

**ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI PADA SAHAM-SAHAM
PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2012-2015**

Skripsi

Oleh

GHANES VITA MAULIATAMA



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

ABSTRAK

ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI PADA SAHAM-SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2015

Oleh

Ghanes Vita Mauliatama

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 7 saham dari perusahaan-perusahaan Subsektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil analisis menunjukkan, rata-rata *return* saham individu (R_i) dari 7 sampel penelitian lebih besar daripada rata-rata *return* pasar (R_m), sedangkan 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 erdapat 6 saham yang layak untuk diinvestasikan dan 1 saham tidak layak untuk diinvestasikan pada Tahun 2012, pada Tahun 2013 terdapat 4 saham yang layak untuk diinvestasikan dan 3 saham tidak layak untuk diinvestasikan, pada Tahun 2014 terdapat 4 saham yang layak untuk diinvestasikan dan 3 saham tidak layak untuk diinvestasikan, pada Tahun 2015 terdapat 5 saham yang layak untuk diinvestasikan dan 2 saham tidak layak untuk diinvestasikan.

Kata kunci: *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, Return individu, Return pasar, Beta, Return BebasRisiko, Tingkat Pengembalian yang disyaratkan.

ABSTRACT

ANALYSIS OF INVESTMENT FEASIBILITY IN SHAREHOLDERS REGISTERED INSURANCE COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) YEAR 2012-2015

By

Ghanes Vita Mauliatama

This study aims to analyze stock groupings as efficient or viable as an alternative to determine investment decisions based on Capital Asset Pricing Model (CAPM) Method. With CAPM, investors can predict stocks with little risk but generate large profits based on the concept of risk (risk) and the rate of return (return). The method used in this research is descriptive method with quantitative approach, the sample used is 7 shares from companies Insurance Subsector listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The result of the analysis shows that the average of individual stock return (R_i) from 7 research samples is bigger than the average market return (R_m), while the average rate of Bank Indonesia interest rate is at 6.00% which is the rate of free return risk (R_f). By using Capital Asset Pricing Model (CAPM) analysis method, it is estimated that there are 6 stocks that are worth to be invested and 1 share is not worth to be invested in 2012, in 2013 there are 4 stocks that are worth to be invested and 3 shares are not worth to be invested, in the Year 2014 there are 4 shares that are eligible to be invested and 3 shares are not worth to be invested, by the year 2015 there are 5 shares that are worth to be invested and 2 stocks not worth to be invested.

Keywords: Capital Asset Pricing Model (CAPM), Individual Return, Market Return, Beta, Risk-Free Return, Required Return Rate.

**ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI PADA SAHAM-SAHAM
PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2012-2015**

Oleh

GHANES VITA MAULIATAMA

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 PADA SAHAM-SAHAM PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2012-2015**

Nama Mahasiswa : **Ghanes Vita Mauliatama**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1311011072

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

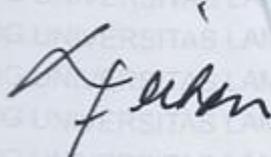


MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

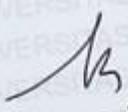


Dr. H. Irham Lihan, S.E., M.Si.
NIP. 19590906 198603 1 003



Muslimin, S.E., M.Sc.
NIP. 19750411 200312 1 003

2. Ketua Jurusan Manajemen

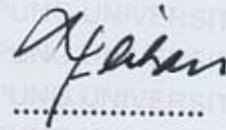


Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP. 19620822 198703 2 002

MENGESAHKAN

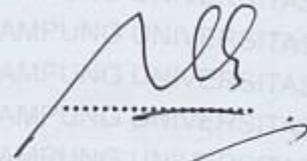
1. Tim Penguji

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



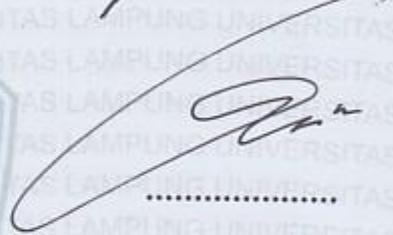
.....

Sekretaris : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



.....

Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



.....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

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



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **22 Desember 2017**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ghanes Vita Mauliatama
NPM : 1311011072
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Manajemen
Judul Skripsi : Analisis Kelayakan Investasi Pada Saham-Saham
Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015

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 atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian / Skripsi ini
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronika 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 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian / skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat di pergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 28 Desember 2017
Yang membuat pernyataan



Ghanes Vita Mauliatama

RIWAYAT HIDUP

Peneliti dilahirkan di Bandar Lampung pada 31 Juli 1996, sebagai anak pertama dari tiga bersaudara dari pasangan Alm Bapak Hanafiah dan Ibu Iswinarti. Peneliti menempuh pendidikan dari Taman Kanak-kanak diselesaikan di TK Amalia Bandar Lampung pada Tahun 2000, Sekolah Dasar (SD) di SD Al-Azhar 2 Bandar Lampung pada Tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di MTs Negeri 2 Bandar Lampung pada Tahun 2010, dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 9 Bandar Lampung pada Tahun 2013

Pada tahun 2013, Peneliti terdaftar sebagai Mahasiswi Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Selama menjadi mahasiswi, peneliti pernah menjadi Sekretaris Bidang III di Organisasi Kelompok Studi Pasar Modal (KSPM) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung periode 2014/2015 dan Kepala Biro Pengembangan Sumber Daya Anggota (PSDA) Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen (HMJ) Universitas Lampung periode 2015/2016. Peneliti juga telah mengikuti Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada Tahun 2016 selama 60 hari di Desa Paduan Rajawali, Kecamatan Meraksa Aji, Kabupaten Tulang Bawang.

MOTTO

“Maka bersabarlah kamu dengan sabar yang baik”

(QS. Al-Ma’arij :5)

“Dan ketahuilah, sesungguhnya kemenangan itu beriringan dengan kesabaran.
Jalan keluar beriringan dengan kesukaran. Dan sesudah kesulitan pasti akan
datang kemudahan”

(HR. Tirmidzi)

*“The key to everything is patience. You get the chicken by hatching the egg,
not by smashing it”*

(Arnold H. Glasow)

“Pendaki yang tergesa-gesa akan terjatuh tiba-tiba”

(Ghanes Vita Mauliatama)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmaanirrahiim..

Syukur Alhamdulillah, peneliti panjatkan kehadiran

ALLAH SWT beserta Nabi Muhammad SAW

Dengan segala nikmat cinta dan kasih sayangNya untuk peneliti
sehingga peneliti dapat mempersembahkan karya berupa skripsi

dengan penuh cinta dan terimakasih

kepada mereka kekasih hati:

Ayah di Surga, Ibu, Yoga, Afdia.

Terimakasih atas segala do'a, dukungan dan harapan serta cinta dan kasih
sayangnya yang tulus ikhlas yang selalu mengiringi setiap langkah hidupku.

Almamaterku Tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Assalamu'alaikum wa rahmatullahi wa barakatuh

Alhamdulillah *rabbil'alamin*. Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Syukur Alhamdulillah peneliti panjatkan atas kehadiran ALLAH SWT dan beserta Nabi Muhammad SAW dengan segala nikmat rahmat dan karunia, serta cinta dan kasih sayang-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsinya yang berjudul: **“Analisis Kelayakan Investasi Pada Saham-Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015”**.

Tujuan dari pembuatan Skripsi ini adalah sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Proses penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir, peneliti banyak sekali mendapatkan bantuan dari berbagai pihak baik itu dukungan moril ataupun materil. Oleh sebab itu, pada kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan rasa hormat dan terimakasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Satria Bangsawan, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Habibullah Jimad, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik, terimakasih telah membimbing dan memberikan motivasi peneliti selama masa perkuliahan sampai selesai.
5. Bapak Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Utama, yang telah memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta motivasi kepada peneliti dengan begitu sabar dan disiplin, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya.
6. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Pendamping, yang telah memberikan waktu, pengetahuan, kritik, saran dan arahan, serta motivasi kepada peneliti dengan begitu sabar dan disiplin pada saat proses penyusunan skripsi, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan sebaik-baiknya.
7. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., selaku Dosen Penguji Utama pada ujian skripsi, terimakasih atas kritik dan saran, serta pengetahuannya untuk peneliti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
8. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

