisis
 - a. Pendekatan fundamental
 - b. Pendekatan teknikal
 3. Membentuk portofolio dengan tolak ukur :
 - a. Pengukuran, penilaian kinerja
 - b. Perbandingan, perbandingan portofolio dengan risiko yang sama
 4. Mengevaluasi kinerja portofolio
 5. Merevisi kinerja portofolio

2.4 Saham

2.4.1 Pengertian Saham

Diantara instrumen-instrumen yang diperjual-belikan dipasar modal, saham adalah instrumen yang paling dikenal masyarakat dan diantara *emiten* (perusahaan yang menerbitkan surat berharga) saham juga yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat, khususnya saham biasa (*common stock*). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Pengertian saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga dipasar tempat surat tersebut diperjual-belikan. Saham merupakan instrumen ekuitas, yaitu tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Ang, 1997). Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan

individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut, maka investor memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (Widoatmodjo, 2006). Menurut UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal (1996) menyatakan bahwa saham adalah “Tanda penyertaan modal pada Perseroan Terbatas sebagaimana diatur dalam kitab Undang-Undang Hukum Dagang”.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pengertian saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan (PT) yang menyatakan bahwa pemegang saham adalah pemilik sebagian dari perusahaan dan kepemilikan bagian modal Perseroan Terbatas (PT) yang memberikan hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor.

2.4.2 Jenis-Jenis Saham

Menurut Husnan (2009) terdapat 2 macam saham, meliputi :

- a. Saham Biasa (*common stock*) adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Dividen yang diterima tidak tetap, tergantung pada keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemilik saham ini biasanya memiliki hak memilih (*vote*) dalam RUPS.
- b. Saham preferen (*preferred stock*) yaitu saham yang akan menerima dividen dalam jumlah tetap. Biasanya pemilik saham ini tidak mempunyai hak dalam RUPS.

Menurut Hadi (2013) jenis saham apabila dilihat dari cara peralihan meliputi:

- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham jenis ini sangat mudah dipindah tangankan (dialihkan) kepemilikannya sehingga memiliki likuiditas lebih tinggi.
- b. Saham atas nama (*registered stock*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan cara peralihannya melalui prosedur tertentu. Nama pemegang saham ini harus tercatat dalam buku khusus, yaitu buku yang memuat daftar pemegang saham perusahaan. Jika sertifikat saham hilang, pemegang saham dapat meminta pengganti sertifikat saham karena namanya sudah tertera dalam buku pemegang saham perusahaan.

Menurut Hadi (2013) jenis saham apabila dilihat dari kinerja perdagangan meliputi:

- a. *Blue Chip stock*, jika *emiten* saham memiliki: (1) reputasi tinggi; (2) sebagai *leader* di industri sejenis; (3) pendapatannya stabil dan konsisten dalam membayar dividen. Jadi saham yang dikategorikan dalam jenis ini adalah saham perusahaan-perusahaan besar yang sudah sangat mapan
- b. *Income Stock*, saham dari *emiten* yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayar tahun sebelumnya. *Emiten* demikian biasanya lebih senang membagikan keuntungannya sebagai dividen daripada diendapkan sebagai laba ditahan. Investor yang memiliki saham jenis ini biasanya tidak mementingkan tingkat *price earning ratio* (PER) atau potensi pertumbuhan pasar. Mereka adalah

kelompok investor lanjut usia atau para pensiunan. Index beta saham jenis ini cenderung menurun, kurang dari 1.

- c. *Growth Stock (well known)* saham jenis ini biasanya memiliki *price earning ratio*(PER) tinggi. Disamping itu, *emiten* saham jenis ini biasanya memiliki reputasi, gaya publikasinya nampak glamor dalam memperbaiki peningkatan atau penurunan harga sahamnya. Saham jenis ini umumnya memiliki index beta 1,5 atau lebih. Saham jenis ini diminati investor *reactive*, jangka pendek, terutama investor yang mengejar *up normal return* karena menawarkan dividen dan *capital gain* yang tinggi.
- d. *Growth Stock (Lesser Known)* saham jenis ini kurang populer dikalangan investor, meskipun menjajikan *rate of return* tinggi. *Price Earning Ratio* (PER) saham ini umumnya lebih rendah dibanding *well known*. Saham jenis ini berasal dari perusahaan daerah yang memiliki kedudukan cukup kuat didaerah.
- e. *Speculative Stock* merupakan saham yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ketahun. Namun *emiten* saham ini memiliki potensi menghasilkan pendapatan dimasa mendatang, meskipun penghasilan tersebut belum dapat dipastikan. Dalam jangka pendek saham ini hanya bisa menghasilkan dividen kecil, atau bahkan tidak dapat membayar dividen samasekali, namun dalam jangka panjang kemungkinan terdapat ekspektasi memperoleh penghasilan tinggi. *Price earning ratio* (PER) saham jenis ini memiliki fluktuasi sangat tinggi, dan indeks beta diatas 2. Berinvestasi pada saham ini harus berani menanggung risiko tinggi.

