

**ANALISIS MODEL *CAPITAL ASSET PRICING*
MODEL (CAPM) DALAM MEMPREDIKSI
RETURNSAHAM PADA SUB SEKTOR ROKOK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

OLEH :

ALDI Y. HANTUMA

E21.15.112

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Ujian
Guna Meraih Gelar Sarjana



**PROGRAM SARJANA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
GORONTALO
2020**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

**ANALISIS MODEL *CAPITAL ASSET PRICING*
MODEL (CAPM) DALAM MEMPREDIKSI *RETURN*
SAHAM PADA SUB SEKTOR ROKOK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

ALDI Y. HANTUMA

E21.15.112

SKRIPSI

Untuk memenuhi salah satu syarat ujian
Guna memperoleh Gelar Sarjana
Dan Telah Disetujui Oleh Tim Pembimbing Pada Tanggal
Gorontalo, 30 juni 2020

Pembimbing I



Pemy Christiaan SE, M.Si
NIDN : 0918027909

Pembimbing II



Nurhayati Olii, SE., MM
NIDN : 0903078403

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS MODEL *CAPITAL ASSET PRICING*
MODEL (CAPM) DALAM MEMPREDIKSI *RETURN*
SAHAM PADA SUB SEKTOR ROKOK
DI BURSA EFEK INDONESIA**

OLEH :

ALDI Y HANTUMA
E.21.15.112

Diperiksa Oleh Panitia Ujian Strata Satu (S1)
Universitas Ichsan Gorontalo

1. Dr. Bala Bakri, SE.,S.Psi.,MM
2. Eka Zahra Solikahan, SE.,MM
3. Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
4. Pemy Christiaan, SE.,M.Si
5. Nurbayati Olli, SE.,MM

Mengetahui


Dekan Fakultas Ekonomi
Dr. Ariawan, S.Psi.,SE.,MM
NIDN : 0922057502


Ketua Program Studi Manajemen
Eka Zahra Solikahan, SE.,MM
NIDN : 0922018501

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana) baik di Universitas Ichsan Gorontalo maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang telah dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Gorontalo, 30 Juni 2020
ng Membuat Pernyataan



[Signature]
(WALDI Y. HANTUMA)
E21.15.112.

ABSTRAK

Aldi Y. Hantuma E21.15.112. Analisis Model *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam Memprediksi *Return* Saham Pada Sub Sektor Rokok Di Bursa Efek Indonesia Bimbingan Ibu Pemy Christiaan, SE.,M.Si Selaku Pembimbing 1 dan Ibu Nurhayati Oliy SE.,MM Selaku Pembimbing II.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui *Return* Saham pengumpulan data pokok yaitu berupa data Laporan Keuangan tahun 2013 - 2017. Metode analisis yang digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama 5 tahun mulai dari tahun 2013 sampai 2017. Penelitian ini menggunakan metode berdasarkan penelitian dari perhitungan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)

Hasil penelitian dan analisis dari penilaian variable *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat disimpulkan bahwa memprediksi *return* saham dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) perusahaan sub sektor rokok mengalami fluktuatif, Kemudian hasil standar analisis *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam memprediksi *return* saham sub sektor rokok periode 2013 – 2017, perusahaan sub sektor rokok memiliki hasil yang sesuai standar CAPM dimana sebagian besar perusahaan mengalami *undervalued*

Kata Kunci : *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

ABSTRACT

Aldi Y. Hantuma E21.15.112. Analysis of the *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) in Predicting Stock Returns in the Cigarette Sub-Sector on the Indonesia Stock Exchange Guidance of Mrs. Pemy Christiaan, SE., M.Si as Supervisor 1 and Mrs. Nurhayati Olii SE., MM as Advisor II.

This study aims to determine the Stock Return of the main data collection, namely in the form of 2013-2017 Financial Statement data. The method of analysis used is the *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). The period used in this study is for 5 years starting from 2013 to 2017. Research This method uses a method based on research from the calculation of the *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

The results of research and analysis of the variable assessment of the *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) can be concluded that predicting stock returns by using the *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) model of the cigarette sub-sector company has fluctuated, then the results of the standard analysis of the *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) in predicting return of shares in the cigarette sub-sector for the period 2013 - 2017, the cigarette sub-sector companies have results in accordance with CAPM standards where most companies experience undervalued

Keywords: *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“MOTTO”

Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum hingga
mereka mengubah diri mereka sendiri
(QS. Ar-Ra’d 13:11)

Terasa sulit ketika aku merasa harus melakukan sesuatu. Tetapi,
menjadi mudah ketika aku menginginkannya.
(Annie Gottlier)

Bukan kesulitan yang membuat takut, tetapi ketakutan yang
membuatku sulit , namun selama kita selalu berusaha dan berdo’a kepada allah pasti ada jalan untuk
kita lalui, tidak ada yang namanya takut untuk gagal. Karena setiap kegagalan adalah langkah dari
sebuah keberhasilan. Selama masih ada komitmen.

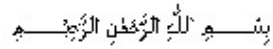
(ALDI Y. HANTUMA)

“PERSEMBAHAN”

atas Ridho-Nya kupersembahkan karya ini sebagai
rasa terima kasihku kepada kedua orang tuaku,
yang telah melahirkan, membesarkan, membimbingku, dan tiada henti memberikan do’a, motivasi
serta cinta dan kasih sayang. untuk saudaraku tercinta yang tiada hentinya memberikan dukungan dan
do’a, serta teman-temanku yang selalu menemani baik suka maupun duka.
Semoga limpahan rahmat dan cinta kasih Allah SWT selalu disertakan
Aamiin Yaa Robbal Alaamiin.

**ALMAMATERKU TERCINTA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
TEMPATKU MENIMBA ILMU
2020**

KATA PENGANTAR



Assalamu Alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Segala puja dan puji syukur kepada Allah SWT yang maha kuasa yang telah mengkaruniakan rahmat dan hidayahnya kepada seluruh makhluk yang ada di muka bumi ini, shalawat serta salam saya haturkan kepada Nabi besar kita, Nabi Muhammad SAW yang telah membawa kita dari alam yang gelap ke alam terang menderang. Selanjutnya penulis kembali mengucapkan syukur yang tak terhingga kepada Kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan hidayahnya, kepada kedua orang tua yang telah banyak berkorban keringat hingga doa yang terputuskan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis *model Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dalam memprediksi *return* saham pada sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) ”

Penulis menyadari bahwa penyusunan proposal ini tidak akan selesai tanpa bantuan dan dorongan dari berbagai macam pihak oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada: Muh. Ichsan Gaffar, SE.,M.Ak.,CSRS selaku ketua Yayasan Pengembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (YPIPT) Universitas Ichsan Gorontalo, Bapak Dr.Abd.Gaffar La Djokke.M.Si selaku selaku Rektor Universitas Ichsan Gorontalo, Bapak Ariawan, S.Psi SE,MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Bapak Ardiwansyah SE,M.Sc selaku wakil dekan I, Ibu Nurhayati Olli, SE.,MM selaku Wakil Dekan II sekaligus pembimbing II yang selalu memberikan saran dan solusi bagi penulis, Bapak Syaiful Pakaya SE.MM Selaku Wakil Dekan III, Ibu Eka Zahra Solikahan

SE.MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi. Ibu Pemy Christiaan SE,M.Si selaku pembimbing I yang selalu memberikan saran bagi penulis, seluruh staf dan dosen dilingkungan fakultas Ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo yang telah mendidik penulis hingga terselesainya studi di bangku perkuliahan, Orang tua yang selalu memberi dukungan dan dorongan dari segi Moril maupun Materil, sahabatku Firmansyah Gibo dan Yulianti Adam serta Teman-teman seangkatan Jurusan Manajemen, yang telah memberikan sumbangsi pemikiran bagi penulis, kepada seseorang yang dengan sabar menemani dan memotivasi demi terselesainya skripsi ini.

Akhirnya penulis memohonkan maaf yang sebesar-besarnya ketika dalam penulisan skripsi ini masih banyak kesalahan, karena kita manusia tidak luput dari kesalahan, olehnya kritik serta saran sangat dibutuhkan demi memberikan kesempurnaan dalam penulisan skripsi ini.

Gorontalo, 30 Juni 2020

Penulis
Aldi Y. Hantuma
E21.15.112

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
 BAB I. PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian	7
1.4 Kegunaan Penelitian	8
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	 9
2.1 TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1.1 Pengertian saham	9
2.1.2 Jenis – jenis saham.....	10
2.1.3 Pengertian capital asset pricing model.....	11
2.1.4 Definisi return.....	18
2.1.5 Beta	19
2.1.6 Menghitung capital asset pricing model	21
2.1.7 Penelitian Terdahulu	26
2.2 KERANGKA PEMIKIRAN	27

BAB III OBJEK DAN METODELOGI PENELITIAN	29
3.1 OBJEK PENELITIAN	29
3.2 METODE PENELITIAN	29
3.2.1 Desain penelitian	29
3.2.2 Operasionalisasi variabel	29
3.2.3 Populasi dan sampel	30
3.2.4 Sumber data	31
3.2.5 Teknik pengumpulan data	31
3.2.6 Metode analisis data	32
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	35
4.1 Gambaran Umum Perusahaan.....	35
4.1.1 Profil PT Gudang Garam Tbk.....	35
4.1.2 Profil PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.....	37
4.1.3 Profil PT Bentoel Internasional Invastame Tbk.....	39
4.1.4 Profil PT Wismilak Inti Makmur Tbk.....	40
4.2 Analisis Hasil Penelitian.....	42
4.2.1 Deskripsi hasil penelitian.....	42
4.2.2 Perhitungan analisis capital asset pricing model	42
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	52
4.3.1 CAPM pada PT Gudang Garam Tbk	53
4.3.2 CAPM pada PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.....	56
4.3.3 CAPM pada PT Bentoel Internasional Invastame Tbk	57
4.3.4 CAPM pada PT Wismilak Inti mMakmur Tbk	60
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	65
5.1 Kesimpulan	65
5.2 Saran	66
DAFTAR PUSTAKA	68

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Data harga saham sub sektor rokok 2013-2017	5
Tabel 2.1 : Tafsir CAPM	24
Tabel 3.1 : Operasional variabel.....	30
Tabel 3.2 : Perusahaan sub sektor rokok yg terdaftar di BEI	31
Tabel 4.1 : Hasil perhitungan CAPM saham GGRM	42
Tabel 4.2 : Return harapan & minimum saham GGRM	43
Tabel 4.3 : Hasil perhitungan CAPM saham HMSP.....	45
Tabel 4.4 : Return harapan & minimum saham HMSP.....	45
Tabel 4.5 : Hasil perhitungan CAPM saham RMBA.....	47
Tabel 4.6 : Return harapan & minimum saham RMBA.....	47
Tabel 4.7 : Hasil perhitungan CAPM saham WIIM.....	49
Tabel 4.8 : Return harapan & minimum saham WIIM.....	49
Tabel 4.9 : Hasil perhitungan <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	51
Tabel 4.10 Hasil Keseluruhan Standar Perhitungan <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) Pada Sub Sektor Rokok	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	28
-------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Perhitungan tingkat pengembalian (RI)	71
Lampiran 2 : Perhitungan Return Market (RM).....	81
Lampiran 3 : Perhitungan Suku Bunga BI (RF).....	84
Lampiran 4 : Perhitungan Beta (β).....	84
Lampiran 5 : Perhitungan Capm	85
Lampiran 6 : Standar Capm	87
Lampiran 7 : Surat Keterangan Penelitian	89
Lampiran 8 : Surat Balasan Penelitian	90
Lampiran 9 : Surat Rekomendasi Plagiasi	91
Lampiran 10 : Hasil Turnitin	92
Lampiran 11 : Curriculum Vitae	99

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Saham merupakan instrument yang menarik untuk di jadikan sarana investasi para investor karna dengan memiliki saham sebuah perusahaan investor berarti telah ikut atau ambil bagian dalam penyertaan modal perusahaan. Perusahaan yang telah terdaftar dan menjual sahamnya pada Bursa Efek Indonesia artinya perusahaan tersebut sudah *go public* atau perusahaan terbuka (Nasuha R Dzulkirom M & Z.A, (2013)).

Menurut Mamduh (2013 : 427) Saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Dalam hal ini nvestor harus mengetahui bahwa dalam berinvestasi saham merupakan investasi yang beresiko dimana harga saham sewaktu – waktu bisa naik dan juga bisa turun. Menurut Subastine dan Syamsudin, (2010: 14), pergerakan harga saham disebabkan oleh aksi yang dilakukan oleh investor. Aksi ini didasarkan pada persepsi investor terhadap faktor - faktor yang mempengaruhi harga saham itu sendiri. Faktor - faktor tersebut dapat berasal dari berbagai lingkungan, baik lingkungan ekonomi ataupun non ekonomi.

Contoh dari pengaruh lingkungan ekonomi yaitu faktor mikro seperti pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan, kinerja perusahaan. Akan tetapi untuk pengaruh lingkungan ekonomi makro antara lain seperti kurs valuta asing, inflasi, suku bungan dan berbagai kebijakan ekonomi yang dikeluarkan pemerintah dapat juga berpengaruh pada terjadinya naik turunnya harga dan volume perdagangan di pasar modal. Pada da dasarnya setiap investor

yang berinvestasi pada saham pasti menginginkan tingkat pengembalian saham (*return* saham) yang sesuai.

Menurut Jogiyanto, (2015:263) *return* saham adalah “hasil yang diperoleh dari investasi saham, *return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang”. Menurut Fahmi (2015 : 275) *Return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi saham berupa memperoleh *dividen* yaitu keuntungan yang akan diberikan pada setiap akhir tahun, memperoleh *capital gain* yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut dijual kembali pada harga yang lebih mahal, dan Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis common stock (saham biasa). Untuk mendapatkan *return* dari investasi saham yang dilakukan, investor tidak terlepas dari risiko, karena kondisi di masa depan merupakan suatu ketidakpastian. Terdapat *trade off* antara risiko dengan keuntungan. Artinya, semakin besar keuntungan yang diperoleh investor maka semakin besar pula risiko yang akan diperoleh.

Menurut Fahmi (2015 : 359) jika risiko tinggi maka *return* juga akan tinggi begitu pula sebaliknya jika *return* rendah maka risiko akan rendah. Oleh karena itu, untuk mengurangi risiko yang akan terjadi, investor harus menggunakan alat untuk memperhitungkan *return* saham yang sesuai dengan risiko yang salah satunya adalah dengan menggunakan model keseimbangan *Capital Asset pricing model* (CAPM).

Pemahaman tentang model keseimbangan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pertama kali dimunculkan pada tahun 1960 William F Sharpe, Litner dan

Mosin. Wiliam F Sharpe merupakan seorang Guru besar keuangan di *Stanford UniversityGraduale School of Business* Dimana beliau pada tahun 1990 menerima hadiah Nobel bidang Ekonomi. William F. Sharpe juga pernah menjabat presiden *American Finance Association* (Asosiasi Keuangan Amerika).

Menurut William F Sharpe, et all. *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier Positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya(Fahmi 2015 : 336).

Berdasarkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) tingkat risiko dan tingkat *return* yang layak dinyatakan memiliki hubungan positif dan linear. Ukuran risiko yang merupakan indikator kepekaan saham dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) ditunjukkan oleh variabel beta (β) suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung sebelumnya. Risiko yang diperhitungkan dalam *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) adalah risiko sistematis.

Risiko sistematis merupakan risiko yang dialami oleh semua investasi tanpa terkecuali (Agus, 2005) risiko sistematis sering disebut dengan beta (β), karena beta dianggap sangat representative untuk dipergunakan dalam mengukur risiko sistematis (risiko yang tidak bisa didiversifikasi). Melakukan diversifikasi akan membawa berbagai keuntungan bagi perusahaan seperti mampu meminimumkan risiko yang timbul tanpa harus mengurangi *return* yang akan diterima nantinya. Berdasarkan beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) merupakan model yang menggambarkan hubungan antara

risiko dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Menurut jogiyanto (2015 : 263) *Expected return* atau *return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi, dalam hal ini berinvestasi saham merupakan yang sangat diminati pada investor..

Menurut Fahmi (2015:270) dipergunakannya saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana menyebabkan kajian dan analisis tentang saham begitu berkembang baik secara fundamental dan teknikal. Berbagai literatur mencoba memberikan rekomendasi yang berbeda – beda namun tujuannya sama yaitu ingin memberikan profit yang tinggi bagi pemakainya, serta memiliki dampak keputusan yang bersifat berkelanjutan (*Sustainable*) Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. Salah satu saham yang cukup menarik minat para investor adalah saham-saham sub sektor rokok, diantaranya yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Bentoel International Investamina Tbk (RMBA), dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM). Penelitian ini menganalisis tentang *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 - 2017.

Alasan peneliti mengambil perusahaan sub sektor rokok yaitu karna prospek perusahaan ini bisa di katakan sebagai perusahaan yang cukup besar dalam bidang perindustrian, serta tingkat kebutuhan yang di hasilkan pada produk dari perusahaan menjadi produk yang sebagian besar masyarakat yang ada dinegara ini

mengkonsumsinya. Hal ini sehingga menimbulkan rasa keingintahuan peneliti untuk membahas lebih dalam terutama tentang return saham perusahaan tersebut dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Hal ini dapat terlihat pada tabel data harga saham sektor rokok.