9. Keluargaku tercinta Ayah di Surga, Ibu, Yoga, dan Afda yang senantiasa mencurahkan kasih sayang, doa dan dukungan kepada peneliti sampai detik ini. Semoga Allah SWT membalas semua pengorbananmu.
10. Riyya Miza, *partner* dalam segala sesuatu yang telah memberikan waktunya serta membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Sahabat-sahabat terbaikku Reynaldi, Rifka, Fahmi, Agya, Haryati, Mesfi, Kak Ferly, Dayat, Raisa, Fahrul, Revita, Ririn, Dora, Siti, Fendi, Anisa Nurawalia, Ega, Ono, Naufal, Emyu, terimakasih atas bantuan, dukungan serta motivasinya selama ini.
12. Teman - teman angkatan manajemen 13, Fajar, Akbar, Eksa, Elan, Umi, Anisa, Aska, Ipang, Jhony, Dika, Ayu, Eka, Siska, Nabila, Novita, Yuni, Putri, Anggi, Yunida, dan lain-lainnya yang tidak bias saya sebutkan satu persatu, terimakasih telah membantu dalam segala hal selama perkuliahan.
13. Presidium HMJ Manajemen periode 2015/2016, Hafizh, Fajar Rohmanto, Rifati, Valdo, Shely, Tasha, Isyu, Hafez, Udin, terimakasih atas kebersamaan, dukungan, dan kekeluargaan selama ini.
14. Presidium KSPM periode 2014/2015, Kak Argi, Mba Ria, Mba Danty, Mba Puspa, Arum, Robi, Sigit, Ruri, Qiu, Fabio, terimakasih atas kebersamaan, dukungan, dan kekeluargaan selama ini.
15. Adik-adik kampusku, Marda, Asih, Emilda, Juliana, Nyimas, Satrio, Reny, Cicin, Olen, Danta, Thendy, Ridho, Derry, Shelfina, dan lainnya yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungannya.
16. Teman-teman Surveyor BI, Atika, Tiur, Ririn Simarmata, Mody, Putrisia, terimakasih atas kebersamaan dan motivasinya.

17. Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung,
terimakasih.

Akhir kata, peneliti menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan
akan tetapi peneliti berharap semoga Skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat
bagi peneliti khususnya dan bagi para pembaca dan masyarakat pada umumnya.

Aamiin Yaa Rabbal'aalamiin.

Bandar Lampung, 28 Desember 2017

Peneliti,

Ghanes Vita Mauliatama

NPM 1311011072

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN	vi
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	7
II KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka.....	8
2.1.1 <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	8
2.2 Pasar Modal.....	12
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	12
2.2.2 Fungsi Pasar Modal	13
2.2.3 Tujuan Pasar Modal	14
2.2.4 Peran dan Manfaat Pasar Modal	15
2.3 Investasi.....	15
2.3.1 Pengertian Investasi	15
2.3.2 Jenis-Jenis Investasi.....	16
2.3.3 Proses Investasi.....	17
2.4 Saham	17
2.4.1 Pengertian Saham	17
2.4.2 Jenis-Jenis Saham	19
2.4.3 Harga Saham.....	22
2.5 Risiko.....	24
2.5.1 Pengertian Risiko.....	24
2.5.2 Sumber Risiko	25
2.5.3 Jenis-Jenis Risiko	27
2.6 Penelitian Terdahulu	28
2.7 Rerangka Pemikiran	30
2.8 Hipotesis	32

III METODE PENELITIAN	
3.1 Ruang Lingkup Penelitian	33
3.2 Jenis dan Sumber Data	33
3.2.1 Jenis Data	33
3.2.2 Sumber Data	34
3.3 Populasi dan Sampel	34
3.3.1 Populasi	34
3.3.2 Sampel	34
3.4 Variabel Penelitian	36
3.4.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	36
3.5 Alat Analisis Data	39
3.5.1 Analisis Kualitatif	39
3.5.2 Analisis Kuantitatif	39
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Perkembangan Harga Saham <i>Emiten</i> Sampel	41
4.2 Analisis <i>Return</i> Saham (R_i)	44
4.3 Analisis <i>Return</i> Pasar (R_m)	46
4.4 Perhitungan <i>Return</i> Bebas Risiko (R_f)	47
4.5 Analisis Beta Saham	48
4.6 Analisis Tingkat <i>Required Rate of Return</i> (RRR) dan Penilaian Investasi	50
V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Simpulan	64
5.2 Saran	65

