

ANALISIS RISIKO DAN TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM DALAM MENENTUKAN SAHAM YANG DIMILIKI INVESTOR

Dini Ayu Yuanedta
diniayuanedta@gmail.com
Sasi Agustin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Investors who purchase PT Surya Citra Media Tbk stock are tent to see from the profit point of view without considering the risk of each stock or other factor which has more influence. In fact, by considering certain risk an investment will generate a higher profit with a lower risk than without any consideration. This research is meant to analyze the risk and the rate of stock return as a basic of determining whether the stock which is going to be purchased by the investor of PT Surya Citra Media which is listed in the Indonesia Stock Exchange is feasible or not. The analysis which has been conducted by the researcher indicates that the amount of risk and the rate of stock return can be applied in order to determine the feasibility of a stock. So, it can be known whether the stock of PT Surya Citra Media Tbk which is listed in the Indonesia Stock Exchange is feasible or not to be purchased by the potential investors. The result of the research indicates that from the calculation to the β , the rate of stock return which has been required and the expected rate of stock return can be known that PT Surya Citra Media stock is feasible to be possessed by the investors. This condition is caused by the stocks have higher rate of return than it is expected from the rate of stock return which has been required so it generates the positive excess return.

Keywords: Risk, The Rate of Stocks Return, Stocks Feasibility

ABSTRAK

Para investor yang membeli saham PT. Surya Citra Media. Tbk. cenderung hanya melihat dari segi keuntungannya saja tanpa melihat sudut risiko masing – masing saham atau faktor lain yang mungkin lebih mempengaruhi. Padahal dengan melihat risiko tertentu, suatu investasi akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dari pada tanpa risiko. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis risiko dan tingkat pengembalian saham sebagai dasar menentukan layak tidaknya saham yang akan dimiliki calon investor pada PT. Surya Citra Media Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa besarnya risiko dan tingkat pengembalian saham dapat digunakan untuk menentukan kelayakan suatu saham, sehingga dapat di ketahui layak tidaknya saham pada PT. Surya Citra Media. Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk dimiliki calon investor. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari perhitungan terhadap β , tingkat pengembalian yang disyaratkan dan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat diketahui bahwa PT. Surya Citra Media Tbk. Layak dimiliki oleh investor. Hal ini dikarenakan mempunyai tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dari tingkat pengembalian yang disyaratkan sehingga menghasilkan *Excess Return* yang positif.

Kata kunci : risiko, tingkat pengembalian saham, kelayakan saham

PENDAHULUAN

Dalam iklim bisnis dewasa ini, banyak perusahaan memerlukan dana yang cukup besar untuk keperluan pembiayaan rencana investasinya. Untuk keperluan tersebut perusahaan dihadapkan pada berbagai macam pembiayaan salah satu dari sumber pembiayaan yang ada adalah bursa saham, berkembangnya bursa saham juga dapat memberikan manfaat yaitu terbentuknya peluang perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang dari dana investor. Dan bagi masyarakat sebagai investor diberi kesempatan untuk serta memiliki saham perusahaan sehingga dapat menikmati deviden dan *capital gains* atau saham yang dimiliki.

Akan tetapi, investasi dalam saham di pasar modal merupakan jenis investasi dengan risiko tinggi, investor saham akan menanggung ketidakpastian yang cukup besar tentang berapa dan kapan pendapat yang akan mereka terima baik berupa deviden maupun *capital gain* (keuntungan modal). Risiko merupakan faktor yang penting dipertimbangkan dalam setiap investasi, karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi hasil yang diharapkan dari investasi tersebut. Tingkat risiko yang akan mempengaruhi penilaian saham karena semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh seorang investor maka semakin tinggi pula pengembalian yang disyaratkan untuk mengkompensasi risiko tersebut.

Untuk mengurangi tingkat risiko tersebut pendekatan yang dilakukan adalah dengan membentuk *Excess Return* yakni menggabungkan saham individu kedalam kelompok saham. Dalam pembentukan *Excess Return* investor menentukan saham - saham yang dipilih kemudian menetapkan berapa besar dana yang akan ditanamkan pada masing - masing saham tersebut. Kemampuan investor dalam memilih saham yang memberikan hasil optimal, yaitu saham yang memberikan hasil tertentu dengan risiko yang minimal.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis melakukan penelitian dengan judul “ Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Menentukan Layak Tidaknya Saham Untuk Dimiliki Calon Investor pada PT. Surya Citra Media Tbk. yang Terdaftar di Bursa Saham Indonesia”. Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini :

“Apakah besarnya risiko dan tingkat pengembalian saham dapat digunakan untuk menentukan layak tidaknya saham yang akan dimiliki oleh calon investor pada PT. Surya Citra Media Tbk. yang terdaftar di BEI?”.