Tabel 1.1 Data Harga Saham Perusahaan sub sektor Rokok di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Kode Efek	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
GGRM	Rp 42.000	Rp 60.700	Rp 55.000	Rp 63.900	Rp 83.800
HMSP	Rp 62.400	Rp 68.650	Rp 94.000	Rp 3.830	Rp 4.730
RMBA	Rp 570	Rp 520	Rp 510	Rp 484	Rp 380
WIIM	Rp 670	Rp 625	Rp 430	Rp 440	Rp 290
Rata-Rata	Rp 26.410	RP 32.624	Rp 37.485	Rp 17.164	Rp 22.300

Sumber : www.finance.yahoo.com dan www.idx.co.id

Menurut tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham sub sektor rokok pada tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi, hal ini dapat di lihat dari tahun 2013 sampai pada tahun 2015 mengalami kenaikan dan pada tahun 2016 terjadi penurunan rata-rata harga saham serta kemudian meningkat lagi pada tahun 2017.

Kenaikan rata-rata harga saham dari 2013 sampai 2015 di sebabkan karena adanya peningkatan laba bersih dari PT Gudang Garam Tbk (GGRM) dan peningkatan penjualan yang diperoleh dari PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) membuat harga saham naik, sumber (www.dmia.danareksaonline.com)

Tahun 2016, rata-rata harga saham pada subsektor rokok mengalami penurunan karna saham emiten rokok terhantam isu harga rokok bakal Rp 50.000 per bungkus kepala riset mnc securities Edwin sebayang mengatakan, terkoreksinya harga saham rokok bisa dimanfaatkan para investor untuk melakukan akumulasi beli. "waktunya untuk beli, ini membuat valuasi sangat

menarik sekali," ujar Edwin saat dihubungi kompas.com, senin (22/8/2016). Isu kenaikan harga rokok yang diperkirakan akan mengurangi daya beli konsumen terhadap rokok membuat ketiga harga saham emiten rokok kompak mengalami penurunan. Ketiga emiten tersebut yaitu PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), dan PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM), sumber (www.kompas.com), dan juga menurunnya rata – rata harga saham sub sektor rokok di tahun 2016 ini karena dipengaruhi oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yang mengumumkan rencana aksi korporasi pemecahan nilai nominal atau *stock split* dan telah disetujui oleh pemegang saham luar biasa. Presiden Direktur sampoerna mryakini pemecahan nilai nominal saham perseroan bertikar HMSP ini bisa menarik lebih banyak investor ritel (www.cnnindonesia.com)

Setelah terjadi penurunan rata-rata harga saham di tahun 2016, kemudian di tahun 2017 rata-rata harga saham meningkat kembali, hal di sebabkan karena terjadinya peningkatan penjualan pada tiga perusahaan sub sektor rokok yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP), dan PT Bentoel International Investamina Tbk (RMBA). Dari ketiga perusahaan, yang mengalami peningkatan penjualan terbanyak yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM) penyebabnya karena pertumbuhan volume penjualan PT Gudang Garam Tbk (GGRM) sebagian besar disokong rokok full-flavored (FF) buatan mesin. Hal ini juga dipengaruhi peralihan konsumen dari rokok buatan tangan ke rokok FF.

Sesuai dengan fenomena yang telah penulis jabarkan diatas maka penulis menyimpulkan untuk menarik judul penelitian mengenai “Analisis *Capital Asset*

Pricing Model (CAPM) Dalam Memprediksi Tingkat *Return* Saham Pada sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013 – 2017”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, yang menjadi rumusan masalah adalah, “Bagaimana penggunaan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017”.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui tentang penggunaan model *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam memprediksi *return* saham sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 – 2017

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui penggunaan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017.

1.4 Kegunaan penelitian

Adapun kegunaan yang di harakan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1.4.1 Kegunaan teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat

memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut terutama mengenai analisis *capital asset pricing model* (CAPM) pada sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI).

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan informasi bagi para investor terkhusus dalam memprediksi *return* saham perusahaan dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan juga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana prospek *return* saham perusahaan saat ini dan kedepan sebagai bahan pertimbangan untuk meminimalisir risiko yang ada.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Saham

Dipergunakan saham sebagai alat untuk mencari tambahan dana bagi para investor, hal ini membuat analisis dan kajian begitu berkembang dengan baik secara fundamental ataupun teknikal. Menurut Fahmi (2015 : 270) saham merupakan “tanda bukti pernyataan modal atau dana pada suatu perusahaan, saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Saham adalah persediaan yang siap untuk dijual”.

Menurut (Tandelilin, 2010) Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan dipasar modal yang paling populer. Saham memberikan return dalam bentuk *dividen* (biasanya dibayarkan sekali setahun) dan *capital gain* (kenaikan harga pasar). Suatu perusahaan dapat menjual kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*) Berdasarkan pengertian-pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan saham adalah tanda pertataan modal atau tanda bukti pengambilan bagian dalam suatu perusahaan.

2.1.2 Jenis – Jenis Saham

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preference stock*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing yaitu :

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (Rupiah, Dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden

2) Saham Istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (Rupiah, Dolar, Yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang biasanya akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan)

Sebagai catatan kelebihan yang didapatkan *common stock* atau saham biasa lebih besar dibandingkan dengan *preferred stock* atau saham istimewa. Perolehan keuntungan tersebut juga diikuti oleh tingginya risiko yang akan diterima nantinya. Ini sebagaimana dikatakan oleh Haryajid, Hendy dan anjar “ investor yang ingin memperoleh penghasilan yang tinggi lebih baik untuk melakukan investasi disaham biasa karena perputaran yang diperoleh dari saham tersebut sangat tinggi, apabila investor menginvestasikan dananya disaham istimewa, maka hanya pada waktu tertentu saham-saham itu dapat diuangkan.”

2.1.3 *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Capital Asset Pricing Model (CAPM) yaitu suatu model yang menjelaskan hubungan dari *Return* dan beta (β). Penggunaan *Capital Asset Pricing Model*

(CAPM) telah memberi landasan bagi banyak investor dalam memahami persoalan resiko yang di kaji dengan mempergunakan Beta (β), yaitu suatu model yang telah dipakai dan di pergunakan di berbagai penelitian. Pemahaman tentang *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pertama kali di munculkan pada pertengahan tahun 1960-an oleh William. F. Sharpe, Lintner Dan Mossin.

Menurut william f. Sharpe, et. All, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi return atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitifitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya (Fahmi 2015 :336). Beberapa pakar keuangan lainnya mendefinisikan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) yaitu :

- (1) *a model based on the proposition that any stock's required rate of return is equal to the risk free of return plus a risk premium, where risk reflect diversification''*.(Weston, Besley, Brigham)
- (2) *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) adalah hubungan antara risiko dengan tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan sebuah perusahaan. Lebih jauh model ini menjelaskan bahwa tingkat keuntungan suatu asset atau saham setara dengan tingkat keuntungan bebas resiko ditambah premium resiko. Risk premium (resiko premium) adalah jumlah di atas tingkat bebas risiko yang dicari investor sebelum ia menaruh uang dalam asset berisiko.

Capittal Asset Pricing Model(CAPM) merupakan hasil usaha dari ekonomi keuangan modern. *Capittal Asset Pricing Model*(CAPM) memberikan prediksi

yang tepat antara hubungan risiko sebuah asset dan tingkat harapan pengembalian (*Expected Return*). Walaupun *Capittal Asset Pricing Model* belum dapat dibuktikan secara empiris, *Capittal Asset Pricing Model* sudah luas digunakan karena *Capittal Asset Pricing Model* akurasi yang cukup pada aplikasi yang penting.

Menurut (Husnan, 2015) Menyatakan bahwa *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu *asset*. Model ini mendasarkan diri pada kondisi *equilibrium*, dalam keadaan *equilibrium* tingkat keuntungan yang di syaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan di pengaruhi oleh resiko saham tersebut. Disini resiko bukan lagi diartikan sebagai deviasi standar tingkat keuntungan, tetapi diukur dengan beta (β). Penggunaan parameter ini konsisten dengan teori portofolio yang mengatakan bahwa apabila pemodal melakukan diversifikasi dengan baik, maka pengukur risiko adalah sumbangan risiko dari tambahan saham kedalam portofolio. Apabila pemodal memegang portofolio pasar, maka sumbangan risiko ini tidak lain adalah beta.

Menurut Tandelilin (2010 : 187) model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu asset berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) berasumsi bahwa untuk pasar saham yang ideal adalah pasar yang besar, serta para investor merupakan para *Price taker*, semua asset bisa diperdagangkan secara umum, tidak ada pajak maupun transaksi dan dapat meminjamkan atau meminjam sejumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga tetap yang kurang beresiko (*fixed risk free rate*).

Berdasarkan beberapa definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) adalah suatu model yang menggambarkan adanya hubungan antara risiko dengan *return* yang diharapkan (*expected return*). Model ini mendasarkan diri pada kondisi equilibrium. Dalam keadaan equilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko tersebut.

2.1.3.1 Asumsi -Asumsi Mempergunakan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)

Dalam *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) kita diperlihatkan mengenai asumsi – asumsi yang biasa dipergunakan William F. Sharpe, et all yaitu sebagai berikut (Fahmi 2015 :355):

- 1) Investor mengevaluasi portofolio dengan melihat *Return* yang diharapkan dan simpangan baku portofolio untuk rentang satu periode.
- 2) Investor tidak pernah puas, jadi jika diberi pilhan antara dua portofolio yang simpangan bakunya identik, mereka akan memilih portofolio yang member *return* yang diharapkan lebih tinggi.
- 3) Investor merupakan *risk overse*, jadi jika diberi pilihan antara dua portofolio deng *return* yang diharapkan identik, mereka memilih portofolio dengan simpangan baku yang lebih rendah.
- 4) Asset individual dapat dibagi tidak terbatas, artinya investor dapat membeli sebgia saham jika dia berminat
- 5) Terdapat tingkat bebas risiko yang pada tingkat itu investor dapat memberi pinjaman (berinvestasi) atau meminjam uang.
- 6) Pajak dan biaya transaksi tidak relevan

- 7) Semua investor memiliki rentang satu periode yang sama,
- 8) Tingkat bunga bebas risiko sama untuk semua investor.
- 9) Informasi bebas dan tersedia secara cepat untuk semua investor.
- 10) Para investor memiliki ekspektasi yang homogeny (*homogeneous expectasion*), artinya mereka memiliki persepsi yang sama dalam hal *return* yang diharapkan, simpangan baku dan kovarian sekuritas.

Adapun menurut Husnan (2015 : 140) dalam hal standar *Capital Asset Pricing*

Model asumsi – asumsi yang di pergunakan adalah sebagai berikut :

- 1) Tidak ada biaya transaksi, Dengan demikian pemodal bisa membeli atau menjual sekuritas tanpa menanggung biaya transaksi
- 2) Investasi sepenuhnya bisa di pecah – pecah (*fully devisible*). Artinya pemodal bisa melakukan investasi sekecil apapun setiap jenis sekuritas.
- 3) Tidak ada pajak penghasilan bagi para pemodal. Dengan demikian pemodal akan merasa *indifferent* (acuh) antara memperoleh dividen atau *capital garis* kalau terjadinya kenaikan harga saham dan *capital loss* (kerugian modal) kalau terjadi penurunan harga saham.
- 4) Para pemodal tidak bisa mempengaruhi harga saham dengan tindakan membeli atau menjual saham. Asumsi ini analog dengan asumsi persaingan sempurna dalam teori ekonomis. Meskipun tidak ada pemodal individual yang bisa mempengaruhi harga, tindakan pemodal secara keseluruhan akan mempengaruhi harga.
- 5) Para pemodal akan bertindak semata – mata atas pertimbangan *expected value* (nilai yang diharapkan) dan deviasi standar tingkat keuntungan

portofolio. Dengan kata lain, dalam mengambil keputusan portofolio mereka menggunakan kerangka acuan

- 6) Para pemodal bisa melakukan *short sales* (penjualan singkat)
- 7) Terdapat *riskless lending and borrowing rate* (tingkat pinjaman dan peminjaman tanpa risiko), sehingga pemodal bisa menyimpan dan meminjam dengan tingkat bunga yang sama.
- 8) Pemodal mempunyai penghargaan yang homogen. Ini berarti bahwa para pemodal sepakat tentang *expected returns* (pengembalian yang diharapkan), deviasi standar, dan koefisiensi korelasi antara tingkat keuntungan. Disamping itu mereka hanya berkepentingan dengan rata-rata dan *variance* (perbedaan) tingkat keuntungan dan menggunakan periode yang sama.
- 9) Semua aktiva bisa di perjual belikan.

Standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dipakai adalah jika beta (β) bernilai positif, sementara dalam pengujian di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat bahwa beta (β) adalah negative. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya sudah pengujian telah dilakukan, antara lain yaitu Husnan (2015) dimana munculnya 8 saham yang memiliki angka beta (β) yang negatif serta ada beberapa di antaranya di anggap adalah cukup signifikan secara statistik. Asumsi yang dapat menjelaskan yaitu antara lain karena bursa efek indonesia berada pada *weak form* (bentuk lemah).

2.1.3.2 Formulasi model *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)

Banyak tolak ukur untuk bisa digunakan oleh investor agar dapat menentukan *return* yang diharapkan dari suatu investasi. Metode *Capital Asset*

Pricing Model(CAPM) merupakan model penetapan harga *aktiva equilibrium* yang menyatakan bahwa *expected return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linear positif dari sensitifitas sekuritas terhadap perubahan *return portofolio*. *Capital asset pricing model*(CAPM) menjelaskan hubungan antara *return* dengan beta (β), Tolak ukur risiko yang digunakan dalam hal ini yaitu beta saham.

Besaran *risk free rate* bergantung pada kebiasaan investor dalam melakukan investasi tanpa resiko. Contoh *risk free rate* antara lain : tingkat bunga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yaitu bunga atas sertifikat Bank Indonesia (SBI) ; bunga deposito bank Negara, atau tingkat kupon obligasi Negara. Untuk setiap investasi yang mengandung resiko sistematis dan resiko spesifik. Dua macam risiko tersebut terwakili dalam bentuk risiko pasar (*market risk*). Sebagai imbalan menghadapi risiko pasar tersebut, selayaknya investor menerima risk premium.

Setiap jenis investasi mempunyai risiko yang berbeda. Investasi dalam saham lebih tinggi risikonya dari investasi dalam obligasi. Risiko saham dari perusahaan otomotif berbeda dengan risiko saham perusahaan *consumer's goods*. Tolak ukur risiko dapat mengambil bentuk deviasi standar *variance* ataupun beta. Beta saham merupakan perbandingan antara risiko suatu saham dengan risiko pasar Samsul, (2015:348)

Semakin besar *return* yang diharapkan semakin tinggi juga risiko yang dihadapi. Return harapan (*expected return*) diestimasi dengan cara melakukan perhitungan *average return* ataupun regresi dari data return masa lalu. Dengan kata lain, hubungan antara return harapan dengan return minimum dapat dijabarkan sebagai berikut (Samsul, 2015 : 348) :

- (1) *Return* harapan $>$ return minimum, berarti saham tidak layak di beli (*undervalued stock*)
- (2) *Return* harapan $<$ return minimum, berarti saham tidak layak dibeli (*overvalued stock*).

2.1.3.3 Keunggulan dan kelemahan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Menurut Sartono (2001 : 179) keunggulan dan kelemahan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)

- 1) Keunggulan metode *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)
 - (1) CAPM sangat menentukan tingkat keuntungan yang disyaratkan dan selanjutnya dipakai sebagai discount rate untuk mengukur nilai sekarang aliran kas yang diharapkan akan diterima di masa mendatang.
 - (2) CAPM sangat bermanfaat khususnya dalam keputusan investasi, merger, maupun ekspansi usaha.
 - (3) CAPM memungkinkan kita untuk memperoleh informasi yang penting untuk keputusan investasi
- 2) Kelemahan metode *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)
 - (1) CAPM tidak dapat dites validitasnya, karena tidak mungkin melakukan pengujian terhadap keseluruhan sekuritas untuk memperoleh portofolio yang efisien.
 - (2) Kecenderungan pasar modal yang makin terintegritas akan menyulitkan pemilihan market potofolio

- (3) Jangka waktu pengujian, dimana jangka waktu pengujian yang berbeda akan berakibat pada hasil estimasi beta yang antara satu periode dengan periode yang lain.

2.1.4 Return Saham

2.1.4.1 Pengertian *return* Saham

Menurut Jogiyanto (2015 : 263) *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* tersebut terbagi menjadi dua komponen yaitu *current income* serta *capital gain*. bentuk dari *current income* yaitu berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodic atau perperiode satu tahun berupa deviden sebagai hasil vundamental perusahaan, sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif bila mana harga jual dari saham yang kita miliki lebih tinggi dari harga beli.