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	2
1.2 Data Bunga Deposito Tahun 2012-2015	5
2.1 Penelitian Terdahulu	28
3.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	35
3.2 Daftar Nama <i>Emiten</i> Subsektor Asuransi yang Dijadikan Sampel Penelitian	35
4.1 Harga Saham Bulan Desember Tahun 2012-2015	42
4.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	43
4.3 <i>Return</i> Saham Seluruh Sampel <i>Emiten</i> dan Bunga Deposito Tahun 2012-2015	44
4.4 Perbandingan <i>Return</i> Pasar (R _m) dan Bunga Deposito Periode 2012-2015	46
4.5 Tingkat Suku Bunga SBI	47
4.6 Hasil Perhitungan Beta Saham	48
4.7 <i>Required Rate of Return</i> Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	50
4.8 <i>Required Rate of Return</i> Asuransi Multi Artha Guna Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	51
4.9 <i>Required Rate of Return</i> Asuransi Bintang Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	52
4.10 <i>Required Rate of Return</i> Asuransi Jaya Tania Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	53
4.11 <i>Required Rate of Return</i> Lippo General Insurance Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	54
4.12 <i>Required Rate of Return</i> Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	55
4.13 <i>Required Rate of Return</i> Panin Insurance Tbk (Standar <i>CAPM</i>) dan <i>Return</i> Saham Individu (R _i)	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kurva <i>Security Market Line</i> (SML)	12
2.2 Rerangka Pemikiran	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Sampel Perusahaan Subsektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015	L1
2. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama Tbk Periode 2012-2015.....	L2
3. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Asuransi Multi Artha Guna Tbk Periode 2012-2015.....	L4
4. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Asuransi Bintang Tbk Periode 2012-2015	L6
5. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Asuransi Jaya Tania Tbk Periode 2012-2015	L8
6. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Lippo General Insurance Tbk Periode 2012-2015	L10
7. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk Periode 2012-2015	L12
8. Rata-Rata Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) Perusahaan Panin Insurance Tbk Periode 2012-2015	L14
9. Beta AHAP	L16
10. Beta AMAG	L18
11. Beta ASBI	L20
12. Beta ASJT	L22
13. Beta LPGI	L24
14. Beta MREI	L26
15. Beta PNIN	L28
16. <i>Required Rate of Return</i>	L30
17. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Januari 2012-Desember 2015	L32

I. PENDAHULUAN

1.1 LatarBelakang

Tingkat pertumbuhan aset untuk keseluruhan perusahaan asuransi di Indonesia mencapai 36% per tahun, dengan total aset mencapai US\$ 33,9 miliar atau setara dengan Rp319 Triliun (Setiawan, 2013). Angka pertumbuhan yang tinggi tersebut menunjukkan potensi pasar asuransi domestik yang besar. Pertumbuhan industry perasuransian diyakini akan terus tumbuh positif di negeri dengan jumlah populasi 240 juta jiwa, yang merupakan jumlah populasi terbesar di Asia Tenggara ini.

Asuransi di Indonesia saat ini banyak diminati oleh masyarakat. Salah satu jasa asuransi yang sering masyarakat gunakan adalah asuransi jiwa. Tingginya biaya kesehatan sekarang membuat masyarakat memilih asuransi sebagai tabungan kesehatan bila terjadi ihal yang tidak terduga. Melalui sektor asuransi, para pelaku ekonomi dapat memindahkan sebagian atau seluruh kerugian yang dideritanya, sehingga walau terjadi suatu peristiwa yang menimbulkan kerugian, aktivitas ekonomi sehari-hari tetap dapat terus dilanjutkan sebagaimana biasa. Hal ini membuat investor pun tidak merasa rugi dalam menginvestasikan saham ke sektor asuransi. Terlebih jika investor menginvestasikan saham ke perusahaan yang sudah

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana data keuangan yang disajikan transparan yang berarti dapat dilihat oleh masyarakat luas.

Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini berjumlah 12 perusahaan. Berikut adalah data perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sudah melakukan IPO (*Initial Public Offering*).