- f. *Counter Cyclical Stock*, saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun bisnis secara umum, pada saat resesi harga saham ini tinggi. Selama sifat *expantion*, maka saham jenis ini mampu menghasilkan penghasilan yang tinggi. Saham jenis ini biasanya bergerak di industri dasar, perumahan, otomotif, baja, dan industri permesinan. Biasanya, indeks beta saham jenis ini adalah 1.
- g. *Defensive/Countercyclical Stocks* (Saham bertahan) merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. *Emiten* saham ini biasanya bergerak dibidang industri yang produknya benar-benar dibutuhkan konsumen, seperti *consumer goods*, industri rokok, dan sejenisnya. Indeks beta saham jenis ini biasanya kurang dari 1. *Emiten* saham tipe ini umumnya konsisten dalam membayar dividen.

Menurut Martalena & Maya (2011) dilihat dari Nilai Kapitalisasinya, jenis saham dibagi menjadi 3 yaitu:

1. *Big-Cap* atau yang sering disebut saham *Blue Chip*.

Merupakan kelompok saham yang berkapitalisasi besar dengan nilai kapitalisasi diatas Rp. 1 triliun. Saham-saham ini diterbitkan oleh perusahaan yang sudah mapan dan memiliki kinerja baik.

2. *Mid-Cap*

Merupakan sekelompok saham yang berkapitalisasi besar antara Rp. 100 milyar sampai dengan 1 triliun. Saham ini sering juga disebut saham lapis kedua.

3. *Small-Cap*

Merupakan kelompok saham yang nilai kapitalisasinya dibawah Rp. 100 milyar, biasa disebut saham lapis ketiga.

2.4.3 Harga Saham

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2000) adalah : “ Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar bursa”.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Brigham dan Weston (1998) yaitu :

a. *Earning Per Share (EPS)*

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba perlembar saham yang diberikan maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup tinggi, hal ini mendorong investor akan melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

b. *Interest Rate (Tingkat Bunga)*

Tingkat bunga mempengaruhi harga saham dengan cara :

1. Mempengaruhi persaingan dipasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan mendapat hasil yang yang lebih besar dari obligasi sehingga mereka akan menjual

saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi. Penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham, demikian pula sebaliknya apabila suku bunga turun.

2. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya. Semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan, dan suku bunga mempengaruhi kegiatan ekonomi maka akan mempengaruhi laba perusahaan.

c. *Dividen Payout*

Kebijakan pembagian dividen dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan diri pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah hal yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham meningkat.

d. *Profit*

Umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki profit yang cukup baik karena cenderung menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham.

e. *Risk and Return*

Apabila tingkat risiko dari laba yang diharapkan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi risiko maka semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Hal ini

akan mempengaruhi sikap para investor terhadap tingkat harga saham yang diharapkan.

2.5 Risiko

2.5.1 Pengertian Risiko

Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan realisasinya. Menurut Halim (2005) risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*), semakin besar penyimpangannya maka semakin tinggi risikonya. *Return* dan risiko investasi merupakan dua kata yang tidak dapat dipisahkan. Keputusan investasi yang dibuat oleh investor didasarkan pada *expected return* dan *varian* dari *return* (sebagai ukuran risiko). Maka dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa risiko adalah suatu keadaan dimana terjadi penyimpangan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan hasil yang diperoleh investor.

2.5.2 Sumber Risiko

Sumber-sumber risiko menurut Zubir (2013) adalah sebagai berikut :

- a. *Interest rate risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman. Dengan adanya kenaikan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman akan berakibat terhadap turunnya harga saham. Sebaliknya, jika tingkat bunga tabungan dan pinjaman menurun, maka harga saham cenderung akan meningkat.