Sedangkan menurut Fahmi (2015 : 358) mengatakan bahwa *return* adalah “keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya”. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

2.1.4.2 Jenis – Jenis *Return* Saham

Menurut jogiyanto (2015 :263) ada dua jenis return yaitu :

1) *Return* Realisasian (*Realized Return*)

Realizad return merupakan *return* yang telah terjadi, yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian penting karena di gunakan sebagai

salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan resiko dimasa datang.

2) *Return* yang diharapkan (*Expected Return*)

Expected return adalah *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang bersifat sudah terjadi, *return* yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi, perhitungan *expected return* adalah sebagai berikut (Fahmi, 2015:342) :

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

Keterangan :

$E(R_i)$ = *expected return* i

R_f = *risk free* atau bebas resiko

β_i = beta saham i

R_m = *Return market*

2.1.5 Beta

Menurut Fahmi (2015 :340) Besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh beta (β). Beta menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara keseluruhan). Beta (β) diartikan sebagai resiko saham sistematis.

$\beta > 1$ ini menunjukkan harga saham perusahaan adalah lebih mudah berubah di bandingkan indeks pasar.

$\beta < 1$ ini menunjukkan tidak terjadinya kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar.

$\beta = 1$ ini menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar

Pada saat $\beta > 1$ ini menunjukkan kondisi saham menjadi lebih berisiko, dalam artian jika pada saat terjadinya perubahan pasar sebesar 1% maka pada saham X akan mengalami perubahan lebih besar 1% atau saham $X > 1\%$

Untuk *Return* investasi bebas resiko sering dilihat pada tingkat suku bunga deposito pemerintah. Dengan alasan deposito pemerintah adalah selalu aman, karena setiap perbankan yang berada dibawahannya pasti langsung di amankan dan diawasi oleh pemerintah dan secara otomatis bank pemrinta tidak akan atau jarang mengalami kebangkrutan. Apabila terjadi kebangkrutan dibank pemerintah maka itu dapat menjatuhkan wibawa dari peemrintah baik dilihat dalam negeri atau internasional. Didalam resiko sistematis sering di sebut dengan beta (β), karena beta dianggap sangat sangat representatif untuk di pergunakan dalam mengukur risiki sistematis (risiko yang tidak bisa didiversifikasi). melaksanakan diversifikasi dapat membuat berbagi macam keuntungan yang diperoleh perusahaan antara lain sanggup mengurangi risiko yang akan dihadapi tanpa mengurangi *return* yang akan diterima kedepan.

Market model dapat diestimasi dengan meregresi *return* sekuritas yang akan dinilai dengan *return* indeks pasar. Regresi tersebut akan menghasilkan nilai:

$i\alpha$ = ukuran return sekuritas i yang tidak terkait dengan return pasar

$i\beta$ = peningkatan return yang diharapkan pada sekuritas i untuk setiap kenaikan return pasar sebesar 1%

2.1.6 Menghitung *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Bila suatu investasi membuat *return* harapan berada dibawah *return* minimum maka sebaiknya investasi itu ditolak. *Return* harapan (*estimated return*) diestimasi dengan cara melakukan perhitungan *average return* ataupun regresi dan data *return* masa lalu. Pada metode ini, perhitungan *expected return* menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) $E(r_i)$ adalah sebagai berikut (Fahmi 2015: 342)

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

Keterangan :

$E(R_i)$ = *expected return* i

R_f = *risk free* rata atau bebas resiko

β_i = beta saham i

R_m = *return market*

Untuk menghitung $E(R_i)$ terlebih dahulu kita menghitung tingkat pengembalian saham (R_i), *risk free* (R_f), *return market* (R_m), dan beta (β) sebagai berikut :

- (1) Menghitung tingkat pengembalian saham (R_i) dengan rumus (*Ross et al*, 2010:238) :

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

Keterangan :

R_i = tingkat pengembalian (*rate of return*) saham

P_t = harga saham pada periode sekarang

P_{t-1} = harga saham pada periode lalu

(2) Menghitung R_m (*Return market*) dengan rumus (Fahmi, 2015:338) :

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

Keterangan :

R_m : *return* atau keuntungan pasar

$IHSG_t$: nilai tolak ukur pada periode sekarang

$IHSG_{t-1}$: nilai tolak ukur pada periode sebelumnya

R_m (*return market*) adalah tingkat pengembalian pasar. Untuk dimengerti bahwa *return market* (*return* pasar) dapat diperoleh melalui perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perbulan di bursa Efek Indonesia (BEI)

(3) Menghitung R_f (*risk free*) dengan rumus (Husnan, 2005:176):

$$R_f = \frac{\sum^n j = \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

R_f adalah *Risk Free* atau tingkat pengembalian bebas risiko. Perhitungan R_f menggunakan tingkat suku bunga Bank Indonesia

(4) Menghitung β_i (beta saham i) dengan rumus (Jogiyanto, 2015 ;451)

$$\beta_i = \frac{\sum^n_{t=1} (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum^n_{t=1} (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

Dimana :

R_{mt} : *return market*

R_{it} : *return saham*

\bar{R}_{it} : rata – rata *return saham*

\bar{R}_{mt} : rata –rata *return market*

Hal yang paling utama dari *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) ini adalah pernyataan mengenai hubungan antara *expected risk premium* dari *individual assets* dan *systematic risk*-nya. William Sharpe dan John Lintner pada sekitar tahun 1960-an memformulasikan *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) disini ada tiga variabel yang memiliki keterkaitan yaitu risiko sistematis (β), *return market* (R_m) dan *risiko Free* (R_f). kita dapat melihat bahwa formulasi diatas mengatakan bahwa keuntungan yang diharapkan dari suatu saham sama dengan tingkat risiko ditambah dengan premi risiko $\beta + (R_m - R_f)$. Untuk di mengerti bahwa *return* pasar bisa dihitung melalui perubahan indeks saham gabungan (IHSG) perbulan.

Capital Assets Pricing Model(CAPM) menekankan bahwa pemilihan indeks pasar yang tepat akan menentukan bias atau tidaknya hasil estimasi *Capital Assets Pricing Model*(CAPM). *Capital Assets Pricing Model*(CAPM) juga menekankan pada adanya hubungan yang positif dari *expected return* dengan risiko. Keyakinan bahwa ada hubungan yang positif menyebabkan ini menjadi bagian yang menarik untuk di kaji. Termasuk melihat risiko dalam perspektif beta, dan beta selama ini dilihat sebagai pengukuran risiko yang sangat relevan.

Penafsiran relevan tersebut telah menempatkan beta memiliki suatu hubungan yang saling berkaitan atau positif dengan *expected return*. Bahwa beta memiliki hubungan yang bersifat linear dengan sensitivitas faktornya. Ini sebagaimana terlihat dalam formula yang di kemukakan oleh Sharpe et. al (Fahmi, 2015 : 352) :

Tabel 2.1: Tafsir *Capital asset pricing model*(CAPM)

NO	CAPM
1	<i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) merupakan model penetapan harga aktiva <i>equilibrium</i> yang menyatakan bahwa ekspektasi <i>return</i> atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan <i>return</i> portofolio pasarnya.
2	<i>Capital asset pricing model</i> (CAPM) mempergunakan asumsi. Para investor memiliki ekspektasi yang homogeny (<i>homogeneous</i>), artinya mereka memiliki persepsi yang sama dalam hal <i>return</i> yang diharapkan simpangan baku dan varian sekuritas.
3	Pergerakan harga pada pasar yang dipengaruhi makro ekonomi
4	Asumsi <i>Capital asset pricing model</i> (CAPM). Investor mengevaluasi portofolio dengan melihat <i>return</i> yang diharapkan dan simpangan baku portofolio untuk rentang satu periode. (Sharpe, et al)
5	Asumsi <i>Capital asset pricing model</i> (CAPM). Para pemodal akan bertindak semata – mata atas pertimbangan <i>expected value</i> dan deviasi standar tingkat keuntungan portofolio.
6	Dalam <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) portofolio pasar adalah portofolio efisien
7	Semua investor dapat meminjam (<i>borrowing</i>) atau meminjamkan (<i>lending</i>) uang pada tingkat <i>return</i> bebas resiko (<i>risk-free rate</i>).

Sumber : dari berbagai sumber yang diolah

Dari penafsiran diatas dapat dilihat bahwa Pengukuran atau penafsiran terhadap *expected return* $E(R)$ dapat dilakukan dengan pendekatan teori *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Analisis *expected return* $E(R)$ dalam teori *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) secara eksplisit menyebutkan bahwa *expected*

return $E(R)$ dipengaruhi oleh risiko (beta), karena standar CAPM dipakai adalah jika beta bernilai positif (Fahmi, 2015:337), Kita melihat bahwa deversifikasi sempurna tidak bisa menghilangkan resiko.

Resiko yang tidak bisa dihilangkan tersebut disebut sebagai resiko sistematis, contohnya adalah inflasi yang mempunyai efek pada kondisi pasar saham karena disini selalu ada tiga variabel yang memiliki keterkaitan yaitu risiko sistematis (β), *return market* (R_m), *risk free* (R_f) dengan begitu kita dapat memformulasikan pengukuran expected return dapat dirumuskan sebagai berikut (Fahmi, 2015:342) :

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

Keterangan :

$E(R_i)$ = *expected Return i*

R_f = *Risk free* atau bebas resiko

β_i = beta saham i

R_m = *return market*

Memakai *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) sebagai alat analisis

Yaitu harus benar – benar memilih indeks pasar yang betul – betul sesuai mewakili portofolio pasar sesungguhnya, karena kondisi yang bias merupakan suatu permasalahan pada saat kita menggunakan *capital asset pricing model*(CAPM) dalam penelitian. Resiko sistematis sering disebut dengan beta (β)

) karena beta dianggap sangat representative untuk dipergunakan dalam mengukur risiko sistematis (risiko yang tidak bisa dideversifikasi).

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya sangat penting untuk diungkapkan karena dapat dipakai sebagai sumber informasi dan bahan acuan yang sangat berguna bagi penulis, penelitian terdahulu mengenai Analisis *Model Capital Asset Pricing Model* dalam memprediksi *return* saham diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Lemiyana pada tahun 2015 dengan judul “Analisis *Model Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory dalam memprediksi *return* saham syariah (Studi Kasus Saham Di Jakarta Islamic Index)”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui keakuratan model Capital Asset Pricing Model dan Arbitrage Pricing Theory dalam memprediksi *return* saham pedesaan dan saham konvensional pada Jakarta Islamic Index.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model Capital Asset Pricing Model lebih akurat dari pada model Arbitrage Pricing Theory dalam memprediksi *return* saham Jakarta Islamic Index, kemudian Penelitian yang dilakukan oleh Inge Lengga Sari Munthe, SE.Ak., M.Si; Firmansyah Kusasi, ST., MM; Nurfatilla dengan judul “analisis perbandingan keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) DAN *Arbitrage Pricing Theory* (APT) Dalam Memprediksi *Return Saham* (Studi Pengamatan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015”. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui manakah yang lebih akurat dari kedua model tersebut untuk memprediksi *return* saham. Hasil menunjukkan bahwa model Capital Asset

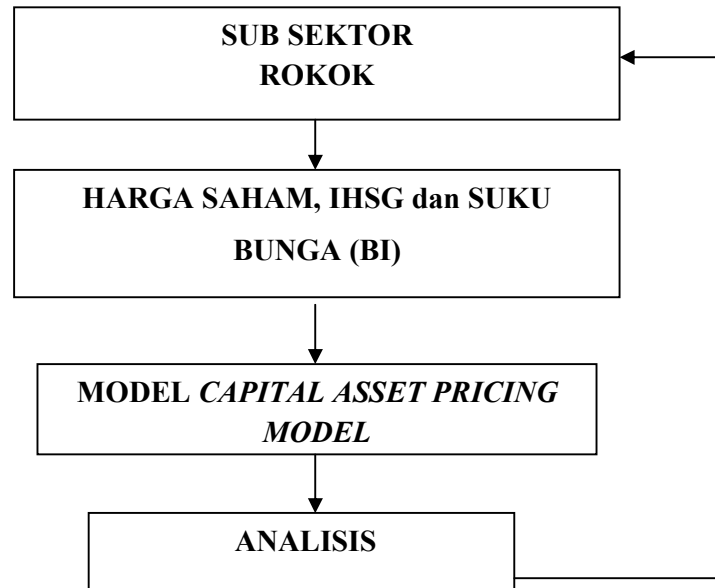
Pricing Model lebih akurat dari pada model *Arbitrage Pricing Model* dalam memprediksi tingkat *return* saham perusahaan industri barang konsumsi periode 2013 – 2015.

Penelitian yang dilakukan oleh Wildan Deny Saputra, Suhadak, dan Devi Farah Azizah (2015) dengan judul “ penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menentukan saham efisien (studi pengamatan pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2010-2013)”. Hasil penelitian menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menentukan saham efisien menunjukan bahwa terdapat hubungan yang positif dan linear antara besarnya risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian - penelitian terdahulu, yaitu dimana penelitian ini menganalisis tentang tingkat *return* saham pada perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai 2017, dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) sebagai pengukurannya.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dari penjelasan diatas dapat dijelaskan bahwa kerangka pikir dari penelitian ini, yaitu penelitian ini menganalisis tentang *return* saham pada perusahaan Sub Sektor rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2013 – 2017, Dimana perusahaan ini bergerak dibidang sektor industri barang dan konsumsi. Dalam penelitian ini untuk menganalisis *return* saham peneliti menggunakan model keseimbangan yaitu dengan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Berdasarkan paragraf diatas maka dapat digambarkan dengan jelas bentuk kerangka pemikiran dari penelitian tersebut sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

BAB III

OBJEK & METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Hal ini dikarenakan data perusahaan Sub Sektor Rokok dapat dengan mudah memperoleh data dari setiap perusahaan karena sudah di publikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2017.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Desain Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti termasuk jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, sumber data dalam penelitian ini, menggunakan data primer dimana berupa data *time series* (rangkaian waktu) bulanan dari harga saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG). Data data tersebut diperoleh atau dikumpulan dari sumber – sumber yang telah ada, yaitu sebagai berikut:

1. Indonesian Stock Exchange (IDX) periode 2013-2017
2. Data-data pendukung yang diperoleh dari sumber lain, yaitu media internet seperti www.BEI.co.id, www.yahoo.finance.com.

3.2.2 Operasional Variabel Penelitian

Menurut (Siyoto dan sodik 2015:50) variabel penelitian adalah suatu atribut dan sifat atau nilai orang, faktor, perlakuan terhadap obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang dapat ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini dilakukan pada *Capital Asset Pricing Model*(CAPM), dimana *Capital Asset Pricing*

Model(CAPM) merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya, berdasarkan uraian diatas operasional variabel digambarkan secara ringkas pada tabel berikut ini :

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Rumus	Skala
CAPM	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px auto; width: fit-content;"> $E(R_i) = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$ </div> keterangan : $E(R_i)$ = <i>expected return</i> i R_f = <i>risk free</i> atau bebas resiko β_i = beta saham i R_m = <i>return market</i>	Rasio

Sumber Fahmi (2015 : 342)

3.2.3 Populasi dan Sampel

3.2.3.1 Populasi

Menuru (Sugiyono, 2012) populasi adalah “wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Adapun populasi didalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 – 2017. Saham perusahaan rokok sangat menarik untuk dikoleksi mengingat besarnya omset penjual produk dan orang yang mengkonsumsi produk rokok didalam negeri terlihat dimana-mana, maka itu menjadi hal yang positif untuk membeli saham perusahaan rokok.

Adapun perusahaan Sub Sektor Rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

Tabel 3.2 Perusahaan Sub Sektor Rokok

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	GGRM	Gudang Garam Tbk	27-Aug-1990
2	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	15-Aug-1990
3	RMBA	Benteol International Investame Tbk	5-Mar-1990
4	WIIM	Wismiklak Inti Makmur Tbk	18-Des-2012

Sumber : Saham OK (diperbaharui 12/08/2016)

3.2.3.2 Sampel

Menurut Riduwan (2014 : 56) sampel adalah bagian atau himpunan dari suatu populasi yang akan diteliti. Karena populasi dalam penelitian ini hanya sebanyak 5 tahun maka seluruh populasi menjadi sampel dalam penelitian ini yakni tahun 2013 – 2017. Teknik pengambilan sampel ini adalah teknik Sampling Jenuh dimana semua populasi yang ada digunakan sebagai sampel.

3.2.4 Sumber data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Primer. Data Primer merupakan data yang diperoleh langsung dari sumbernya, di amati dan dicatat untuk pertama kalinya. Dalam penelitian ini menggunakan data bulanan selama periode pengamatan dari tahun 2013 hingga tahun 2017.

3.2.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik Dokumentasi, yaitu dengan mencatat atau menyalin data yang tercantum di Bursa Efek Indonesia, pojok bursa, IDX Statistik, Indonesia *capital market directori* (ICMD) dan berbagai literature lainnya yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Data yang di ambil adalah data bulanan selama periode pengamatan dari tahun 2013 hingga tahun 2017

3.2.6 Metode Analisis Data

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menjelaskan hubungan antara *risk* dan *return*. Formulasi yang harus di lakukan untuk memperoleh risiko dan return dari suatu sekuritas adalah sebagai berikut (Fahmi, 2015:342).