TABEL 1.1 DAFTAR PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

No.	Kode Emiten	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ABDA	Asuransi Bima Dana Arta Tbk.	06 Juli 1989
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	14 September 1990
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	23 Desember 2005
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	29 November 1989
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	15 Desember 1989
6	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk.	23 Desember 2003
7	ASMI	Asuransi Mitra Maparya Tbk.	16 Januari 2014
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	19 Maret 1990
9	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	06 September 2005
10	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	04 September 1989
11	PNIN	Panin Insurance Tbk.	20 September 1983
12	VINS	Victoria Insurance Tbk.	28 September 2015

Sumber : www.idx.co.id

Perusahaan yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau dengan kata lain sudah *go public* di 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 asuransi, dimana saat ini sudah cukup banyak perusahaan asuransi yang sudah *go public* dan sahamnya sudah diperjual-belikan di pasar saham.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji dan Fakhruddin, 2012). Sementara menurut Tandelilin (2010) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Investor yang telah membeli saham perusahaan berarti telah memiliki sebagian hak kepemilikan atas perusahaan tersebut. Semakin banyak saham yang dibeli maka semakin banyak pula persentase bagian kepemilikan atas perusahaan. Pemegang saham memperoleh manfaat dalam menginvestasikan saham di perusahaan, yaitu dapat mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta mendapatkan dividen atau keuntungan dari perusahaan.

Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) merupakan pengawasan terhadap perusahaan yang dihadiri oleh seluruh pemegang saham perusahaan atau investor yang memiliki hak yang setara untuk memutuskan hal-hal penting yang berkaitan dan didasarkan pada keberlanjutan usaha. Pengumuman atau persetujuan tentang pembagian dividen pun juga berlangsung di dalam RUPS. Dividen adalah pembagian keuntungan atau laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki.

Selain dividen, investor juga mendapatkan keuntungan investasi dari *capital gain* yang terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar bursa. *Capital gain* merupakan selisih antara harga saham pada waktu beli dan pada waktu jual. Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu

yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2000).

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 membeli saham perusahaan. Investasi juga bias dilakukan di bank yaitu dalam bentuk deposito. Depositot ermasuk dalam golongan instrument investasi, sebagaimana juga saham, reksadana, obligasi, *forex*, properti, emas, dan lain sebagainya. Dibandingkan potensi profit dari instrument investasi lain, potensi profit deposito adalah yang paling rendah, tetapi deposito tidak memiliki risiko (*risk free*). Oleh Karen aitu dalam menilai kelayakan investasi, deposito dapat dibandingkan dengan saham. Saham memiliki karakter risiko tinggi atau dikenal dengan sebutan *high risk-high return* yang berarti saham memiliki peluang keuntungan yang sangat tinggi dengan risiko yang tinggi pula. Berikut ini akan disajikan data bunga deposito tahun 2012-2015.

TABEL 1.2 DATA BUNGA DEPOSITO TAHUN 2012-2015

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

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

Tabel 1.2 di atas merupakan data bunga deposito tahun 2012 hingga tahun 2015 yang mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. 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. Tingkat keuntungan (*return*) yang lebih besar daripada bunga deposito tidak menentukan apakah saham *emiten* tersebut layak investasi atau tidak, karena harus dibandingkan dengan risiko dari saham *emiten* tersebut. Maka dari itu perlu dilakukan analisis kelayakan investasi guna melakukan penilaian saham *emiten* yang dikatakan layak investasi.

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 (Rs). 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 (Rs). 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).

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk menganalisis kelayakan investasi pada saham-saham perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia dengan judul **“Analisis Kelayakan Investasi Pada Saham-Saham Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015”**

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah layak membeli saham *emiten* subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana investasi jika dihitung dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Tahun 2012 – 2015.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui apakah layak membeli saham *emiten* subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sarana investasi jika dihitung dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Tahun 2012 – 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 asuransi 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, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Capital Asset Pricing Model*

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 aset, sedangkan Zubir (2011) mengasumsikan bahwa CAPM merupakan bagian penting dalam bidang keuangan yang digunakan untuk memprediksi hubungan antara *expected return* dan risiko suatu aset.

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 aset 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 aset 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 :

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

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
- β_i : Beta saham *i*

Asumsi-asumsi yang melandasi model CAPM (Zubir, 2011) 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* dibolehkan 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*.