- b. *Market risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh gejolak (*variability*) *return* suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi dipasar keseluruhan. *Market risk* disebabkan oleh peristiwa-peristiwa secara menyeluruh yang mempengaruhi kegiatan secara umum (*aggregate*), seperti resesi, peperangan, perubahan struktur perekonomian (misalnya dari sektor pertanian ke sektor industri), dan perubahan selera konsumen. Akibatnya, *return* saham-saham yang terkait dengan perubahan faktor-faktor tersebut juga akan terpengaruh.
- c. *Inflation risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan harga barang-barang secara umum. Tingkat bunga tabungan dan pinjaman erat kaitannya dengan inflasi karena pemilik modal (investor dan kreditur) akan meminta tingkat bunga yang tinggi untuk mengompensasi merosotnya daya beli masyarakat. Jika bank juga menaikkan tingkat bunga tabungan, maka investasi dalam saham jadi kurang menarik.
- d. *Business risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan semakin berat, baik akibat tingkat persaingan yang makin ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun *claim* dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan.
- e. *Financial risk*, yaitu risiko keuangan yang berkaitan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai utang besar mempunyai risiko yang besar dimata pemegang sahamnya karena sebagian besar laba operasi perusahaan akan digunakan untuk membayar bunga pinjaman tersebut.

- f. *Liquidity risk*, yaitu risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio atau menjual saham karena tidak ada yang membeli saham tersebut. Risiko likuiditas juga timbul akibat dihentikannya transaksi perdagangan saham perusahaan karena melanggar peraturan pasar modal. Investor yang memegang saham tidak aktif akan menanggung risiko yang tinggi karena harganya akan jatuh pada waktu dijual, sehingga *real return* berada jauh dibawah *expected return*.
- g. *Exchange rate risk* atau *currency risk*. Bagi investor yang melakukan investasi diberbagai negara dengan mata uang yang berbeda, perubahan nilai tukar mata uang akan menjadi faktor penyebab terjadinya *real return* lebih kecil dari *expected return*. Jual beli saham diperbesar oleh perubahan nilai tukar yang melemah, sehingga investor mengalami kerugian dalam jual beli saham dibursa asing.
- h. *Country risk*, risiko ini juga berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas perekonomian negara tersebut. Makin tidak stabil keamanan, politik, dan perekonomian negara, makin tinggi risiko investasi dinegara tersebut karena *return* investasi menjadi pertimbangan yang sangat penting sebelum memutuskan untuk investasi dinegara tersebut.

2.5.3 Jenis-jenis Risiko

Menurut Halim (2005) jenis-jenis risiko yaitu :

- a. Risiko sistematis. Merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh

faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, dan sebagainya.

- b. Risiko tidak sistematis. Merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Misalnya faktor struktur modal, struktur *asset*, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan sebagainya

2.6 Penelitian Terdahulu

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

(1)Peneliti	(2) Peristiwa	(3) Variabel dan Metode Penelitian	(4) Hasil Penelitian
Indriana, Nitadan Fuadati Siti (2015)	Melakukan penelitian tentang analisis kelayakan investasi saham perusahaan makanan dan minuman di BEI dengan pendekatan CAPM.	Ri,Rf, Rm, Beta, E(Ri) dan teori CAPM	Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Dengan pendekatan CAPM dalam menilai risiko dan <i>return</i> pada perusahaanmakanan-minuman menghasilkan 4 saham agresif dan 5 saham defensive. Saham-saham yang termasuk golongan agresif adalah ADES, CEKA, PSDN dan ULTJ. Dan saham-saham yang termasuk golongan defensif adalah DLTA, ICBP, INDF, MLBI dan SKLT. (2) Jika dilihat dari korelasi, linearitas dan signifikansi saham, seluruh saham makanan dan minuman yang diteliti berkorelasi secara nyata, linear dan β saham yang signifikan. (3) Pilihan berinvestasi yang terbaik pada saham makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia menurut CAPM dilihat dari sisi risiko dan return yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu saham yang merupakan saham agresif dimana ($\beta > 1$), excess return bernilai positif, risiko dan return berkorelasi linear adan nilai β signifikan. Dari penelitian ini, terdapat 4 saham yang layak untuk diinvestasikan yaitu saham Akasha Wira International Tbk, Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, Prashida Aneka Niaga Tbk dan Ultrajaya Milk Industry and Trading Comp. Tbk.