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

Keterangan :

$E(R_i)$ = *expected return* i

R_f = *Risk free* atau bebas resiko

β_i = beta saham i

R_m = *return market*

Untuk menghitung $E(r_i)$ terlebih dahulu kita menghitung *risk free* (R_f), return market (R_m), dan beta (β) sebagai berikut.

- 1) Menghitung tingkat pengembalian saham (RI) dengan rumus (Ross et al, 2010:238) :

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

Keterangan :

R_i = Tingkat Pengembalian (rate of return) saham

P_t = Harga saham pada periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada periode lalu

- 2) Menghitung R_m (*return market*) dengan rumus (Fahmi, 2015:338) :

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

Keterangan :

R_m = return market (return pasar)

$IHS G_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan saat ini

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode sebelumnya

- 3) Menghitung R_f (*Risk Free*) dengan rumus (Husnan, 2005:176) :

$$R_f = \frac{\sum_j^n = \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

Keterangan :

R_f adalah risk free atau tingkat pengembalian bebas resiko.

Perhitungan R_f menggunakan tingkat suku bunga Bank Indonesia.

- 4) Menghitung β_i (beta Saham i) dengan rumus (Jogiyanto, 2015 ;451) :

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it}) \cdot (R_{mt} - \bar{R}_{mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

Dimana :

R_{mt} : *return market*

R_{it} : *return saham*

\bar{R}_{it} : rata – rata return saham

\bar{R}_{mt} : rata - rata return market

- 5) Menganalisis hasil dari perhitungan *capital asset pricing model* (CAPM) standar penilaian *capital asset pricing model* (CAPM)
- (1). *Return* harapan $>$ *return* minimum, berarti saham layak dibeli (*undervalued stock*).
- (2). *Return* harapan $<$ *return* minimum, berarti saham tidak layak dibeli (*overvalued stock*).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1 Profil PT Gudang Garam Tbk

Pada tanggal 26 juni 1985 disitulah pertama kali PT Gudang Garam Tbk didirikan oleh tjoa ing whie kemudian telah berganti nama Surya Wodnowwijojo. PT Gudang Garam Tbk awalnya hanya merupakan industry rumahan yang melakukan pengolahan produk rokok kretek yang diberinama sigaret kretek tangan dan sigaret kretek klobot. Kemudian karena tingkat penjualan selalu meningkat maka ditahun 1960 perusahaan melakukan ekspansi yaitu melebarkan barkan sayapnya dengan membuka cabar perusahaan di Gurah, yang letaknya 13 kilometer jika diukur dari kota Kediri, dimana pertama kali dibuka perusahaan hanya mempekerjakan 20 orang kariawan. Kemudian karena usaha yang semakin meningkat, pada bualn September didirikanlah unit produksi yang yang diberi nama unit 1 dan 2 yang luas lahannya terletak seluas 1000 Meter persegi. Setelah itu PT Gudang Garam Tbk dari yang dulunya industry rumahan kemudian ditahun 1969 menjadi industry Firma.

Kemudian karena tingkat produksi yang dihasil dari perusahaan semakin hari semaki meningkat maka setelah dua tahun kemudian dari awalnya industry Firma kini perusahaan resmi berubah menjadi Perseroan Terbatas (PT) yang ditompang oleh fasilitas yang berikan pemerintah berupah penanaman modal dalam Negara yang membuat perusahaan semakin tangguh. Setelah itu perusahaan

membuat inovasi baru agar tingkat produksinya semakin meningkat yaitu dengan menggunakan jenis prosuk sigaret kretek mesin.

Tidak hanya disitu saja tapi perusahaan juga telah bisa memasukan sahamnya pada bursa efek Jakarta dan juga bursa efek Surabaya ditahun 1990 dimana pada saat itu telah merubah statusnya dari perseroan terbatas (PT) menjadi perusahaan terbuka. Tepatnya pada tahun 2002 produk PT Gudang Garam telah lebih bervariasi dalam prodaknya seperti rokok kretek mild yang merupakan hasil inovasi terbaru. Dalam hal ini diikuti sejalan dengan perluasan wilayah dimana tidak hanya berpusat pada kabupaten dan kota Kediri saja melainkan telah meluas hingga pesuruan. Sampai pada saat ini PT Gudang Garam Tbk tetap menjadi salah satu pilihan utama para pecinta rokok di tanah air, tak hanya mencukupi produk yang dalam negeri saja, tetapi juga telah melebarkan sayapnya di beberapa Negara seperti Malaysia, Brunei dan Jepang.

Perusahaan ini juga telah memperlihatkan kemampuannya dengan menjadi salah satunya yang terbesar untuk pabrik rokok di Indonesia, hal ini dapat dibuktikan pada 20 jenis produk yang telah dimunculkan atau dikeluarkan oleh perusahaan. Diantara jenis produk yang dikeluarkan antara lain Djaja, Gudang Garam Mera, GG Mild, GG Surya, GG Internasional dan masih banyak lagi. Ditambah PT Gudang Garam Tbk diikutsertakan dalam sponsor Piala Dunia FIFA 1958-1966 serta Piala Dunia yang tepatnya ditahun 2010.

4.1.1.1 Visi dan Misi PT Gudang Garam Tbk

1) Visi PT Gudang Garam Tbk

Menjadi perusahaan besar yang terpadang, menguntungkan dan memiliki peran dominan dalam industri rokok domestik.

2) Misi PT Gudang Garam Tbk

Menyediakan produk – produk inovatif bermutu tinggi yang memenuhi, bahkan melebihi harapan konsumen sekaligus memberikan manfaat bagi semua Stakeholder.

4.1.2 Profil PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Awal mulanya pertama PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk tidak terlepas dari sejarah keluarga Sampoerna sebagai pendirinya. Tepat ditahun tahun 1913, Liem Seeng Tee, salah satu imigran yang berasal dari cina, mulai membuat dan menjual rokok kretek linting tangan di rumah kediamannya di Surabaya. Pada saat itu perusahaan yang cukup tergolong kecil di saat itu merupakan perusahaan pertama untuk pembuaan rokok kretek ataupun rokok putih untuk dijualkan. Tingkat kepopuleran rokok kretek pada saat itu meningkat sangat cepat, tepatnya ditahun 1930 nama perusahaan diganti oleh Liem Seeng Tee dengan nama Sampoerna, atau diartikan sebagai kesempurnaan. Tahun 1940 PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk telah menjadi salah satu perusahaan besar dengan karyawan 1.300 orang dan memproduksi tiga juta batang rokok tiap minggu, kemudian berjaya dengan Dji Sam Soe. Pada saat usahanya berkembang pesat, Liem Seeng Tee dan keluarganya melakukan pemindahan pabrik ke sebuah lokasi

yang terbengkalai disurabaya, dan setelah itu direnovasi olehnya. Pada saat ini masi terdapat suatu taman yang sering disebut taman sampoerna dimana terdapat bangunan yang sekalian dijadikan museum untuk mengenang dan mencatatkan peristiwa masa lalu dari keluarga sampoerna serta usahannya dalam membangun perusahaan, dan dijakan warga yang ada dikota Surabaya untuk tujuan wisata utama.

Tahun 1942, tentara jepang menduduki Indonesia kemudian mengambil alih begitu saja PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk serta menangkap Liem Seeng Tee. Ketika penangkapan Lieng Seeng Tee seluruh kluarga berhasil kabur terlebih dahulu untuk menyelamatkan diri dari tentara jepang. Kemudian tepatnya ditahun 1949 perusahaan kembalih pulih keadaannya dan merebut kembali hati pelanggan kaya dlu lagi, dan setelah meninggal pendiri sampoerna Liem seeng tee pada tahun 1949 tiga tahun berikutnya perusahaan mengalami kebangkrutan karena berkembangnya komunisme dan banyak investor asing yang telah masuk ke segmen rokok linting mestin ditahun tersebut. Pada saat PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk dipimpin oleh Aga Sapoerna, prusahaan mengalami kebangkintan lagi serta berfokus pada rokok linting tangan.

Pada tahun 1968 Aga sampoerna yang sebagai kepala keluarga sampoerna generasi kedua memproduksi sigaret kretek tangan di Denpasar dan bali, kemudian pada tahun 1978 putra sampoerna yang sebagai pengambil alih perusahaan keluarga sampoerna dari generasi ketiga. Disaat kepemimpinannya perusahaan sangat berkembang serta telah menjadi suatu perseroan public pada tiga tahun berikutnya dengan perencanaan dan pengelolaan usaha yang dimasa

sekarang atau modern, serta mulai melakukan waktu ekspansi dan juga investasi. Kemudian perusahaan dapat meningkatkan kualitasnya dalam hal perusahaan yang terdapat di negara ini.. Akibat meningkatnya performa perusahaan sampurna, munculah perusahaan PT Philip Morris Indonesia atau cabang dari PMI yang melakukan pengakuisisian kepemilikan lebih banyak dibandingkan sampurna. Setelah itu perubahan terjadi dengan menggunakan metode penggabungan profesional dari PMI dan juga sampurna seperti manajemen yang baru dan juga direksi perusahaan untuk menciptakan kekuatan operasional perusahaan tetapi masih memelihara adat istiadat di Indonesia sejak saat yang lalu. Pada akhir 2019 perusahaan enam pabrik rokok di Indonesia dan memiliki 28,000 jumlah karyawan dan mendistribusikan rokok melalui 59 kantor penjualan yang ada diseluruh Indonesia.

4.1.2.1 Visi dan Misi PT Handjaya Mandala Sampurna Tbk

1) Visi PT Handjaya Mandala Sampurna Tbk

Agar menjadi perusahaan yang terkemuka di Indonesia

2) Misi dari PT Handjaya Mandala Sampurna Tbk

agar dapat merangkul makna yang terkandung dalam Falsafah Tiga Tangan, Masing – masing dari ketiga tangan yaitu yang mewakili perokok dewasa, karyawan dan mitra bisnis, serta masyarakat luas.

4.1.3 Profil PT Bentoel International Investama Tbk

Sejarah pertama PT Bentoel International Investama Tbk yaitu di mulai dari bapak Ong Hok Liong yang membuka industri rokok rumahan miliknya yang tepatnya pada tahun 1930 kemudian ia memberi nama Strootjes Fabriek Ong Hok

Liong. Kemudian ditahun 1954 pabrik tersebut mengubah namanya menjadi PT Perusahaan Rokok Tjap Bentoel. Perusahaan ini merupakan perusahaan yang pertama kali di Indonesia yang memproduksi rokok kretek filter mesin ditahun 1960 yang membungkus kotak rokoknya dengan plastic. Kemudian tepatnya pada tahun 1990 perusahaan rokok yang tergolong besar dinegara ini mencatatkan namanya menjadi perusahaan public yang terdaftar di bursa efek Jakarta dan Surabaya. Setelah itu pada tahun 1991 pengelolaan perusahaan Bentoel di ambil alih oleh Rajawali Corpora dan kemudian di tahun 2000 perusahaan tersebut berubah nama menjadi PT Bentoel International Investama Tbk. Kemudian British American Tobacco mengakuisisi PT Bentoel Internatinal Investama Tbk di tahun 2009 dan setelah itu tepatnya 1 januari 2010 bergabung dengan PT BAT Indonesia Tbk, dengan tetap mempertahankan PT Bentoel.

4.1.3.1 Visi dan Misi Bentoel Internasional Investame Tbk

1) Visi PT Bentoel Internasional Investame Tbk

Agar dapat menjadi perusahaan tembakau dengan pertumbuhan tercepat di Indonesia.

2) Misi PT Bentoel internasional Investame Tbk

Agar dengan empat pilar strategi dari Pertumbuhan, Produktifitas, Membangun Organisasi, dan Keberlanjutan.

4.1.4 Profil PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Sejarah PT Wismilak Inti Makmur Tbk yaitu tidak terlepas dari PT Gelora Djaja (produsen) dan PT Gawih jaya karena PT Wismilak Inti Makmur Tbk adalah holding company dari kedua perusahaan tersebut. PT Gelora Djaja pertama

kali berdiri pada tahun 1962 dan merupakan produsen kretek premium yang bermerek Galan. Kemudian distribusi produk wismilak tepatnya tahun 1983 ditangani oleh PT Gawih Jaya, dimana telah menjangkau penjuru dari sabang sampai marauke melalui kantor perwakilan, retailer, grosir serta pedagang rokok kretek lainnya. Dengan usaha dan pengelolaan manajemen kini PT Wismilak Inti Makmur Tbk telah bertahan lebih dari 50 tahun dan telah memiliki 19 kantor cabang serta 29 agent yang telah menyebar pada seluruh pulau besar di Indonesia, Serta pendapat yang semakin meningkat akibat dari para rokok yang selalu tumbuh pesat setiap tahun, maka sudah tidak diragukan lagi keahliannya dalam memproduksi rokok. Sesuai dengan slogan andalan Wismilak yaitu Menyatukan keahlian dalam menjaga kemurnian rasa.

4.1.4.1 Visi dan Misi PT Wismilak Inti Makmur Tbk

1) Visi dari PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Selalu berusaha menjadi pelaku dalam industry kelas dunia menggunakan kualitas produk serta jasa yang diperoleh dengan pertumbuhan berkesinambungan yang diperoleh dengan integritas, kerja sama tim, dan inovasi produk yang berkelanjutan

2) Misi dari PT Wismilak Inti Makmur Tbk yaitu:

- (1) Selalu berkerja sama dalam hal meraih kesuksesan dengan semua yang berkepentingan
- (2) menghasilkan Produk dan jasa dengan kualitas terbaik
- (3) bertanggung jawab serta berkomitmen terhadap lingkungan dan organisasi

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Hasil penelitian

Setelah melakukan penelitian pada perusahaan sub sektor rokok, maka diperoleh data Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Rokok, Index Harga Saham Gabungan (IHSG), data Suku Bunga Bank Indonesia (SBI), dalam periode 2013, 2014, 2015, 2016, dan 2017 sebagai dasar tolak ukur untuk menilai kondisi saham perusahaan. Tolak ukur dalam penelitian ini adalah *Analisis Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada suatu perusahaan.

4.2.2 Perhitungan Analisis Capital Asset Pricing Model(CAPM)

Analisis Capital Asset Pricing Model(CAPM) yang dimaksudkan disini yaitu sebagai *return* harapan sedangkan untuk mengetahui apakah saham perusahaan layak di beli atau tidak yaitu kita harus membandingkan dengan *return* minimum. Hal ini dapat dilihat dari hubungan antara *return* harapan dan *return* minimum (Samsul,2015:348) :

- 1) *Return* harapan > return minimum, berarti saham layak di beli (*undervalued stock*)
- 2) *Return* harapan < return minimum, berarti saham tidak layak dibeli (*overvalued stock*).