Dalam operasinya model CAPM dibedakan menjadi dua (Halim, 2005) yaitu:

- a. Garis Pasar Sekuritas atau *Security Market Line* (SML). Hubungan 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. Dengan demikian SML dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SML = R_f + \{E(R_m) - (R_f)\} \beta_i$$

Keterangan:

- R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko
- $E(R_m)$: Tingkat Pengembalian pasar yang diharapkan
- β_i : Kepekaan atas *return* saham i terhadap ER pasar
- $E(R_m) - R_f$: Risiko pasar

b. Garis Pasar Modal atau *Capital Market Line* (CML)

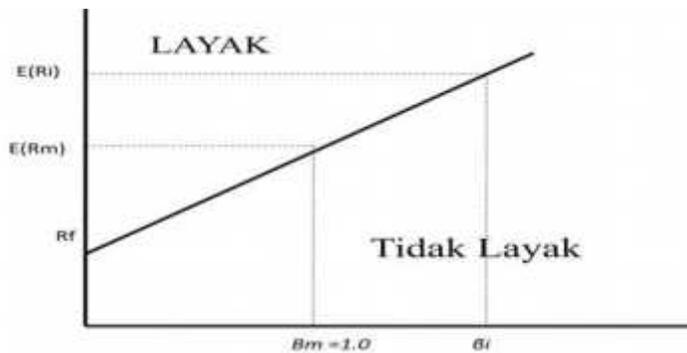
Garis pasar modal merupakan garis yang menghubungkan antara total risiko yang diukur dengan standar deviasi () dan dengan *required rate of return* (RRR). Hubungan total risiko dengan RRR portofolio dinyatakan sebagai CML dengan rumus sebagai berikut:

$$CML = R_f + \left\{ \frac{E(R_m) - R_f}{SD_m} \right\} SD_p$$

Keterangan:

- R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko
- E(R_m) : Tingkat pengembalian pasar yang diharapkan
- SD_m : Standar deviasi pasar
- SD_p : Standar deviasi portofolio
- R_m-R_f : Premi risiko pasar

Tingkat pengembalian portofolio ditentukan oleh risiko sistematis atau risiko pasar yang diukur dengan beta () dan tingkat pengembalian pasar. Beta saham mengindikasikan tingkat kepekaan suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Jika beta suatu saham lebih besar dari satu (> 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 (< 1), berarti saham tersebut memiliki risiko lebih rendah dari risiko pasar, dan saham tersebut termasuk saham defensif. Semakin berani seorang investor menanggung risiko, dia akan memilih saham-saham agresif (saham yang memiliki beta lebih dari 1)



GAMBAR 2.1 KURVA SECURITY MARKET LINE (SML)

Pada gambar 2.1 diatas 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 antara lain (Nasuha Dzulkirom, dan Zahroh, 2013) : Aset atau portofolio yang tergolong efisien, jika semua aset atau portofolio memiliki tingkat pengembalian *return* lebih tinggi sehingga berada diatas 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*.

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 Pandji & Piji Prakarti, 2008). Menurut Usman Marzuki (1989) pasar modal adalah pelengkap di sektor 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 di atas, 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 instrument 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 Malinda, 2011). Fungsi pasar modal yaitu :

1. Fungsi *Saving*

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

2. Fungsi Kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrument pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, seperti rumah 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 Malinda, 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 tansparan
5. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional

2.3 Investasi

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 aset-aset finansial (*financial asset*). Investasi pada aset finansial dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan dipasar modal, misalnya surat berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lain-lain.
- b. Investasi pada asset-aset 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 (Martalena & Maya Malinda, 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 selebar 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 Robert, 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 (RUPS) (Widoatmodjo, 2006). Menurut UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal 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 Suad (1998) 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 Nor (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 Nor (2013) jenis saham apabila dilihat dari kinerja perdagangan meliputi:

- a. *Blue Chip stock*, jika emiten saham memiliki: (1) reputasi tinggi; (2) sebagai *leader* diindustri 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 di daerah.

- e. *Speculative Stock*, 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 membayar dividen sama sekali. 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. Jika ingin 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 Malinda (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. *Deviden Payout*. Kebijakan pembagian dividen dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividendan 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 (Zubir, 2011). Menurut Halim (2005) risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*). Makin 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 (2011) 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*) *returns* 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 aset, 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, Nita dan 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 perusahaan makanan-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 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 dan nilai 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 PENELITIAN TERDAHULU

(1)	(2)	(3)	(4)
Hidayati Aisyi, et al (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 (>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, et al (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