Lanjutan Tabel 2.1

(1)	(2)	(3)	(4)
Margrave M.S Siringo- ringo (2005)	Melakukan Penelitian Tentang Analisis penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menilai Kelayakan Investasi Saham Biasa Perusahaan Publik Bidang Usaha Industri Keramik	Ri,Rf, Rm, Beta, E(Ri) dan teori CAPM	Hasil dari penelitian ini adalah untuk melihat kelebihan hasil pengembalian (<i>Excess return</i>) untuk masing-masing saham perusahaan industry keramik sehingga dapat diketahui perusahaan industry keramik mana yang paling sehat dan juga dapat memberikan hasil pengembalian (<i>excess return</i>) yang lebih besar.
Hidayati Aisyi, <i>et al</i> (2014)	Melakukan penelitian tentang analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) terhadap keputusan investasi saham studi pada perusahaan-perusahaan sektor perbankan di BEI tahun 2009-2011	Ri,Rf, Rm,Beta, E(Ri) dan teori CAPM	Hasil Analisis menunjukkan, Saham perusahaan Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham tertinggi, yaitu sebesar 6,7599535%. Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) memiliki beta tertinggi yaitu sebesar 1.931978114 dan termasuk saham yang agresif karena beta lebih dari satu ($\beta > 1$). Bank Negara Indonesia (Persero) (BBNI) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi, yaitu sebesar 5,459%. Terdapat 8 saham yang efisien pada perusahaan sektor perbankan yang memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan.
Seftyanda Bunga, <i>et al</i> (2014)	Melakukan penelitian tentang analisis <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham (Studi pada Seluruh Saham yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)	Ri,Rf, Rm,Beta, E(Ri) dan teori CAPM	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. Tingkat pengembalian yang di harapkan [E(Ri)] 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).

Hasil penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa semua perusahaan memiliki kondisi saham yang baik sehingga metode analisis ini dapat digunakan investor untuk mengevaluasi tingkat keuntungan saham berdasarkan preferensi risiko.

2.7 Rerangka Pemikiran

Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi dimasa yang akan datang, dimana didalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut. Setiap investor menginginkan *return* atas investasinya, untuk itu investor selalu mencari alternatif investasi dengan *return* tertinggi pada tingkat risiko tertentu.

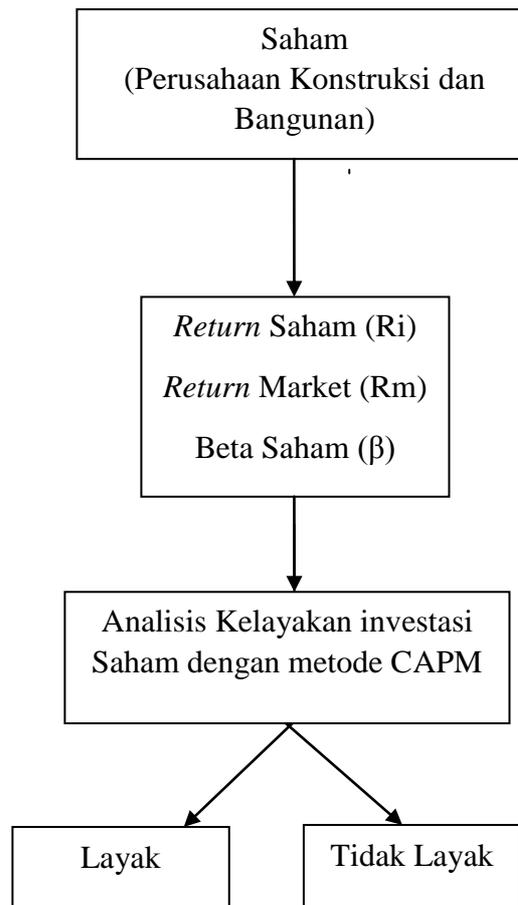
Tingkat keuntungan (*return*) investasi adalah hasil keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang dari suatu proses investasi. Keuntungan investasi yang diharapkan dari suatu saham dalam pasar modal terdiri dari dua bagian yaitu keuntungan saham yang tidak berhubungan dengan pasar dan keuntungan yang berkaitan dengan pasar. Tingkat keuntungan investasi yang diharapkan adalah jumlah pendapatan yang diterima investor dari perubahan harga berupa *capital gain* atau *capital loss* dan dividen.