4.2.2.1 PT Gudang Garam Tbk

Tabel 4.1
Hasil perhitungan Capital Asset Pricing Model(CAPM)
PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f)	Return Market Rata-rata (r_m)	Beta (β)	CAPM ($E(r_i)$)
	1	2	3	4
				$1+(3(2-1))$

2013	0.06479	0.00048	-43.3953	2.85573
2014	0.07542	0.01523	2.16053	-0.05462
2015	0.07521	-0.01035	0.50449	0.03204
2016	0.06000	0.01184	1.16286	0.00399
2017	0.04563	0.01880	1.32051	0.01020

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Tabel 4.2
Return Harapan Dan Return Minimum
PT Gudang Garam Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	2.85573	-0.24861	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2014	-0.05462	0.39490	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2015	0.03204	-0.06266	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2016	0.00399	0.16520	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2017	0.01020	0.29791	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
Rata-Rata	0.56947	0.10935	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>

Sumber : Data diolah 2020

Pada tabel 4.2 dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 dan 2015 saham PT Gudang Garam Tbk termasuk dalam kategori *Undervalued*, artinya pada tahun tersebut saham ini layak di beli. Hal ini dikarenakan pada tahun ini *return* harapan lebih besar dari *return* minimum, penyebabnya yaitu pada tahun 2013 terjadi kenaikan pada tingkat suku bunga Bank Indonesia, semua itu akibat dari adanya kekhawatiran defisit neraca transaksi akan memburuk. akhirnya, Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan di tahun 2013 (www.cnnindonesia.com). Sedangkan pada tahun 2015 penyebab *return* harapan lebih besar dari *return* minimum, karena terjadi penurunan pada harga saham di tahun tersebut, yang disebabkan oleh menurunnya volume penjualan dan cukai naik. Kenaikan volume penjualan ini akibat kenaikan harga produk (www.kompas.com)

Pada tahun 2014, 2016 dan 2017 saham PT Gudang Garam Tbk termasuk dalam kategori *Overvalued*, artinya pada tahun tersebut saham ini tidak layak dibeli. Hal ini disebabkan karena pada tahun tersebut *return* harapan lebih kecil daripada *return* minimum, penyebabnya karena pada tahun 2014 terjadi peningkatan pada harga saham pada PT Gudang Garam Tbk, peningkatan tersebut karena perusahaan PT Gudang Garam Tbk, perseroan meraup laba kotor pada periode 2014 senilai Rp 13,37 triliun dari periode sebelumnya Rp 10,87 triliun. Laba usaha tercatat Rp 8,57 triliun atau naik 28,10% dari Rp 6,69 triliun. Sementara itu, perolehan laba bersih yang diatribusikan kepada entitas induk tercatat Rp 5,36 triliun, naik 24,07% dari tahun sebelumnya Rp 4,32 triliun (www.bisnis.com)

Pada tahun 2016 Menurut Gubernur BI Agus Martowardojo penurunan suku bunga acuan BI dilakukan untuk meningkatkan gairah ekonomi nasional di tengah pelemahan ekonomi global (www.finance.detik.com). Kemudian pada tahun 2017 Bank Indonesia (BI) memutuskan untuk menurunkan suku bunga acuan BI 7-day Repo Rate sebesar 25 basis poin. Dengan demikian, suku bunga acuan BI turun dari 4,75 persen menjadi 4,5 persen, Deputi Gubernur BI Perry Warjiyo menyatakan hal ini yang menjadi latar belakang bank sentral menurunkan suku bunga acuan yaitu inflasi (www.kompas.com)

4.2.2.2 PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Tabel 4.3
Hasil perhitungan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)
PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
2013	0.06479	0.00048	19.09701	-1.16342
2014	0.07542	0.01523	0.54889	0.04238
2015	0.07521	-0.01035	-2.94887	0.32751
2016	0.06000	0.01184	-6.48606	0.37238
2017	0.04563	0.01880	1.01382	0.01843

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Tabel 4.4
Return Harapan Dan Return Minimum
PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	-1.16342	0.10941	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2014	0.04238	0.10033	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2015	0.32751	0.36627	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2016	0.37238	-0.92142	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2017	0.01843	0.22872	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
Rata-Rata	-0.08054	-0.02334	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>

Sumber : data diolah 2020

Pada tabel 4.4 kita dapat melihat bahwa pada tahun 2013 sampai tahun 2015 dan tahun 2017 saham PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk termasuk dalam kategori *Overvalued*, penyebabnya karena di tahun 2013, terjadi penurunan *return market* pada tahun tersebut yang disebabkan oleh adanya pelemahan yang tidak terlepas dari serangan ekonomi global, akan tetapi juga didorong dengan defisitnya transaksi berjalan (*current account deficit*) akibat impor BBM dan minyak mentah yang tinggi dan juga terjadi inflasi yang melebihi ekspektasi

pemerintah (www.bisnis.tempo.com). Sedangkan pada tahun 2014 harga saham meningkat dari Rp 62.400 sampai Rp 68.650 sehingga membuat return minimum lebih besar dari *return* harapan, hal ini disebabkan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk meraup pendapatan bersih pada tahun 2014 sebesar Rp 80,69 triliun, pendapatan ini naik di bandingkan dengan tahun 2013 yang hanya sebesar Rp 75,02 triliun (www.market.bisnis.com)

Pada tahun 2015 penyebab *return* harapan lebih kecil dari *return* minimum kerana terjadi kenaikan harga saham pada tahun tersebut yang dikarenakan pada tahun 2015, PT.Handjaya Mandala Sampoerna Tbk membukukan laba sebesar Rp10,4 triliun, naik 1,8% dibanding Rp10,2 triliun tahun 2014. Kenaikan laba tersebut didukung oleh penjualan perseroan yang meningkat 8,9 % menjadi Rp 42,1 triliun dari Rp38,7 triliun pada tahun 2014 (www.pasardana.id).

Pada tahun 2016 PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk termasuk dalam kategori *Undervalued*, hal itu karena terjadi peningkatan pada *return market* yang 14,21%. Pernyataan ini dikatakan oleh kepala eksekutif pengawas pasar modal Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Nurhaida mengatakan tumbuh positifnya IHSG sepanjang tahun 2016 didukung karena adanya fundamental ekonomi Indonesia yang baik. Selain itu, kinerja emiten secara menyeluruh disepanjang tahun ini juga tercatat begitu positif (www.finance.detik.com).

Pada tahun 2017 PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk termasuk dalam kategori *Overvalued*, penyebabnya karena selain menurunnya tingkat suku bunga bank Indonesia, hal ini terjadi karena kenaikan harga saham dibandingkan tahun 2016, hal ini dikarenakan PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk membukukan

kenaikan pendapatan 3,79% pada 2017. Menurut Mindaugas, hal ini diperoleh melalui penjualan perusahaan yang ditopang pasar lokal. Pasar ekspor hanya berkontribusi Rp667,69 miliar, naik dari 2016 sebesar Rp462,18 miliar (www.market.bisnis.com).

4.2.2.3 PT Bentoel International Investama Tbk

Tabel 4.5
Hasil perhitungan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)
PT Bentoel International Investama Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
2013	0.06479	0.00048	-0.87752	0.12123
2014	0.07542	0.01523	-0.36778	0.09755
2015	0.07521	-0.01035	-0.24680	0.09632
2016	0.06000	0.01184	-0.15045	0.06725
2017	0.04563	0.01880	-0.94975	0.07110

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Tabel 4.6
Return Harapan Dan Return Minimum
PT Bentoel International Investama Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	0.12076	-0.00503	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2014	0.09755	-0.06722	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2015	0.09632	0.03065	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2016	0.06725	-0.02137	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2017	0.07110	-0.21426	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
Rata-Rata	0.09060	-0.05545	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa pada tahun 2013 sampai pada tahun 2017 perusahaan PT Bentoel International Investama Tbk termasuk dalam kategori *Undervalued*, karena selain dari tingkat suku bunga bank Indonesia pada

tahun 2013 mengalami peningkatan kemudian harga saham di tahun 2015 mengalami penurunan yang disebabkan karena berkurangnya pendapatan bersih dari Rp 914 jt pada tahun 2014 menjadi Rp 881 jt ditahun 2015. akibatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan. Maka hasil pengembalian saham yang diperoleh perusahaan menunjukkan nilai beta saham ditahun 2015 kurang dari satu. Hal ini dibuktikan dengan pernyataan Husnan (2001 : 168) yang mengatakan bahwa apabila beta kurang dari satu berarti tingkat keuntungan saham meningkat lebih kecil dari pada tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar, yang menandakan bahwa risiko sistematis saham lebih kecil daripada risiko sistematis pasar.

Pada tahun 2014, 2016 dan 2017 *return market* pada tahun ini mengalami peningkatan, hal ini berbanding terbalik pada harga saham PT Bentoel International Investama Tbk yang mengalami penurunan dari tahun tahun 2013 sampai 2017, hal ini disebabkan karena di tahun tersebut PT Bentoel International Investama Tbk mendapatkan kerugian setiap tahunnya dari tahun 2013 sampai tahun 2017 semua itu karena, menurut *Corporate Secretary* Bentoel Group yaitu Dinar Shinta Ulie mengatakan, berbagai investasi tersebut membutuhkan biaya yang sangat besar demi mendorong pertumbuhan jangka panjang. Menurut Dinar kerugian Bentoel Group disebabkan oleh tantangan-tantangan yang berasal dari luar Perusahaan. Sehingga membuat harga saham sepanjang tahun 2013 sampai 2017 mengalami penurunan (www.kontan.co.id). Hal ini sesuai dengan pernyataan Fahmi (2015:276) yang mengatakan bahwa faktor mikro dan makro ekonomi dapat berpengaruh pada naik atau turunnya suatu saham.

4.2.2.4 PT Wismilak Inti makmur Tbk

Tabel 4.7
Hasil perhitungan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)
PT Wismilak Inti MakmurTbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
2013	0.06479	0.00048	-7.40473	0.54102
2014	0.07542	0.01523	-0.17219	0.08578
2015	0.07521	-0.01035	2.54469	-0.14251
2016	0.06000	0.01184	0.69635	0.02646
2017	0.04563	0.01880	-1.70827	0.09145

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Tabel 4.8
Return Harapan Dan Return Minimum
PT Wismilak Inti MakmurTbk

Tahun	<i>Return</i> Harapan	<i>Return</i> Minimum	Keterangan	Hasil
2013	0.54102	-0.04596	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	<i>Undervalued</i>
2014	0.08578	-0.03147	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	<i>Undervalued</i>
2015	-0.14251	-0.31607	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	<i>Overvalued</i>
2016	0.02646	0.09892	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	<i>Overvalued</i>
2017	0.09145	-0.38539	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	<i>Undervalued</i>
Rata-Rata	0.12044	-0.13599	<i>Return</i> Harapan><i>Return</i> Minimum	<i>Undervalued</i>

Sumber : data diolah 2020

Berdasarkan tabel 4.8 dapat dilihat bahwa pada tahun 2013, 2014 dan tahun 2017 saham termasuk dalam kategori *Undervalued*, Karena pada tahun 2013 terjadi keniakan pada suku bunga bank indonesia dan terjadi penurunan pada harga saham di tahun tersebut. Kemudian pada tahun 2014 penyebab perusahaan PT Wismilak Inti Makmur Tbk tergolong *undervalued* karena terjadi peningkatan pada tingkat suku bunga bank Indonesia dan juga IHSG hal ini di sampaikan langsung oleh Kepala Eksekutif Pengawas Passer Modal Otoritas Jasa

Keuangan (OJK) Nurhaida saat acara konferensi pers penutupan perdagangan bursa efek Indonesia (BEI) di gedung BEI tersebut(www.finance.detik.com).

Pada tahun 2017 penyebab *return* harapan lebih besardari *return* minimum karena terjadi peningkatan pada IHSG di tahun tersebut Karena di awal tahun 2017 ada sentiment sedikit yaitu kenaikan rating investasi Indonesia oleh S dan P (*Standar and Poor's*) menjadi Investmen Grade ujar direktur investa saran mandiri Hans Kwee saat dihubungi Republik.co.id Ahad (24/12). Dengan naiknya peringkat tersebut banyak investor membawa dananya masuk ke Indonesia yang mendongkrak IHSG. Kemudian menurut Hans yakni Bank Sentral Amerika Serikat (AS) *the fed* yang tidak terlalu agresif, sehingga suku bunga AS naik sesuai perkiraan (www.republik.co.id).

Pada tahun 2015 dan 2016 saham PT Wismilak Inti Makmur Tbk termasuk dalam kategori *Overvalued*, hal itu karena pada tahun 2015 terjadi penurunan pada indeks harga saham gabungan, penurunan tersebut tidak terlepas dari penurunan yang ditimbulkan pada tingkat suku bunga bank Indonesia pada tahun tersebut, yang diperoleh dari inflasi akibat kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) sudah hilang pada Oktober 2015 dan kembali pada titik alaminya (www.cnnindonesia.com). Kemudian pada tahun 2016 saham PT Wismilak Inti Makmur Tbk termasuk dalam kategori *overvalued* karena terjadi penurunan pada suku bunga bank Indonesia serta diikuti dengan naiknya harga saham PT Wismilak Inti Makmur Tbk.

**Tabel 4.9 Hasil perhitungan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM)
Perusahaan Sub Sector Rokok**

Kode efek	Tahun	Metode				Hasil
		Rata-Rata <i>Risk Free</i>	Rata-Rata <i>Return Market</i>	Beta	CAPM	
GGRM	2013	0.06479	0.00048	-43.39525	2.85573	<i>Undervalued</i>
	2014	0.07542	0.01523	2.16053	-0.05462	
	2015	0.07521	-0.01035	0.50449	0.03204	
	2016	0.06	0.01184	1.16286	0.00399	
	2017	0.04563	0.0188	1.32051	0.0102	
HMSP	2013	0.06479	0.00048	19.09701	-1.16342	<i>Undervalued</i>
	2014	0.07542	0.01523	0.54889	0.04238	
	2015	0.07521	-0.01035	-2.94887	0.32751	
	2016	0.06	0.01184	-6.48606	0.37238	
	2017	0.04563	0.0188	1.01382	0.01843	
RMBA	2013	0.06479	0.00048	-0.87024	0.12076	<i>Undervalued</i>
	2014	0.07542	0.01523	-0.36778	0.09755	
	2015	0.07521	-0.01035	-0.2468	0.09632	
	2016	0.06	0.01184	-0.15045	0.06725	
	2017	0.04563	0.0188	-0.94975	0.0711	
WIIM	2013	0.06479	0.00048	-7.40473	0.54102	<i>Undervalued</i>
	2014	0.07542	0.01523	-0.17219	0.08578	
	2015	0.07521	-0.01035	2.54469	-0.14251	
	2016	0.06	0.01184	0.69635	0.02646	
	2017	0.04563	0.0188	-1.70827	0.09145	
rata-rata		0.06421	0.0072	-1.782562	0.17499	<i>Undervalued</i>

Sumber : Data diolah 2020

4.3 Pembahasan Hasil penelitian

Capital Asset Pricing Model(CAPM) menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan Beta. Penggunaan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) telah memberi landasan bagi banyak investor dalam memahami persoalan resiko yang di kaji dengan mempergunakan Beta (β), yaitu suatu model yang telah dipakai dan di pergunakan di berbagai penelitian. Pemahaman tentang *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pertama kali di munculkan pada pertengahan tahun 1960-an oleh William. F. Sharpe, Lintner Dan Mossin.

Menurut william f. Sharpe, et. All, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan “model penetapan harga aktiva equilibrium yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitifitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya”(Fahmi 2015 :336). Kemudian menurut Husnan (2015 :155) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan “model untuk menentukan harga suatu *asset*”. Model ini mendasarkan diri pada kondisi equilibrium, dalam keadaan equilibrium tingkat keuntungan yang di syaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan di pengaruhi oleh resiko saham tersebut.

Menurut Tandelilin (2010 : 187) model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan “suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu *asset* berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang”. Dengan kata lain tujuan utama dari *Capital Asset Pricing Model* adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir ivestasi yang beresiko. *expected return* model *Capital Asset Pricing Model* terdiri dari

tingkat SBI, *return market* dan beta dengan memasukan unsur Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham perusahaan dalam hal ini pada Sub Sektor Rokok.

4.3.1 *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada PT Gudang Garam Tbk

Dari hasil perhitungan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada PT Gudang Garam Tbk, tampak bahwa ditahun 2013 saham GGRM dikategorikan *Undervalued* yang artinya saham ini layak dibeli. Hal ini dikarenakan terdapat kenaikan pada tingkat suku bunga dan harga saham perusahaan GGRM yang mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya. Penyebabnya adalah karena adanya isu tentang kenaikan 10 persen dari tarif cukai rokok yang membuat harga saham rokok menurun, sehingga nilai beta (β) pada tahun ini lebih kecil dari satu, yang artinya risiko sistematis saham lebih kecil dari pada risiko pasar. Hal ini didukung Sesuai pernyataan menurut Ediningsi dan yacobus (2012) ketika nilai intristik saham lebih tinggi dari nilai pasar saham maka direkomendasikan untuk dibeli.

Pada tahun 2014 hasil *Capital Asset Pricing Mode l*(CAPM) kondisi saham GGRM merupakan saham *overvalued* yang artinya saham ini tidak layak dibeli karena terjadi kenaikan pada harga saham yang diperoleh perusahaan melonjak naik dari sebelumnya,kenaikan tersebut dipengaruhi oleh peningkatan daya beli masyarakat yang membuat laba pada perusahaan GGRM mengalami kenaikan sehingga harga saham perusahaan juga ikut naik. Kenaikan ini juga mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*return Saham*), dimana pada tahun ini perusahaan menunjukan nilai *return* yang positif.

Berdasarkan hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) perusahaan GGRM pada tahun 2015 termasuk saham *undervalued* yang artinya saham ini layak dibeli. Hal ini karena kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (AS) membuat investor asing mengalihkan dananya keluar dari instrument portofolio di Indonesia yang ditandai dengan nilai jual bersih (*net selling*) dana investor asing di pasar modal domestic sebesar Rp 22,55 triliun(www.detikfinance.com), hal tersebut yang menjadi penyebab menurunnya harga saham GGRM dan juga diikuti dengan penurunan indeks harga saham gabungan. Oleh karena itu hasil pengembalian saham pada perusahaan menunjukkan nilai *return* negative serta diikuti nilai beta (β) yang kurang dari satu, yang artinya risiko sistematis lebih kecil dibandingkan risiko pasar.

Tahun 2016 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada perusahaan GGRM dikategorikan saham *overvalued* karena terjadi peningkatan pada harga saham ditahun tersebut yang disebabkan karena pendapatan laba yang meningkat. Peningkatan harga saham tersebut membuat hasil pengembalian saham yang diperoleh perusahaan juga mengalami *return* yang positif. Hal ini diikuti nilai beta (β) saham ditahun 2016 lebih dari satu, yang artinya risiko sistematis saham lebih besar dari risiko pasar. Hal ini sesuai dengan pernyataan Fahmi (2015 : 340) yang mengatakan besarnya risiko suatu saham ditentukan oleh beta (β).

Kemudian tahun 2017 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada perusahaan GGRM dikategorikan sebagai saham *overvalued* karena terjadi penurunan pada tingkat suku bunga dan membuat harga saham GGRM di tahun ini mengalami peningkatan, umumnya tingkat suku bunga yang tinggi merupakan

sinyal negatif terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan pernyataan Gujarati (2006:130) yang menjelaskan hubungan yang bersifat terbalik antara harga saham dan tingkat bunga, artinya jika tingkat bunga rendah maka harga saham akan tinggi, begitupun sebaliknya.