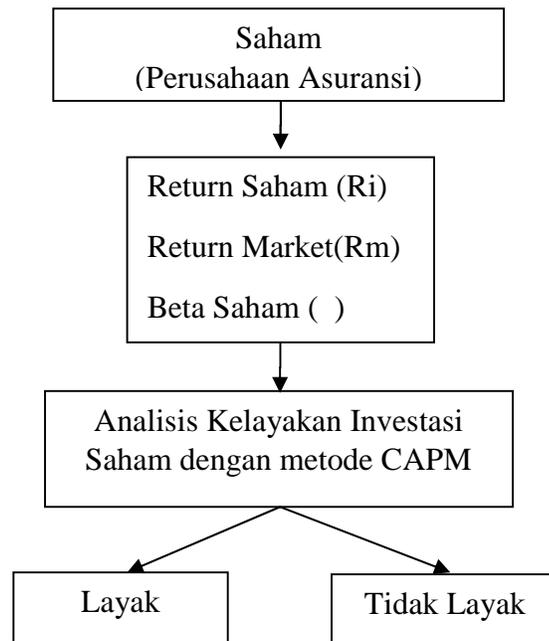
Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, dimana didalamnya terkandung unsur risiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut. Setiap investor menginginkan *return* atas investasinya, untuk itu investor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

Tingkat keuntungan (*return*) investasi adalah hasil keuntungan yang diperoleh di masa 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 di pasar 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 subsector asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015. 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 di perusahaan tersebut dilakukan. Kriteria kelayakan investasi yaitu dengan menggunakan *Required Rate of Return* (RRR). *Required Rate of Return* adalah membandingkan *return* sebenarnya (*realizes return*) dengan hasil perhitungan tingkat *return* yang disyaratkan.



GAMBAR 2.2 RERANGKA PEMIKIRAN

2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, serta kerangka pemikiran maka hipotesis yang diajukan peneliti adalah :

H₁: Saham-saham perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 – 2015 layak untuk dijadikan sarana investasi bagi investor.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan harga saham yang berasal dari perusahaan-perusahaan subsektor asuransi yang terdaftar di 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 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 subsektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015.

1.2.2 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 2012-2015.
2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari Tahun 2012-2015.
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 subsektor asuransi yang berjumlah 12 perusahaan yang sudah *go public* di BEI selama periode tahun pengamatan dari Tanggal 1 Januari 2012 sampai dengan Tanggal 31 Desember 2015.

3.3.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan subsektor asuransi yang *go public* di BEI selama periode 2012 – 2015, yang dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Uma Sekaran, 2006).

Perusahaan-perusahaan yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

TABEL 3.1 KRITERIA PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN

Kriteria Sampel	Jumlah Emiten
Perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI dari Tahun 2012 - 2015	12
Perusahaan subsektor asuransi yang melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) di BEI sesudah Tahun 2012	(2)
Perusahaan yang tidak rutin memperdagangkan sahamnya di BEI dari Tahun 2012 – 2015	(3)
Total Sampel Penelitian	7

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria tersebut dari ke 12 perusahaan subsektor asuransi hanya 7 perusahaan saja yang akan dipilih menjadi objek penelitian. Berikut daftar 7 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian yaitu:

TABEL 3.2 DAFTAR NAMA *EMITEN* SUBSEKTOR ASURANSI YANG DIJADIKAN SAMPEL PENELITIAN

NO	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
2	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
3	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
4	ASJT	Asuransi Jaya Tania Tbk.
5	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
6	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
7	PNIN	Panin Insurance Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

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

a. Menghitung Tingkat Keuntungan Masing-Masing Saham Individu (R_i)

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

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

Keterangan:

R_i : Tingkat keuntungan saham yang diharapkan

P_t : Harga saham I periode t

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

b. Menghitung Tingkat Keuntungan Pasar (R_m)

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

$$R_m = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_m : *Return* pasar
 $IHS G_t$: IHS G pada bulan t
 $IHS G_{t-1}$: IHS G sebelumnya

c. Menghitung Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Individu ()

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
 : Risiko saham ()

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).