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder, sedangkan *capital loss* merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. *Capital gain* atau

capital loss saham merupakan risiko yang harus dihadapi oleh investor. Dividen merupakan sumber pendapatan yang diperoleh investor yang menginvestasikan dananya dalam bentuk saham.

Risiko adalah kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang diperoleh sesungguhnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Risiko terbagi menjadi dua bagian yaitu risiko sistematis (risiko pasar) dan risiko tidak sistematis (risiko unik). Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan pasar dan tidak dapat didiversifikasikan yang diukur dengan beta, sedangkan risiko non sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan usaha sehingga risiko ini dapat didiversifikasikan yang diukur dengan standar deviasi. Berdasarkan tingkat pengembalian yang diharapkan serta risiko yang dihadapi didalamnya, harga suatu saham dinilai oleh investor mencerminkan kinerja saham tersebut dipasar modal. Sehingga apabila *emiten* memiliki harga saham yang tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang cukup bagus.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data harga saham *emiten* pada subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015. Investasi dikatakan layak atau tidak apabila perusahaan tersebut memiliki *expected return* lebih besar dari risiko yang dihadapi oleh investor. Hasil dari perhitungan akan menunjukkan seberapa layak investasi diperusahaan tersebut dilakukan. Kriteria kelayakan investasi yaitu dengan menggunakan *Required Rate Of Return (RRR)*. *Required Rate Of Return* adalah dengan membandingkan *return* sebenarnya (*realizes return*) dengan hasil perhitungan tingkat *return* yang disyaratkan.



Gambar 3Rerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis Penelitian

Dalam skripsi ini penulis mengajukan hipotesis sebagai jawaban sementara atas permasalahan yang diajukan diatas sebagai berikut:

H1 : Diduga saham *emiten* subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) layak untuk diinvestasikan jika dihitung dengan metode *Capital asset Pricing Model* (CAPM) Tahun 2011-2015.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan harga saham yang berasal dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang industri properti dan *real estate*, subsector konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan oleh Bursa efek Indonesia (BEI).

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat tidak secara langsung dari objek penelitian. Peneliti mendapatkan data yang sudah jadi dikumpulkan oleh pihak lain dengan berbagai cara atau metode baik secara komersial maupun non komersial. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai laporan keuangan tahunan dan harga saham pada perusahaan yang bergerak pada industri

properti dan *real estate*, subsector konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2011-2015.

3.2.2 Sumber data

Adapun data-data dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai macam sumber seperti <http://www.idx.co.id>, <http://www.bi.go.id>, dan <http://yahoofinance.com>.

Data yang diperlukan dan dipergunakan dalam penelitian ini terdiri dari :

1. Data yang digunakan adalah data harga saham periode 2011-2015.
2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Tahun 2011-2015.
3. Penelitian studi pustaka dan buku-buku yang mendukung perhitungan penelitian.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsector konstruksi dan bangunan yang berjumlah 11 perusahaan yang sudah *go public* di BEI selama periode tahun pengamatan dari Tanggal 1 Januari 2011 sampai dengan Tanggal 31 Desember 2015.

3.3.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah 6 perusahaan subsector konstruksi dan bangunan yang *go public* di BEI selama periode 2011 – 2015, yang dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih

berdasarkan pertimbangan- pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Uma Sekaran, 2006).

Penentuan criteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya *misspecification* dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Perusahaan- perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi criteria sebagai berikut:

TABEL 3.1 KRITERIA PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN

Kriteria Sampel	Jumlah Emiten
Perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di bursa efek Tahun 2011 – 2015	11
Perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(5)
Total Sampel Penelitian	6

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan criteria tersebut dari ke 11 perusahaan subsector konstruksi dan bangunan hanya 6 perusahaan saja yang akan dipilih menjadi objek penelitian. Berikut daftar 6 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian yaitu:

TABEL 3.2 DAFTAR NAMA *EMITEN* SUBSEKTOR KONTRUKSI DAN BANGUNAN YANG DIJADIKAN SAMPEL PENELITIAN

No.	Kode Emiten	Nama Emiten
1	ADHI	PT Adhi Karya (persero) Tbk.
2	DGIK	PT Nusa Konstruksi Enjiring Tbk. h Duta Graha Indah Tbk
3	PTPP	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.
4	SSIA	PT Surya Semesta Internusa Tbk.
5	TOTL	PT Total Bangun Persada Tbk.
6	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Sumber : *sahamOK*