Rata – rata dari hasil standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada perusahaan GGRM pada tahun 2013 – 2017 mengalami *undervalued* hal ini karena rata – rata *return* harapan GGRM lebih besar dari rata-rata *return* minimum, penyebabnya karena dipengaruhi nilai Beta(β) yang jauh dari standar yaitu -43.39525 yang artinya jika beta(β) kurang dari satu maka risiko sistematis saham lebih kecil dari pada risiko pasar.

4.3.2 *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2013 merupakan saham yang tergolong *overvalued* artinya saham ini tidak layak untuk dibeli, hal ini karena harga saham dari PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk mengalami kenaikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini dikarenakan jumlah peningkatan penjualan yang mencapai Rp 72,2 Triliun, penjualan ini meningkat 12,61 % dari tahun sebelumnya (www.katadata.co.id). Peningkatan tersebut diikuti dengan nilai beta (β) pada tahun ini yang lebih dari satu, yang membuat tingkat risiko sistematis di tahun ini lebih besar dari risiko pasar.

Kemudian ditahun 2014 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham HMSP merupakan saham *overvalued* artinya saham tidak layak dibeli

karenakondisi perusahaan yang masiih stabil, hal ini dapat dilihat dari peningkatan harga saham tahun tersebut yang mengalami peningkatan. Sesuai dengan pernyataan susilawati (2012) yaitu semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya. Kenaikkan ini juga mempengaruhi tingkat pengembalian saham (*Return* saham) yang terlihat positif.

Pada tahun 2015 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham HMSP merupakan saham *overvalued* artinya saham tidak layak dibeli karena adanya pertimbangan defisit neraca transaksi berjalan yang masiih tinggi, sampai akhir tahun berada di angka 2,05 persen dari Produk Domestic Bruto, selain itu BI rate turun karena suku bunga Indonesia paling tinggi diantara suku bunga bank sentral negara lain (www.cnnindonesia.com), hal ini yang membuat harga saham meningkat. Pernyataan ini didukung oleh Tandeliin (2010:112) yang mengatakan bahwa secara teori tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif.

Pada tahun 2016 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham HMSP merupakan saham *undervalued* dimana saham ini layak dibeli, hal ini karena terjadi pemecahan nominal saham (*stock split*) yang membuat harga saham HMSP mengalami penurunan sehingga dapat terjangkau (www.cnnindonesia.com), penurunan harga saham ini diikuti dengan tingkat pengembalian saham negatif sehingga berpengaruh pada nilai beta (β) pada tahun ini yang kurang dari satu, yang artinya risiko sistematis lebih kecil daripada risiko pasar.

Kemudian tahun 2017 berdasarkan standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham HMSP merupakan saham *overvalued*. Hal ini dikarenakan harga saham yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan dibanding tahun sebelumnya, peningkatan tersebut karena penjualan yang dilakukan melalui pasar lokal dan juga pasar ekspor sehingga harga saham HMSP juga ikut naik.

Rata-rata dari hasil standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada perusahaan HMSP pada tahun 2013-2017 mengalami *undervalued* hal ini karena terjadi penurunan pada harga saham yang sangat signifikan ditahun 2016 dan berdampak pada tingkat pengembalian saham sehingga membuat beta pada tahun ini kurang dari satu.

4.3.3 *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada PT Bentoel International Investama Tbk

Kemudian berdasarkan standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) PT Bentoel International Investama Tbk ditahun 2013 termasuk dalam saham *undervalued* karena terjadinya inflasi ditahun 2013, hal ini sesuai dengan data badan pusat statistic (BPS) yang mencatat bahwa pada tahun 2013 terjadi inflasi sebesar 0,55 persen. Hal ini terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan keseluruhan kelompok pengeluaran yaitu kelompok bahan makanan 0,79 persen, kelompok makanan jadi, minuman rokok dan tembakau 0,73 persen, kelompok perumahan, air, listrik, gas, dan bahan bakar 0,44 persen, kelompok sandang 0,17 persen, kelompok kesehatan 0,16 persen, kelompok pendidikan, rekreasi dan olahraga 0,06 persen dan kelompok transport, komunikasi dan jasa keuangan 0,56

persen. Inflasi tahun ini adalah yang terbesar sejak krisis 2008 yang mencapai 11,06 persen (www.katadata.co.id). Hal tersebut membuat harga saham pada tahun ini mengalami penurunan yang membuat saham ini layak dibeli. Hal ini sesuai dengan pernyataan Jogiyanto (2016) inflasi dapat berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham, jika inflasi naik dan suku bunga meningkat, maka harga perusahaan cenderung menurun, angka inflasi yang berlebihan akan menjadi sentiment negatif bagi investor saham.

Pada tahun 2014 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham RMBA tergolong dalam saham *undervalued*. Hal ini karena terjadi peningkatan suku bunga bank Indonesia yang diikuti oleh kenaikan pada indeks harga saham gabungan. Karena adanya fundamental ekonomi Indonesia yang baik. Selain itu kerja emiten secara menyeluruh juga tercatat begitu positif (finance.detik.com). Hal ini membuat *return* saham menjadi negatif karena harga saham yang menurun sehingga nilai beta (β) pada tahun ini kurang dari satu, yang artinya tingkat risiko sistematis pada tahun ini lebih kecil dari risiko pasar, sehingga layak untuk dibeli.

Sementara hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham RMBA tahun 2015 yaitu tergolong saham *undervalued*. Hal ini karena kondisi perusahaan yang kurang baik sehingga perusahaan melakukan pengembangan produk unggulan dan merek yang kuat agar dapat bersaing dengan pesaing besar dengan produknya telah berada dipasar dengan waktu yang lama dan juga memperluas pemasaran dan distribusi perdagangan diseluruh indonesia, sehingga membuat harga saham pada tahun ini mengalami penurunan. Hal ini diikuti dengan pernyataan Fahmi (2015:276) bahwa kebijakan dari perusahaan dalam

memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha) baik yang didomestik maupun luar negeri dapat berpengaruh terhadap naik atau turunnya saham.

Pada tahun 2016 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham RMBA masih tergolong *undervalued* karena persaingan yang semakin ketat antar perusahaan dan kenaikan cukai rokok rata-rata 10 persen pertahun yang berpengaruh terhadap penjualan dan juga laba sehingga harga saham RMBA ikut mengalami penurunan. Penurunan harga saham tersebut membuat tingkat pengembalian saham juga menjadi negatif.

Dari hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada saham RMBA ditahun 2017 nampak bahwa masih tetap tergolong *undervalued*. Hal ini disebabkan karena terjadi peningkatan pada *Return Market*, peningkatan tersebut karena adanya aktivitas *window dressing* atau mempercantik laporan keuangan yang dilakukan oleh emiten atau perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.kompas.com). Kemudian hal diikuti *return* saham yang mengalami peningkatan, karena pada tahun ini tingkat kerugian pada perusahaan RMBA mengalami penurunan dari Rp 2,08 triliun ditahun sebelumnya menjadi Rp 480 miliar.

Rata-rata dari hasil standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada perusahaan RMBA pada tahun 2013 -2017 mengalami *undervalued* hal ini karena *return* harapan dalam 5 tahun pada saham RMBA lebih besar dibandingkan dengan *return* minimum penyebabnya karena adanya inflasi di tahun ini serta beta (β) dalam keseluruhan mengalami kurang dari satu atau menunjukan risiko sistematis saham lebih kecil dari pada risiko pasar.

4.3.4 *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Berdasarkan standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) PT Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2013 merupakan saham *Undervalued*. Hal ini karena munculnya kekhawatiran defisit neraca transaksi berjalan akan memburuk. Akhirnya, Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan di tahun 2013(www.cnnindonesia.com). Kemudian harga saham WIIM juga ikut menurun sehingga hal tersebut yang membuat nilai beta (β) pada tahun ini kurang dari satu. Pernyataan ini sesuai dengan pernyataan Fahmi (2015 : 340) yang mengatakan bahwa apabila beta (β) lebih kecil dari satu menunjukkan kondisi saham kurang beresiko.

Pada tahun 2014 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) saham WIIM pada tahun 2014 tergolong *Undervalued*. Hal ini disebabkan karena pertumbuhan signifikan terhadap IHSG yang dipicu oleh tingginya permintaan terhadap property. Hal ini dibuktikan dengan pergerakan IHSG yang mengalami kenaikan 21,15% yaitu dari Rp 4.274,177 pada akhir 2013 menjadi Rp 5.178,373 pada 29 Desember 2014, semua itu tidak terlepas dari pengaruh saham sektor properti yang menguat 37,6 % dari bulan januari sampai bulan agustus (www.finance.detik.com)

Pada tahun 2015 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) saham WIIM pada tahun ini tergolong *overvalued* dimana *return* harapan lebih kecil dari pada *return* minimum. hal ini dikarenakan kenaikan suku bunga bank sentral Amerika Serikat (AS) membuat investor asing mengalihkan sebagian dananya keluar dari

instrument portofolio Indonesia, sehingga indeks harga saham gabungan mengalami penurunan. Penurunan tersebut membuat tingkat pengembalian saham negative, karena harga saham yang mengalami penurunan.

Pada tahun 2016 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) saham WIIM pada tahun ini tergolong *overvalued*. Hal ini terjadi karena penurunan suku bunga acuan yang dilakukan bank indonesia untuk meningkatkan gairah ekonomi nasional di tengah pelemahan ekonomi global (www.finance.detik.com). Hal ini sesuai dengan pernyataan (Suparmoko 2006 : 136) yang mengatakan Bank Indonesia sebagai Bank Sentral berkewajiban melaksanakan kebijakan moneter, yaitu dengan mengontrol stabilitas perekonomian agar tidak mengalami inflasi maupun deflasi.

Kemudian pada tahun 2017 hasil *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) saham WIIM pada tahun ini tergolong *undervalued*, karena penjualan dan laba usaha pada tahun ini mengalami penurunan. hal ini dapat dilihat dari kinerja perusahaan sehingga membuat harga saham juga ikut mengalami penurunan, penurunan harga saham diikuti dengan tingkat pengembalian saham negative. Maka membuat nilai beta (β) pada tahun ini kurang dari satu, artinya kondisi saham kurang beresiko. Hal ini dibuktikan dengan pernyataan Husnan (2001 : 168) yang mengatakan bahwa apabila beta lebih kecil dari satu berarti tingkat keuntungan saham meningkat lebih kecil dari pada tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar, yang menandakan bahwa risiko sistematis saham lebih kecil daripada risiko sistematis pasar.

Rata – rata dari hasil standar *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) pada perusahaan WIIM pada tahun 2013 – 2017 mengalami *undervalued* hal ini karena *return* harapan pada tahun 2013, 2014, dan 2017 lebih besar dari *return* minimum penyebabnya terjadi peningkatan pada suku bunga sehingga berpengaruh pada menurunnya tingkat pengembalian pada tahun tersebut, serta membuat β pada tahun ini kurang dari satu.

Tabel 4.10 Hasil Keseluruhan Standar Perhitungan *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) Pada Sub Sektor Rokok

kode efek	Tahun	<i>Return</i> Harapan	<i>Return</i> Minimum	Keterangan	Hasil
GGRM	2013	2.85573	-0.2486	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	<i>undervalued</i>
	2014	-0.0546	0.3949	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2015	0.03204	-0.0627	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2016	0.00399	0.1652	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2017	0.0102	0.29791	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
HMSP	2013	-1.1634	0.10941	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2014	0.04238	0.10033	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2015	0.32751	0.36627	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2016	0.37238	-0.9214	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2017	0.01843	0.22872	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
RMBA	2013	0.12076	-0.005	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2014	0.09755	-0.0672	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2015	0.09632	0.03065	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2016	0.06725	-0.0214	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2017	0.0711	-0.2143	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
WIIM	2013	0.54102	-0.046	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2014	0.08578	-0.0315	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
	2015	-0.1425	-0.3161	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2016	0.02646	0.09892	<i>Return</i> Harapan< <i>Return</i> Minimum	
	2017	0.09145	-0.3854	<i>Return</i> Harapan> <i>Return</i> Minimum	
rata - rata		0.17499	-0.0264	<i>Return</i> Harapan><i>Return</i> Minimum	

Sumber: data diolah 2020

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa perusahaan sub sector rokok mengalami *undervalued* stock karena terjadi peningkatan pada tingkat suku bunga bank Indonesia yang diikuti oleh kenaikan pada indeks harga saham gabungan sehingga membuat harga saham menurun. Pernyataan ini didukung oleh Tandeliin (2010:112) yang mengatakan bahwa secara teori tingkat suku bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negative, sehingga berdampak pada rata – rata beta (β) pada sub sector rokok yang kurang dari satu atau yang artinya risiko sistematis saham lebih kecil dari pada risiko pasar. Hal ini dibuktikan dengan pernyataan Husnan (2001 : 168) yang mengatakan bahwa apabila beta lebih kecil dari satu berarti tingkat keuntungan saham meningkat lebih kecil dari pada tingkat keuntungan keseluruhan saham dipasar, yang menandakan bahwa risiko sistematis saham lebih kecil daripada risiko sistematis pasar.

Dari penjelasan diatas dapat dilihat bahwa dengan menggunakan berbagai faktor ekonomi seperti suku bunga bank Indonesia, harga saham dan juga indeks harga saham gabungan serta beta (β) yang ada pada model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) investor dapat memprediksi tingkat pengembalian saham pada perusahaan tersebut, serta mengetahui apakah saham tersebut *undervalued* atau *overvalued* sebagai dasar untuk melakukan jual beli saham guna memperoleh *capital gain*. Hal ini sesuai dengan Penelitian yang dilakukan oleh Inge Lengga Sari Munthe, SE.Ak., M.Si; Firmansyah Kusasi, ST., MM; Nurfatilla dengan judul “analisis perbandingan keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) DAN *Arbitrage Pricing Theory* (APT) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pengamatan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Periode 2013 – 2015)'' dimana menunjukan bahwa untuk menghitung return ekspektasi CAPM, sebelumnya perlu dihitung return aktual (R_i), return aset bebas risiko (R_f), dan return pasar (R_m), kemudian menghitung beta (β). Setelah beta masing-masing perusahaan diperoleh, kemudian barulah dibentuk persamaan berdasarkan model CAPM untuk menghitung nilai expected return

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada sub sektor rokok periode 2013 – 2017, peneliti menyimpulkan bahwa dalam memprediksi *return* saham dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) perusahaan sub sektor rokok mengalami fluktuatif, Kemudian hasil standar analisis *Capital Asset Pricing Model*(CAPM) dalam memprediksi *return* saham pada sub sektor rokok periode 2013 – 2017, penliti menyimpulkan bahwa :

Pada perusahaan GGRM yaitu terdapat 3 tahun yang mengalami *undervalued* atau dapat dibeli sedangkan hanya 2 tahun yang mengalami *overvalued* atau tidak dapat dibeli. Kemudian pada perusahaan HMSP terdapat 4 tahun perusahaan yang *overvalued* dan hanya terdapat satu tahun yang tergolong *undervalued*. Hal ini berbeda dengan perusahaan RMBA dimana selama 5 tahun saham tergolong *undervalued*, dan yang terakhir perusahaan WIIM dimana selama 5 tahun terdapat 3 saham yang dikategorikan *undervalued* kemudian terdapat 2 tahun saham yang dikategorikan *overvalued*, hal ini disebabkan karena faktor makro dan mikro ekonomi.

5.2 Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan peneliti menuliskan beberapa saran sehubungan dengan penelitian yang dilakukan, adapun saran tersebut sebagai berikut

5.2.1 Bagi perusahaan

Bagi pihak perusahaan, tingkat pengembalian saham atau *return* saham merupakan hal yang terpenting dalam imbal hasil bagi setiap para penanam modal atau investor yang melakukan investasi sahamnya pada perusahaan tersebut, oleh karena itu pihak perusahaan harus lebih memperhatikan faktor – faktor yang berada di dalam maupun diluar perusahaan yang mempengaruhi kinerja dari perusahaan tersebut seperti harga saham, indeks harga saham gabungan, dan suku bunga BI. Karena hal tersebut dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham yang nantinya akan berdampak pada hasil Capital Asset Pricing Model (CAPM) dikemudian hari.

5.2.2 Bagi Investor

Bagi investor dalam hal melakukan investasi saham sebaiknya investor melihat kondisi dari perusahaan terlebih dahulu sehingga dapat meminimalisir risiko yang akan dihadapi kedepan serta ada baiknya melakukan investasi tidak hanya pada satu saham saja agar apabila terjadi kerugian pada satu saham maka investor masih ada kemungkinan untuk untuk di saham yang lain.

5.2.3 Peneliti Selanjutnya

Peneliti sadar akan kekurangan yang terdapat dalam penelitian ini maka dari itu untuk peneliti selanjutnya, peneliti menyarankan untuk melanjutkan penelitian

ini dengan menganalisis faktor – faktor lainnya yang juga berkaitan dengan model *capital asset pricing model* (APT).