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

Keterangan:

R_f : Tingkat suku bunga bebas risiko

N : Jumlah

e. Menghitung Standar CAPM (*Expected Return* {E(R)})

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 :

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

Keterangan:

RRR : Hasil pengembalian yang diharapkan

R_f : Tingkat suku bunga bebas risiko

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

: Beta saham

3.5 Alat Analisis Data

3.5.1 Analisis Kualitatif

Dengan menggunakan analisis deskriptif dan pemaparan yang bersifat teoritis dalam meneliti 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* pasar.
5. Menghitung tingkat *return* yang diharapkan (*required rate of return*), dengan menggunakan metode CAPM.
6. 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 subsektor asuransi 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 diharapkan $\{E(R)\}$ 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 diharapkan $\{E(R)\}$ 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 $R_i < RRR$ 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) dibandingkan dengan bunga deposito (R_f) dan menghasilkan $R_i < R_f$ yaitu pada Tahun 2012 saham AHAP, Tahun 2013 saham AHAP dan AMAG, Tahun 2014 saham ASJT dan Tahun 2015 saham ASBI, yang berarti saham tersebut tidak layak untuk diinvestasikan. Namun, saham lainnya yang lebih besar dari bunga deposito belum tentu layak karena harus dianalisis lebih lanjut dengan metode CAPM.
2. Berdasarkan penilaian menggunakan metode CAPM, apabila $R_i > RRR$, maka diperoleh pada Tahun 2012 terdapat 6 saham yang layak investasi yaitu saham AMAG, ASBI, ASJT, LPGI, MREI, dan PNIN. Tahun 2013, terdapat 4 saham yang layak investasi yaitu saham ASBI, LPGI, MREI, dan PNIN. Tahun 2014, terdapat 4 saham yang layak investasi yaitu saham AHAP, ASBI, LPGI, dan PNIN. Tahun 2015, terdapat 4 saham yang layak investasi yaitu saham AHAP, AMAG, LPGI, dan MREI.

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

- Abdul, Halim. 2005. *Analisis Investasi. Edisi Kedua*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2008. *Pengantar Pasar Modal Cetakan 3*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Brigham & Weston. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Penerjemah Ali Akbar Yulianto*. Salemba Empat. Jakarta
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Henry M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi Ketiga*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Cetakan 2*. Alfabeta. Bandung.
- Hadi, Nor. 2013. *Pasar Modal : Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hidayati, Aisyi. 2014. “Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Saham Vol.9 No” *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Keempat*. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 1994. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Kedua*. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indriana, Nita dan Fuadati Siti. 2015. “Analisis Kelayakan Investasi Saham Perusahaan Makanan-Minuman di BEI dengan Pendekatan CAPM. Vol.4 No.5” *Jurnal Nasional Universitas Brawijaya*.
- Isnurhadi. 2014. “Analisis Model CAPM Dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Syariah dan Konvensional No. 1” *Journal e-Prints Sriwijaya University*.

- Jogiyanto, H.M. 2000. *Pengenalan Komputer*. GRAHAILMU. Jakarta.
- _____. 2008. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*.BPFE UGM. Jakarta.
- _____. 2010. *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa Edisi Pertama*. BPFE. Yogyakarta
- Martalena dan Maya Malinda.2011. *Pengantar Pasar Modal Edisi Pertama*. Andi. Yogyakarta.
- Michaildis, Grigoris. 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 Aset Pricing Model Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate Di BEI Periode 2010-2012)”. *E-journal Universitas Brawijaya Malang*.
- Putra, Rofy, Darminto dan Zahroh. 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 Vol. 1 No.2”. *e-Journal Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Seftyanda, Bunga, Darminto dan Saifi. 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) Vol.17.No.2”. *e-Journal Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Sekaran, Uma.2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis, Edisi 4, Buku 2*. Salemba Empat. Jakarta.
- Setiawan, Sigit. 2015. *Prospek dan Daya Saing Sektor Perasuransian Indonesia Di Tengah Tantangan Integrasi Jasa Keuangan ASEAN*. *e-Jurnal Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan RI*.
- Tandelilin, E. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Potofolio*. Edisi pertama. BPFE.Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus.2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.
- Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Undang-undang No. 15 tahun 1976 tentang Bursa.

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

Widoatmojo, Sawidji, 2006. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal; Pengetahuan Dasar*. PT Jurnalindo Aksara Grafika. Jakarta.

Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.

_____. 2013. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.

<http://www.bi.go.id> (Diakses tanggal 4 Desember 2016)

<http://www.yahoofinance.com> (Diakses tanggal 4 Desember 2016)

<http://www.idx.co.id> (Diakses tanggal 4 Desember 2016 dan 12 Desember 2016)