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional variable adalah kalimat penjelas tentang bagaimana operasi atau kegiatan yang harus dilakukan untuk memperoleh data. Variabel sebagai segala sesuatu yang akan dijadikan objek penelitian danf aktor yang berperan dalam peristiwa yang akan diteliti dengan pemberian symbol dan ukuran (Indriantoro dan Bambang, 2002)

- a. Menghitung Tingkat keuntungan masing-masing saham individu (*return*)

Merupakan tingkat keuntungan saham yang diperoleh dari penamaan sejumlah dana dalam suatu investasi yang terlihat pada masing-masing harga saham (Husnan, 2009).

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_i : Tingkat Keuntungan saham yang diharapkan

P_{it} : Harga saham I periode t

P_{it-1} : Harga saham periode sebelumnya

- b. Menghitung Tingkat Keuntungan Pasar (R_m)

Tingkat keuntungan pasar yang akan diperoleh investro dari investasi pada saham-saham yang tercermin dari perubahan indeks harga saham untuk periode tertentu (Husnan, 2009).

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

Keterangan :

- Rm : *Return* Pasar
 IHSG_t : IHSG pada bulan t
 IHSG_{t-1} : IHSG sebelumnya

c. Menghitung risiko sistematis masing-masing saham individu (β)

Menghitung covarian dan beta saham. Covarian menunjukkan gambaran dari hubungan antara *return* saham tertentu dengan *return* pasar. Hubungan (covarian) ini digunakan untuk mencari besarnya β saham (Jogiyanto, 2008)

$$cov (R_i, R_m) = \frac{\sum_{i=1}^n [R_m - E(R_m)] \times [R_i - E(R_i)]}{n - 1}$$

$$\beta = \frac{cov (R_i, R_m)}{varian pasar^2}$$

Keterangan :

E(R_m) : *expected return* pasar

E(R_i) : *expected return* saham individu

β : risiko saham (β)

d. Menghitung Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Merupakan tingkat *return* yang diperoleh dari investasi pada aktiva bebas risiko. Di Indonesia yang dijadikan dasar untuk menghitung R_f adalah tingkat suku bunga SBI (Husnan, 2009).

$$R_f = \frac{Tingkat\ suku\ bunga\ SBI}{n}$$

Keterangan :

R_f : Tingkat suku bunga bebas risiko

n : jumlah

e. Menghitung Harga Risiko saham $(R_m - R_f) \times (\beta)$

Harga risiko merupakan besaran suatu risiko pasar yang diperoleh setelah mengurangi *return* pasar dengan *return* bebas risiko yang kemudian dikalikan dengan risiko saham (Halim, 2005). Persamaan harga risiko sebagai berikut :

$$H_r = (R_m - R_f) \times (\beta)$$

Keterangan:

H_r : Harga Risiko

R_m : *Return* Pasar

R_f : Tingkat suku bunga bebas risiko

β : Beta saham

f. Menghitung *Required Rate of Return (RRR)*

CAPM berfungsi untuk menjelaskan tingkah laku dari harga-harga sekuritas dan memberikan mekanisme bagi investor untuk menilai pengaruh suatu sekuritas yang dipilih terhadap risiko dan *return* portofolio mereka dalam suatu keseimbangan pasar. Persamaan CAPM menurut (Halim, 2005) sebagai berikut :

$$RRR = R_f + \{E(R_m) - R_f\}\beta_j$$

Keterangan:

RRR : *Required rate of return*

R_f : Tingkat suku bunga bebas risiko

$E(R_m)$: Tingkat pengembalian indeks pasar yang diharapkan

B_j : Beta saham j

3.5 Alat Analisis Data

3.5.1 Analisis Kualitatif

Dengan menggunakan analisis deskriptif dan pemaparan yang bersifat teoritis dalam menelaah permasalahan-permasalahan dan mencari penyelesaian. Teknik analisis ini menggambarkan hasil-hasil pengolahan data penelitian.