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. (2005, Desember). Bisakah CAPM Memprediksi Return Saham-Saham Teknologi dan Manajemen Informatika, 3(3), 46-58.
- Agus, Sartono. 2001. *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPEF-YOGYAKARTA
- Bodie.et.al. (2005 : 456), Kutipan A, Mufraini (2010), “*Perbandingan Keakuratan CAPM dan APT Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan*”. Institutional Repository UIN Syarif Hidayatullah, Jakarta
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id diakses pada 10 Desember 2018 pukul 17 : 22
- Darmadji Tjiptono dan Fakhruddin M. Hendy, “*Pasar Modal di Indonesia*”, (2006 :7).
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Bandung: Alfabeta
- Fahmi Irham, 2013. *Pengantar pasar modal*. Edisi Kedua. Bandung: Alfabeta
- Fahmi Irham, 2015. *Pengantar Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Bandung : Alfabeta.
- Gujarati, Damodar N. 2016. *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Jilid I. Alih Bahasa: Julius A. mulyadi S.E. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi, M., Mamduh, (2013) “*Manajemen Keuangan*”. Yogyakarta : BPFE.
- Hartono,Jogiyanto, 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM
- Hartono,Jogiyanto, 2015. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. ED. X, Cet. I Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta, 2015
- Husnan Suad, “*Dasar – Dasar Teori dan Analisis Sekuritas*”, Edisi Ketiga , UPP AMPYKPN, Yogyakarta , 2001.
- Husnan, Saud. 2005. *Teori Portopolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: AMP YKPN

- Husnan, Saud. 2015. *Teori Portopolio & Analisis Sekuritas*. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Inge Lengga Sari Munthe, SE.Ak., M.Si; Firmansyah Kusasi, ST., MM; Nurfatilla Afidah (2015). Analisis Perbandingan Keakuratan *Capital Asset Pricing Model* (Capm) Dan *Arbitrage Pricing Theory* (Apt) Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pengamatan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2015). Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang, Kepulauan Riau.
- Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis*.
- Kurniawan, A. F., Hidayat, R. R., & Devi, A. F. (2015, Juli). Penerapan *Metode Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien. *Administrasi Bisnis* (JAB), 24(1), 1-6.
- Lemiyana, 2015. *Analisis Model CAPM dan APT Dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Syariah* (Studi kasus Saham di Jakarta Islamic Index). Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang. Jurnal Keuangan Vol. 1. No. 1. Juli 2015
- Nasuha, R., Dzulkirom, M., & Z.A, Z. (2013). Analisis Metode Capital Asset Pricing Model dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Investasi Saham. 1-8.
- Riduwan, 2014. *Metode dan Teknik Menyusun Tesis*. Cetakan Kesepuluh, Alfabeta, Bandung
- Saham Ok. www.sahamok.com diakses pada 10 Desember 2018, pukul 19 :46
- Samsul, Mohamad, 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga
- Seputar Forex. [s](#) dikses pada 08 Oktober 2018 pukul 16 : 14
- Siyoto, Sandi dan Sodik, Ali, 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing
- Subastine, Yuliana dan Syamsudin. 2010. Pengaruh Variabel Makro ekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Daya Saing: Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*. Vol 11; (No. 2); Hal 1-14.
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Keenam Belas, CV Alfabeta, Bandung.

Sugiyono, 2015. *Cara Mudah Menyusun Skripsi, Tesis dan Disertasi*. Cetakan, CV Alfabeta, Bandung.

Subastine, Yuliana dan Syamsudin. 2010. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Daya Saing: Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*. Vol 11; (No. 2); Hal 1-14.

Suparmoko, M.A, DR. M. 2006 *Ekonomi*. Bogor: Quadra

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.

Wildan Deny Saputra, Suhadak, dan Devi Farah Azizah (2015). Penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menentukan saham efisien (studi pengamatan pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2010-2013)

Yahoo Finance. Finance.yahoo.com diakses pada 11 September 2018, pukul 19 :
46

www.kompas.com diakses pada 21 maret 2020

www.cnnindonesia.com diakses pada 21 maret 2020

www.detikfinance.com diakses pada 27 maret 2020

www.katadata.co.id diakses pada 13 april 2020

www.market.bisnis.com diakses pada 27 mei 2020

www.pasardana.id 6 juni 2020

www.money.kompas.com 6 juni 2020

Lampiran 1. Perhitungan tingkat pengembalian saham (RI)

1. PT Gudang Garam Tbk

GGRM 2013			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	56,300	
2	Januari	51,850	-0.079041
3	Februari	48,300	-0.068467
4	Maret	48,950	0.013458
5	April	49,400	0.009193
6	Mei	53,500	0.082996
7	Juni	50,600	-0.054206
8	Juli	42,350	-0.163043
9	Agustus	37,950	-0.103896
10	September	35,000	-0.077734
11	Oktober	36,900	0.054286
12	November	37,000	0.002710
13	Desember	42,000	0.135135
Total			-0.248609
Rata-rata			-0.020717

GGRM 2014			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	42,000	
2	Januari	41,900	-0.002381
3	Februari	47,700	0.138425
4	Maret	49,000	0.027254
5	April	56,500	0.153061
6	Mei	52,050	-0.078761
7	Juni	53,500	0.027858
8	Juli	54,200	0.013084
9	Agustus	54,000	-0.003690
10	September	56,675	0.049537
11	Oktober	57,750	0.018968
12	November	61,175	0.059307
13	Desember	60,700	-0.007765
Total			0.394897
Rata-rata			0.032908

GGRM 2015			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	60,700	
2	Januari	57,800	-0.047776
3	Februari	53,425	-0.075692
4	Maret	51,000	-0.045391
5	April	50,000	-0.019608
6	Mei	47,100	-0.058000
7	Juni	45,100	-0.042463
8	Juli	49,500	0.097561
9	Agustus	44,500	-0.101010
10	September	42,000	-0.056180
11	Oktober	42,950	0.022619
12	November	48,900	0.138533
13	Desember	55,000	0.124744
Total			-0.062662
Rata-rata			-0.005222

GGRM 2016			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	55,000	
2	Januari	58,350	0.060909
3	Februari	63,700	0.091688
4	Maret	65,300	0.025118
5	April	69,250	0.060490
6	Mei	69,200	-0.000722
7	Juni	69,000	-0.002890
8	Juli	67,525	-0.021377
9	Agustus	64,400	-0.046279
10	September	62,000	-0.037267
11	Oktober	67,900	0.095161
12	November	65,000	-0.042710
13	Desember	63,900	-0.016923
Total			0.165198
Rata-rata			0.013767

GGRM 2017			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	63,900	
2	Januari	61,750	-0.033646
3	Februari	65,850	0.066397
4	Maret	65,525	-0.004935
5	April	66,400	0.013354
6	Mei	73,950	0.113705
7	Juni	78,300	0.058824
8	Juli	76,100	-0.028097
9	Agustus	69,200	-0.090670
10	September	65,800	-0.049133
11	Oktober	70,000	0.063830
12	November	76,525	0.093214
13	Desember	83,800	0.095067
Total			0.297908
Rata-rata			0.024826

2. PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

HMSP 2013			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	59,000	
2	Januari	63,300	0.072881
3	Februari	74,900	0.183254
4	Maret	84,500	0.128171
5	April	84,300	-0.002367
6	Mei	87,500	0.037960
7	Juni	85,000	-0.028571
8	Juli	82,000	-0.035294
9	Agustus	65,000	-0.207317
10	September	65,400	0.006154
11	Oktober	66,900	0.022936
12	November	65,000	-0.028401
13	Desember	62,400	-0.040000
Total			0.109406
Rata-rata			0.009117

HMSP 2014			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	62,400	
2	Januari	67,050	0.074519
3	Februari	68,500	0.021626
4	Maret	69,000	0.007299
5	April	69,900	0.013043
6	Mei	68,900	-0.014306
7	Juni	67,300	-0.023222
8	Juli	67,700	0.005944
9	Agustus	70,650	0.043575
10	September	72,000	0.019108
11	Oktober	71,100	-0.012500
12	November	69,850	-0.017581
13	Desember	68,650	-0.017180
Total			0.100325
Rata-rata			0.008360

HMSP 2015			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	68,650	
2	Januari	67,200	-0.021122
3	Februari	65,200	-0.029762
4	Maret	73,475	0.126917
5	April	73,500	0.000340
6	Mei	72,500	-0.013605
7	Juni	72,000	-0.006897
8	Juli	83,450	0.159028
9	Agustus	76,000	-0.089275
10	September	75,975	-0.000329
11	Oktober	91,975	0.210596
12	November	101,900	0.107910
13	Desember	94,000	-0.077527
Total			0.366274
Rata-rata			0.030523

HMSP 2016			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	94,000	
2	Januari	103,500	0.101064
3	Februari	109,950	0.062319
4	Maret	98,400	-0.105048
5	April	99,875	0.014990
6	Mei	95,000	-0.048811
7	Juni	3,800	-0.960000
8	Juli	3,630	-0.044737
9	Agustus	3,980	0.096419
10	September	3,950	-0.007538
11	Oktober	3,950	0.000000
12	November	3,800	-0.037975
13	Desember	3,830	0.007895
Total			-0.921422
Rata-rata			-0.076785

HMSP 2017			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	3,830	
2	Januari	3,850	0.005222
3	Februari	3,870	0.005195
4	Maret	3,900	0.007752
5	April	3,820	-0.020513
6	Mei	3,930	0.028796
7	Juni	3,840	-0.022901
8	Juli	3,550	-0.075521
9	Agustus	3,640	0.025352
10	September	3,860	0.060440
11	Oktober	3,980	0.031088
12	November	4,100	0.030151
13	Desember	4,730	0.153659
Total			0.228719
Rata-rata			0.019060

3. PT Bentoel Internasional Investame Tbk

RMBA 2013			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	590	
2	Januari	600	0.016949
3	Februari	590	-0.016667
4	Maret	620	0.050847
5	April	570	-0.080645
6	Mei	550	-0.035088
7	Juni	540	-0.018182
8	Juli	540	0.000000
9	Agustus	490	-0.092593
10	September	465	-0.051020
11	Oktober	500	0.075269
12	November	590	0.180000
13	Desember	570	-0.033898
Total			-0.005027
Rata-rata			-0.000419

RMBA 2014			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	570	
2	Januari	520	-0.087719
3	Februari	500	-0.038462
4	Maret	530	0.060000
5	April	530	0.000000
6	Mei	530	0.000000
7	Juni	465	-0.122642
8	Juli	465	0.000000
9	Agustus	480	0.032258
10	September	530	0.104167
11	Oktober	530	0.000000
12	November	560	0.056604
13	Desember	520	-0.071429
Total			-0.067222
Rata-rata			-0.005602

RMBA 2015			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	520	
2	Januari	500	-0.038462
3	Februari	500	0.000000
4	Maret	580	0.160000
5	April	580	0.000000
6	Mei	560	-0.034483
7	Juni	550	-0.017857
8	Juli	570	0.036364
9	Agustus	470	-0.175439
10	September	480	0.021277
11	Oktober	440	-0.083333
12	November	520	0.181818
13	Desember	510	-0.019231
Total			0.030654
Rata-rata			0.002555

RMBA 2016			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	510	
2	Januari	450	-0.117647
3	Februari	500	0.111111
4	Maret	475	-0.050000
5	April	480	0.010526
6	Mei	470	-0.020833
7	Juni	442	-0.059574
8	Juli	468	0.058824
9	Agustus	454	-0.029915
10	September	468	0.030837
11	Oktober	488	0.042735
12	November	438	-0.102459
13	Desember	484	0.105023
Total			-0.021373
Rata-rata			-0.001781

RMBA 2017			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	484	
2	Januari	432	-0.107438
3	Februari	458	0.060185
4	Maret	430	-0.061135
5	April	448	0.041860
6	Mei	432	-0.035714
7	Juni	468	0.083333
8	Juli	430	-0.081197
9	Agustus	420	-0.023256
10	September	398	-0.052381
11	Oktober	400	0.005025
12	November	358	-0.105000
13	Desember	380	0.061453
Total			-0.214264
Rata-rata			-0.017855

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

WIIM 2013			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	760	
2	Januari	740	-0.026316
3	Februari	770	0.040541
4	Maret	1,020	0.324675
5	April	970	-0.049020
6	Mei	970	0.000000
7	Juni	830	-0.144330
8	Juli	780	-0.060241
9	Agustus	720	-0.076923
10	September	690	-0.041667
11	Oktober	790	0.144928
12	November	710	-0.101266
13	Desember	670	-0.056338
Total			-0.045956
Rata-rata			-0.007070

WIIM 2014			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	670	
2	Januari	695	0.037313
3	Februari	830	0.194245
4	Maret	740	-0.108434
5	April	700	-0.054054
6	Mei	630	-0.100000
7	Juni	610	-0.031746
8	Juli	560	-0.081967
9	Agustus	565	0.008929
10	September	550	-0.026549
11	Oktober	565	0.027273
12	November	595	0.053097
13	Desember	625	0.050420
Total			-0.031473
Rata-rata			-0.002623

WIIM 2015			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	625	
2	Januari	535	-0.144000
3	Februari	560	0.046729
4	Maret	540	-0.035714
5	April	485	-0.101852
6	Mei	477	-0.016495
7	Juni	410	-0.140461
8	Juli	465	0.134146
9	Agustus	425	-0.086022
10	September	378	-0.110588
11	Oktober	362	-0.042328
12	November	405	0.118785
13	Desember	430	0.061728
Total			-0.316072
Rata-rata			-0.026339

WIIM 2016			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	430	
2	Januari	388	-0.097674
3	Februari	388	0.000000
4	Maret	399	0.028351
5	April	385	-0.035088
6	Mei	396	0.028571
7	Juni	390	-0.015152
8	Juli	400	0.025641
9	Agustus	404	0.010000
10	September	410	0.014851
11	Oktober	545	0.329268
12	November	434	-0.203670
13	Desember	440	0.013825
Total			0.098924
Rata-rata			0.008244

WIIM 2017			
No	Bulan	Harga Saham	Ri
1	Desember	440	
2	Januari	442	0.004545
3	Februari	440	-0.004525
4	Maret	452	0.027273
5	April	432	-0.044248
6	Mei	408	-0.055556
7	Juni	428	0.049020
8	Juli	390	-0.088785
9	Agustus	356	-0.087179
10	September	318	-0.106742
11	Oktober	278	-0.125786
12	November	302	0.086331
13	Desember	290	-0.039735
Total			-0.385387
Rata-rata			-0.032116

Lampiran 2. Perhitungan Return Market (RM)

IHSG 2013			
No	Bulan	IHSG	<i>Rm</i>
1	Desember	4,453.70	
2	Januari	4,795.79	0.0768
3	Februari	4,940.99	0.0303
4	Maret	5,034.07	0.0188
5	April	5,068.63	0.0069
6	Mei	4,818.90	-0.0493
7	Juni	4,610.38	-0.0433
8	Juli	4,195.09	-0.0901
9	Agustus	4,316.18	0.0289
10	September	4,510.63	0.0451
11	Oktober	4,256.44	-0.0564
12	November	4,274.18	0.0042
13	Desember	4,418.76	0.0338
Total			0.0057
Rata-rata			0.000477412

2014			
No	Bulan	IHSG	<i>Rm</i>
1	Desember	4,418.76	
2	Januari	4,620.22	0.0456
3	Februari	4,768.28	0.0320
4	Maret	4,840.15	0.0151
5	April	4,893.91	0.0111
6	Mei	4,878.58	-0.0031
7	Juni	5,088.80	0.0431
8	Juli	5,136.86	0.0094
9	Agustus	5,137.58	0.0001
10	September	5,089.55	-0.0093
11	Oktober	5,149.89	0.0119
12	November	5,226.95	0.0150
13	Desember	5,289.40	0.0119
Total			0.1828
Rata-rata			0.015231507

2015			
No	Bulan	IHSG	<i>Rm</i>
1	Desember	5,289.40	
2	Januari	5,450.29	0.0304
3	Februari	5,518.67	0.0125
4	Maret	5,086.42	-0.0783
5	April	5,216.37	0.0255
6	Mei	4,910.66	-0.0586
7	Juni	4,802.53	-0.0220
8	Juli	4,509.61	-0.0610
9	Agustus	4,223.91	-0.0634
10	September	4,455.18	0.0548
11	Oktober	4,446.46	-0.0020
12	November	4,593.01	0.0330
13	Desember	4,615.16	0.0048
Total			-0.1242
Rata-rata			-0.01035068

2016			
No	Bulan	IHSG	<i>Rm</i>
1	Desember	4,615.16	
2	Januari	4,770.96	0.0338
3	Februari	4,845.37	0.0156
4	Maret	4,838.58	-0.0014
5	April	4,796.87	-0.0086
6	Mei	5,016.65	0.0458
7	Juni	5,215.99	0.0397
8	Juli	5,386.08	0.0326
9	Agustus	5,364.80	-0.0040
10	September	5,422.54	0.0108
11	Oktober	5,148.91	-0.0505
12	November	5,296.71	0.0287
13	Desember	5,294.12	-0.0005
Total			0.1421
Rata-rata			0.011838