3.5.2 Analisis Kuantitatif

Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode kuantitatif, yang meliputi :

1. Menghitung *return* saham (R_i) dari masing-masing saham perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini.
2. Menghitung *return* pasar (R_m) per-periode yang sudah ditentukan yaitu setiap bulannya.
3. Menghitung *risk free* (R_f) per-periode yang sudah ditentukan yaitu setiap bulannya.
4. Menghitung koefisien beta (β) portofolio pada metode CAPM dengan menggunakan regresi tingkat *return* saham dengan *return market*.
5. Menghitung Harga risiko saham seluruh sampel penelitian.
6. Menghitung tingkat *return* yang diharapkan (*required rate of return*), dengan menggunakan metode CAPM.
7. Membandingkan *return* saham individu dengan *return* yang disyaratkan.

Kelayakan investasi saham diukur dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang sering digunakan investor dengan perhitungan tingkat *return* yang disyaratkan (*expected return*). Tujuan menggunakan metode CAPM yaitu untuk mengetahui perbandingan kelayakan investasi antara saham-saham yang terdapat pada perusahaan subsector konstruksi dan bangunan dengan membandingkan perhitungan tingkat *return* yang diharapkan (*required rate of return*) dengan *return* saham individu. Menurut Fahmi, (2012) Saham yang tergolong efisien atau layak, jika saham memiliki tingkat pengembalian (*return*) lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan $\{E(R)\}$ dan disebut saham *undervalued* $\{R_i > E(R_i)\}$, sebaliknya saham yang tergolong tidak efisien atau tidak layak jika saham memiliki tingkat pengembalian (*return*) lebih rendah dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan $\{E(R)\}$ dan disebut saham *overvalued* $\{R_i < E(R_i)\}$. Sedangkan menurut Halim (2005) bahwa suatu saham dikatakan *undervalued* (layak) apabila *Return* lebih tinggi daripada tingkat pengembalian yang disyaratkan (RRR) investor sesuai dengan risiko sistematis yang melekat, sebaliknya saham dikatakan *overvalued* (tidak layak) apabila *Return* lebih rendah daripada RRR investor, sesuai dengan risiko sistematis yang melekat.

Kriteria keputusan investasi saham apabila $R_i \geq RRR$ maka investasi saham dikatakan layak karena *return* saham lebih tinggi dari *return* yang disyaratkan. Sedangkan jika $R_i \leq RRR$ maka investasi saham dikatakan tidak layak karena *return* saham lebih rendah dari *return* yang disyaratkan.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut :

1. Rata-rata *return* saham individual (R_i) dari seluruh sampel penelitian memiliki *return* positif dan lebih besar daripada *return* pasar (R_m). Hal ini menunjukkan bahwa saham dalam *performance* yang baik. Perolehan *return* negatif terjadi pada Tahun 2011, 2013, dan 2015. Saham-saham yang memperoleh *return* negatif Tahun 2011 yaitu ADHI, DGIK, dan PTPP, sedangkan saham-saham yang memperoleh *return* negatif pada Tahun 2013 yaitu SSIA dan TOTL, sedangkan pada Tahun 2015 terdapat 5 saham yang memperoleh *return* negatif yaitu ADHI, DGIK, SSIA, TOTL, dan WIKA.
2. Rata-rata saham konstruksi dan bangunan memiliki risiko saham agresif ($\beta > 1$). Pada Tahun 2011 terdapat 4 saham agresif yaitu ADHI, PTPP, TOTL dan WIKA, sedangkan 2 saham defensif yaitu DGIK dan SSIA. Pada Tahun 2012 terdapat 4 saham agresif yaitu PTPP, SSIA, TOTL, dan WIKA, sedangkan 2 saham defensif yaitu ADHI dan DGIK. Pada Tahun 2013 dan 2014 seluruh sampel memiliki risiko saham agresif. Pada Tahun 2015 terdapat 3 saham agresif yaitu DGIK, TOTL, dan WIKA sedangkan 3 saham defensif yaitu ADHI, PTPP, dan SSIA