2017			
No	Bulan	IHSG	<i>Rm</i>
1	Desember	5,294.10	
2	Januari	5,386.69	0.0175
3	Februari	5,568.11	0.0337
4	Maret	5,685.29	0.0210
5	April	5,738.16	0.0093
6	Mei	5,829.71	0.0160
7	Juni	5,840.94	0.0019
8	Juli	5,864.06	0.0040
9	Agustus	5,900.85	0.0063
10	September	6,005.78	0.0178
11	Oktober	5,952.14	-0.0089
12	November	6,355.65	0.0678
13	Desember	6,605.63	0.0393
Total			0.2256
Rata-rata			0.0188001

Lampiran 3. Risik Free (RF)

NO	BULAN	TAHUN					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Januari	0.06	0.0575	0.075	0.0775	0.0725	0.0475
2	Februari	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.07	0.0475
3	Maret	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.0675	0.0475
4	April	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.0675	0.0475
5	Mei	0.0575	0.0575	0.075	0.075	0.0675	0.0475
6	Juni	0.0575	0.06	0.075	0.075	0.065	0.0475
7	Juli	0.0575	0.065	0.075	0.075	0.065	0.0475
8	Agustus	0.0575	0.07	0.075	0.075	0.0525	0.045
9	September	0.0575	0.0725	0.075	0.075	0.05	0.0425
10	Oktober	0.0575	0.0725	0.075	0.075	0.0475	0.0425
11	November	0.0575	0.075	0.0775	0.075	0.0475	0.0425
12	Desember	0.0575	0.075	0.0775	0.075	0.0475	0.0425
Total		0.635	0.7775	0.905	0.9025	0.7200	0.5475
Rata-rata		0.052917	0.064792	0.075417	0.075208	0.06	0.045625

Lampiran 4. Perhitungan Beta**1. PT Gudang Garam Tbk**

Tahun	Total Ri	rata-rata Ri	Total Rm	rata-rata Rm	Ri-Rit	Rm-Rmt	perkalian	² Rm	Hasil Bagi
2013	-0.24861	-0.02072	0.00573	0.00048	-0.22789	0.00525	-0.00120	0.00003	-43.39525
2014	0.39490	0.03291	0.18278	0.01523	0.36199	0.16755	0.06065	0.02807	2.16053
2015	-0.06266	-0.00522	-0.12421	-0.01035	-0.05744	-0.11386	0.00654	0.01296	0.50449
2016	0.16520	0.01377	0.14206	0.01184	0.15143	0.13022	0.01972	0.01696	1.16286
2017	0.29791	0.02483	0.22560	0.01880	0.27308	0.20680	0.05647	0.04277	1.32051

2. PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Tahun	Total Ri	rata-rata Ri	Total Rm	rata-rata Rm	Ri-Rit	Rm-Rmt	perkalian	² Rm	Hasil Bagi
2013	0.10941	0.00912	0.00573	0.00048	0.10029	0.00525	0.00053	0.00003	19.09701
2014	0.10033	0.00836	0.18278	0.01523	0.09196	0.16755	0.01541	0.02807	0.54889

2015	0.36627	0.03052	-0.12421	-0.01035	0.33575	-0.11386	-0.03823	0.01296	-2.94887
2016	-0.92142	-0.07679	0.14206	0.01184	-0.84464	0.13022	-0.10999	0.01696	-6.48606
2017	0.22872	0.01906	0.22560	0.01880	0.20966	0.20680	0.04336	0.04277	1.01382

3. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Tahun	Total Ri	rata-rata Ri	Total Rm	rata-rata Rm	Ri-Rit	Rm-Rmt	perkalian	\wedge^2 Rm	Hasil Bagi
2013	-0.00503	-0.00042	0.00573	0.00048	-0.00461	0.00525	-0.00002	0.00003	-0.87024
2014	-0.06722	-0.00560	0.18278	0.01523	-0.06162	0.16755	-0.01032	0.02807	-0.36778
2015	0.03065	0.00255	-0.12421	-0.01035	0.02810	-0.11386	-0.00320	0.01296	-0.24680
2016	-0.02137	-0.00178	0.14206	0.01184	-0.01959	0.13022	-0.00255	0.01696	-0.15045
2017	-0.21426	-0.01786	0.22560	0.01880	-0.19641	0.20680	-0.04062	0.04277	-0.94975

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Tahun	Total Ri	rata-rata Ri	Total Rm	rata-rata Rm	Ri-Rit	Rm-Rmt	perkalian	\wedge^2 Rm	Hasil Bagi
2013	-0.04596	-0.00707	0.00573	0.00048	-0.03889	0.00525	-0.00020	0.00003	-7.40473
2014	-0.03147	-0.00262	0.18278	0.01523	-0.02885	0.16755	-0.00483	0.02807	-0.17219
2015	-0.31607	-0.02634	-0.12421	-0.01035	-0.28973	-0.11386	0.03299	0.01296	2.54469
2016	0.09892	0.00824	0.14206	0.01184	0.09068	0.13022	0.01181	0.01696	0.69635
2017	-0.38539	-0.03212	0.22560	0.01880	-0.35327	0.20680	-0.07306	0.04277	-1.70827

Lampiran 5. Perhitungan CAPM

1. PT Gudang Garam Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
-------	---------------------------------------	---	--------------------------	---

2013	0.06479	0.00048	-43.3953	2.85573
2014	0.07542	0.01523	2.16053	-0.05462
2015	0.07521	-0.01035	0.50449	0.03204
2016	0.06000	0.01184	1.16286	0.00399
2017	0.04563	0.01880	1.32051	0.01020

2. PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
2013	0.06479	0.00048	19.09701	-1.16342
2014	0.07542	0.01523	0.54889	0.04238
2015	0.07521	-0.01035	-2.94887	0.32751
2016	0.06000	0.01184	-6.48606	0.37238
2017	0.04563	0.01880	1.01382	0.01843

3. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
2013	0.06479	0.00048	-0.87752	0.12123
2014	0.07542	0.01523	-0.36778	0.09755
2015	0.07521	-0.01035	-0.24680	0.09632
2016	0.06000	0.01184	-0.15045	0.06725
2017	0.04563	0.01880	-0.94975	0.07110

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Tahun	Risk Free rata-rata (r_f) 1	Return Market Rata-rata (r_m) 2	Beta (β) 3	CAPM ($E(r_i)$) 4 $1+(3(2-1))$
2013	0.06479	0.00048	-7.40473	0.54102
2014	0.07542	0.01523	-0.17219	0.08578

2015	0.07521	-0.01035	2.54469	-0.14251
2016	0.06000	0.01184	0.69635	0.02646
2017	0.04563	0.01880	-1.70827	0.09145

Lampiran 6. Standar Penilaian CAPM

1. PT Gudang Garam Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	2.85573	-0.24861	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2014	-0.05462	0.3949	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2015	0.03204	-0.06266	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2016	0.00399	0.1652	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2017	0.0102	0.29791	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>

2. PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	-1.16342	0.10941	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2014	0.04238	0.10033	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2015	0.32751	0.36627	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2016	0.37238	-0.92142	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2017	0.01843	0.22872	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>

3. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	0.12123	-0.00503	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>

2014	0.09755	-0.06722	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2015	0.09632	0.03065	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2016	0.06725	-0.02137	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2017	0.04608	-0.21426	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>

4. PT Wismilak Inti Makmur Tbk

Tahun	<i>Return Harapan</i>	<i>Return Minimum</i>	Keterangan	Hasil
2013	0.54102	-0.046	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2014	0.08578	-0.0315	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>
2015	-0.1425	-0.3161	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2016	0.02646	0.09892	<i>Return Harapan < Return Minimum</i>	<i>Overvalued</i>
2017	0.09145	-0.3854	<i>Return Harapan > Return Minimum</i>	<i>Undervalued</i>

4/10/2019

lemlit.ichsan/lemlit/cetak-surat-penelitian-mahasiswa/1539/



**KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
LEMBAGA PENELITIAN (LEMLIT)
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO**

Jl. Raden Saleh No. 17 Kota Gorontalo
Telp: (0435) 8724466, 829975; Fax: (0435) 82997;
E-mail: lembagapenelitian@unisan.ac.id

Nomor : 1662/PIP/LEMLIT-UNISAN/GTO/X/2019

Lampiran : -

Hal : Permohonan Izin Penelitian

Kepada Yth,

Pimpinan Galeri Investasi BEI Unisan Gorontalo

di,-

Gorontalo

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Rahmisyari, ST., SE
NIDN : 0929117202
Jabatan : Ketua Lembaga Penelitian

Meminta kesediannya untuk memberikan izin pengambilan data dalam rangka penyusunan **Proposal / Skripsi**, kepada :

Nama Mahasiswa : Aldi Y. Hantuma
NIM : E2115112
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Lokasi Penelitian : Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Unisan Gorontalo
Judul Penelitian : ANALISIS MODEL CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PADA SUB SEKTOR ROKOK DI BURSA EFEK INDONESIA

Atas kebijakan dan kerja samanya diucapkan banyak terima kasih.

Gorontalo, 04 Oktober 2019

Ketua



Dr. Rahmisyari, ST., SE
NIDN.0929117202

+

lemlit.ichsan/lemlit/cetak-surat-penelitian-mahasiswa/1539/



**GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO**

Jln Achmad Nadjamuddin No. 17 kota Gorontalo telepon (0435)829975



Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia

SURAT KETERANGAN

No. 027/SKD/GI-BEI/Unisan/VI/2020

Assalamu Alaikum, Wr, Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN : 0921048801
Jabatan : Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI)
Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini menyatakan bahwa yang bersangkutan dibawah ini

Nama : Aldi Y. Hantuma
NIM : E21.15.112
Jurusan / Prodi : Manajemen
Judul Penelitian : Analisis Model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam
Memprediksi *Return Saham* Pada Sub Sektor Rokok di Bursa
Efek Indonesia

Benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI) Unisan, Pada Tanggal 02 Maret 2020 terkait dengan kepentingan penelitian yang dilakukan.

Demikian surat ini dibuat dengan sebenarnya dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 08 Juni 2020

Mengetahui,

Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN. 0921048801



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS ICHSAN
(UNISAN) GORONTALO**

SURAT KEPUTUSAN MENDIKNAS RI NOMOR 84/D/O/2001
Jl. Achmad Nadjamuddin No. 17 Telp (0435) 829975 Fax (0435) 829976 Gorontalo

SURAT REKOMENDASI BEBAS PLAGIASI

No. 0269/UNISAN-G/S-BP/IV/2020

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sunarto Taliki, M.Kom
NIDN : 0906058301
Unit Kerja : Pustikom, Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini Menyatakan bahwa :

Nama Mahasisw : ALDI Y HANTUMA
NIM : E2115112
Program Studi : Manajemen (S1)
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Skripsi : ANALISIS MODEL CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PADA SUB SEKTOR ROKOK DI BURSA EFEK INDONESIA

Sesuai dengan hasil pengecekan tingkat kemiripan skripsi melalui aplikasi Turnitin untuk judul skripsi di atas diperoleh hasil Similarity sebesar 30%, berdasarkan SK Rektor No. 237/UNISAN-G/SK/IX/2019 tentang Panduan Pencegahan dan Penanggulangan Plagiarisme, bahwa batas kemiripan skripsi maksimal 35% dan sesuai dengan Surat Pernyataan dari kedua Pembimbing yang bersangkutan menyatakan bahwa isi softcopy skripsi yang diolah di Turnitin SAMA ISINYA dengan Skripsi Aslinya serta format penulisannya sudah sesuai dengan Buku Panduan Penulisan Skripsi, untuk itu skripsi tersebut di atas dinyatakan BEBAS PLAGIASI dan layak untuk diujikan.

Demikian surat rekomendasi ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 27 Juni 2020

Tim Verifikasi,



Sunarto Taliki, M.Kom

NIDN. 0906058301

Tembusan :

1. Dekan
2. Ketua Program Studi
3. Pembimbing I dan Pembimbing II
4. Yang bersangkutan
5. Arsip

Skripsi_ALDI Y
HANTUMA_E.21.15.112_ANALI
SIS MODEL CAPITAL ASSET
PRICING MODEL (CAPM)
DALAM MEMPREDIKSI
RETURNSAHAM PADA SUB
SEKTOR ROKOK DI BURSA
EFEK INDONESIA

Submission date: 26-Jun-2020 10:56 AM (UTC+0700)

Submission ID: 1349830905

File name: I_RETURN_SAHAM_PADA_SUB_SEKTOR_ROKOK_DI_BURSA_EFEK_INDONESIA.pdf (411.27K)

Word count: 13446

Character count: 79996

Skripsi_ALDI Y HANTUMA_E.21.15.112_ANALISIS MODEL
CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM
MEMPREDIKSI RETURN SAHAM PADA SUB SEKTOR ROKOK
DI BURSA EFEK INDONESIA

ORIGINALITY REPORT

30%	28%	11%	24%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	dokumen.tips Internet Source	2%
2	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	2%
3	www.scribd.com Internet Source	2%
4	jurnal.umrah.ac.id Internet Source	2%
5	eprints.walisongo.ac.id Internet Source	2%
6	jurnal.polsri.ac.id Internet Source	1%
7	jurnal.unissula.ac.id Internet Source	1%
8	Submitted to Universitas Pamulang Student Paper	1%

9	www.coursehero.com Internet Source	1 %
10	pt.scribd.com Internet Source	1 %
11	issuu.com Internet Source	1 %
12	amandaluphita89.blogspot.com Internet Source	1 %
13	faqul182.blogspot.com Internet Source	1 %
14	id.scribd.com Internet Source	1 %
15	lagibacablog.blogspot.com Internet Source	1 %
16	repository.uinjkt.ac.id Internet Source	1 %
17	docobook.com Internet Source	<1 %
18	republika.co.id Internet Source	<1 %
19	anzdoc.com Internet Source	<1 %
20	repository.unair.ac.id	

	Internet Source	<1 %
21	media.neliti.com Internet Source	<1 %
22	Submitted to Sogang University Student Paper	<1 %
23	yesporno.club Internet Source	<1 %
24	repository.unpas.ac.id Internet Source	<1 %
25	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	<1 %
26	id.123dok.com Internet Source	<1 %
27	Dini Dinahastuti, Jajang Badruzaman, Euis Rosidah, Wursan. "Effect of Capital Asset Pricing Model on Stock Prices", Asian Journal of Economics, Business and Accounting, 2020 Publication	<1 %
28	www.cnnindonesia.com Internet Source	<1 %
29	mjurnal.com Internet Source	<1 %

30	ejournal.warmadewa.ac.id Internet Source	<1 %
31	berbagilmuakun.blogspot.com Internet Source	<1 %
32	repository.fe.unjani.ac.id Internet Source	<1 %
33	es.scribd.com Internet Source	<1 %
34	pangestiyofita.blogspot.com Internet Source	<1 %
35	artikelku99.blogspot.com Internet Source	<1 %
36	docplayer.info Internet Source	<1 %
37	journals.unpad.ac.id Internet Source	<1 %
38	kabarbisnis.com Internet Source	<1 %
39	repository.widyatama.ac.id Internet Source	<1 %
40	swa.co.id Internet Source	<1 %
41	ejournal.stiesia.ac.id Internet Source	

		<1 %
42	inforperusahaan.wordpress.com Internet Source	<1 %
43	digilib.unila.ac.id Internet Source	<1 %
44	eprints.umm.ac.id Internet Source	<1 %
45	Submitted to Universitas Islam Indonesia Student Paper	<1 %
46	nasional.kini.co.id Internet Source	<1 %
47	Submitted to Sriwijaya University Student Paper	<1 %
48	danielstephanus.wordpress.com Internet Source	<1 %
49	repo.darmajaya.ac.id Internet Source	<1 %
50	administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id Internet Source	<1 %
51	eprints.undip.ac.id Internet Source	<1 %
52	afirdauz.blogspot.com Internet Source	<1 %

53	konsultasiskripsi.com Internet Source	<1 %
54	scholar.unand.ac.id Internet Source	<1 %
55	ekojoniristanto1ea33.blogspot.com Internet Source	<1 %

Exclude quotes On

Exclude matches < 25 words

Exclude bibliography On

CURRICULUM VITAE

IDENTITAS PRIBADI

Nama : Aldi Y. Hantuma
 Nim : E21.15.112
 Tempat, Tanggal Lahir : Bulagi, 20 Agustus 1997
 Jenis Kelamin : Laki - Laki
 Agama : Islam
 Fakultas : Ekonomi
 Program Studi : Manajemen
 Konsentrasi : Manajemen Keuangan
 Angkatan : 2015
 Email : aldiyhantuma@gmail.com
 Alamat : Jln Sarini Abdulah, Kelurahan Limba U2, Kecamatan Kota Selatan, Kota Gorontalo

RIWAYAT PENDIDIKAN

❖ Pendidikan Formal :

1. Sekolah Dasar Negeri 1 Labobo
2. Sekolah Menengah Pertama Negeri 1 Labobo
3. Sekolah Menengah Kejuruan Negeri 1 Labobo
4. Tingkat Sarjana pada Program Studi S1Manajemen Universitas Ichsan Gorontalo – Kota Gorontalo (2015 – 2020)

❖ Pendidikan Non formal :

1. Anggota KSPM Galeri Investasi Universitas Ichsan Gorontalo
2. Kuliah Kerja Lapangan Pengabdian (KKLP) Universitas Ichsan Gorontalo (2018)