3. Dengan menggunakan metode CAPM yang diharapkan dapat memberikan prediksi yang tepat antara risiko sebuah *asset* dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Diperoleh estimasi dari 6 sampel penelitian bahwa pada Tahun 2011 terdapat 2 saham yang layak diinvestasikan karena tingkat *return* individu (R_i) lebih besar daripada yang diharapkan (RRR) yaitu saham SSIA dan TOTL, sedangkan terdapat 4 saham yang tidak layak yaitu saham ADHI, DGIK, PTPP, dan WIKA. Pada Tahun 2012 seluruh sampel *emiten* layak untuk diinvestasikan. Tahun 2013 terdapat 4 saham yang layak diinvestasikan yaitu saham ADHI, DGIK, PTPP, TOTL, dan WIKA dan 2 saham yang tidak layak untuk investasi yaitu saham SSIA dan TOTL. Tahun 2014 terdapat 5 saham yang layak diinvestasikan yaitu ADHI, PTPP, SSIA, TOTL dan WIKA dan 1 saham yang tidak layak untuk investasi yaitu DGIK. Tahun 2015 tidak satupun dari seluruh sampel penelitian yang layak untuk investasi karena *return* individu saham lebih kecil dari bunga deposito dan *return* yang disyaratkan.

Berdasarkan kesimpulan diatas dapat disimpulkan bahwa dengan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* saham-saham *emiten* subsektor Konstruksi dan Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak layak dibeli atau diinvestasikan.

5.2 Saran

- Bagi investor dan calon investor dalam melakukan proses investasi sebaiknya para investor mengumpulkan dan mengolah banyak informasi

tentang kinerja saham perusahaan terlebih dahulu sebelum menginvestasikan dananya dalam pasar modal.

- Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan sampel yang berbeda dengan periode yang lebih baru tentunya. Sehingga dapat mengetahui perkembangan pasar modal yang terjadi setiap periodenya dan dapat menambah ilmu tentang *Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Media Soft Indonesia,
- Anoraga, pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal Cetakan 3*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Brigham & Weston. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan penerjemah Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat..
- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhrudin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Edisi ketiga. Jakarta : Salemba Empat
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi. Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal : Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hidayati, Aisyi., *et al.* 2014. “Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Saham”. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 9 No.1
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Indriana, Nita dan Fuadati Siti. 2015, “Analisis Kelayakan Investasi Saham Perusahaan Makanan-Minuman di BEI dengan Pendekatan CAPM”. *Jurnal Ilmu dan Riset manajemen* Vol.4 No.5
- Indriantoro, dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta

- Isnurhadi. 2014. "Analisis Model CAPM Dalam Memprediksi Tingkat *Return* Saham Syariah dan Konvensional". *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Terapan* Tahun XI No. 1
- Julian. 2013. "Dampak Gempa dan Tsunami Jepang Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia". *e-Jurnal Binar Akuntansi*. Vol. 2 No. 1
- Jogiyanto, H.M. 2000. *Pengenalan Komputer*. Jakarta: GRAHAILMU.
- _____. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Jakarta: BPFE UGM.
- _____. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama*, Yogyakarta: Andi
- Michaildis, Grigoris, *et al.* 2006. "Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM). Kasus Yunani Emerging Securities Market". *Jurnal Penelitian Internasional Keuangan dan Ekonomi*, diakses pada tanggal 12 September 2016 dari <http://www.eorojournals.com/finance.htm>.
- Nasuha, R. M, Dzulkirom & Zahroh Z.A. 2013. "Analisis Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan *Real Estate* Di BEI Periode 2010-2012)". Malang : Universitas Brawijaya Malang.
- Putra, Rofy., *et al.* 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". *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 1 No.2
- Seftyanda, Bunga., *et al.* 2014. "Analisis Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Seluruh Saham Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012)." *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol.17. No.2
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta

Uma Sekaran, 2006, *Metodologi Penelitian untuk Bisnis, Edisi 4, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.

Usman, Marzuki. 1989. "Pasar Modal sebagai Piranti untuk Mengalokasi Sumber Daya Ekonomi secara Optimal". *Journal Keuangan dan moneter*. Vol.1 No. 1, Juli 1989.

Widoatmojo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal; Pengetahuan Dasar*. Jakarta: PT Jurnalindo Aksara Grafika

Zubir, Zalmi. 2013. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

_____ Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976

_____ Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

_____ Undang-Undang No. 15 Tahun 1976 tentang bursa.

Sumber Internet:

<http://www.sahamOK.com> (Diakses pada tanggal 8 mei 2016)

<http://www.yahoo.finance.com> (Diakses pada tanggal 8 mei dan 26 september 2016)

<http://www.idx.co.id> (Diakses pada tanggal 8 mei dan 26 september)

<http://www.e-bursa.com> (Diakses pada tanggal 22 september)