Adapun maksud diadakannya penelitian ini adalah untuk menganalisis risiko dan tingkat pengembalian saham sebagai dasar menentukan layak tidaknya saham yang akan dimiliki calon investor pada PT. Surya Citra Media Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat penelitian menjelaskan kontribusi atau manfaat yang diharapkan dari penelitian, dengan mengkatagorikan menjadi 3 bagian yaitu: a) Kontribusi praktis yaitu Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengetahui secara pasti dalam pengambilan keputusan pembelian saham di bursa efek dalam berinvestasi dan juga dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor, saham mana yang akan dipilih dan memberikan tingkat risiko minimum. b) Kontribusi Teoritis yaitu Hasil penelitian dapat digunakan sebagai penambahan wawasan dan pengetahuan serta menambah pembendaharaan kepustakaan perguruan tinggi serta dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi mahasiswa yang mengambil permasalahan yang sama. c) Kontribusi Kebijakan yaitu Sebagai informasi yang dapat digunakan untuk bahan perbandingan akan penelitian pada bidang yang sama.

Agar tidak mengakibatkan kesimpangsiuran dan terhindar dari pembahasan yang terlalu luas, maka penulis membatasi pada masalah analisis risiko dan pengembalian saham yang digunakan untuk menentukan saham yang layak dimiliki oleh calon investor pada PT. Surya Citra Media Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tahun yang diteliti adalah tahun 2007 - 2011.

TINJAUAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Tinjauan Teoritis

Pengertian Investasi

Investasi adalah penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang, Halim (2005:2)

Menurut Tandelilin, (2006 : 4), Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya yang lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang.

Investasi Di Bursa Saham

Investasi di bursa saham sebagaimana dikemukakan mempunyai kekhususan walaupun dalam prinsipnya sama dengan investasi dibidang lain. Investasi di bursa saham disamping diperlukan dana juga diperlukan pengetahuan yang cukup, pengalaman serta naluri bisnis untuk menganalisis saham atau surat berharga mana yang akan dibeli dan saham mana yang sudah waktunya dijual kembali.

Bagi calon investor yang tidak mempunyai keterampilan untuk itu, dapat meminta bantuan kepada lembaga perantara, karena disamping melakukan jual/beli saham juga memberikan nasihat kepada masyarakat sebagai calon investor bagaimana melakukan investasi yang baik dan akan menunjukkan saham - saham yang dapat dipilih untuk dibeli. Walaupun risiko investasi tersebut tetap ditanggung oleh investor sendiri.

Pengertian Dan Peranan Bursa Saham

a. Pengertian bursa saham

Menurut Sunariyah(2006:56), bursa saham adalah suatu tempat bertemunya pembeli dan penjual saham dari suatu perusahaan umum atau organisasi yang menyediakan tempat dimana anggota - anggotanya memperjualbelikan saham - saham.

b. Peranan Bursa Saham

Fungsi utama dari Bursa Saham adalah sebagai sarana pembentukan modal akumulasi dana bagi pembiayaan pembangunan. Dengan demikian, bursa saham merupakan salah satu sumber dana bagi pembangunan nasional diluar sumber - sumber yang umum dikenal yaitu tabungan pemerintah, tabungan masyarakat, kredit perbankan, dan sumber - sumber dana umum lainnya.

Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2003: 5).

Jenis - Jenis Saham yang Beredar di Bursa Saham

Menurut Halim (2005: 16) antara lain :

1. Saham Blue Chip (*blue chip stock*)

Saham "*Blue Chip's*" merupakan saham yang mempunyai nilai tinggi dipasar, karena saham "*Blue Chip's*" adalah saham - saham dari perusahaan yang sudah mapan dalam bisnisnya, berukuran besar dan mempunyai kekuatan finalcial yang mantap. Perusahaan yang mempunyai saham "*Blue Chip's*" biasanya merupakan pemimpin dalam pasar bisnisnya. Kalaupun bukan pemimpin paling tidak perusahaan ini akan dijadikan standar oleh perusahaan lain dalam industry tersebut.

Saham “ *Blue Chip's* ” mempunyai dividen yang stabil baik dalam kondisi buruk maupun baik, sehingga saham ini banyak dipilih oleh investor yang enggan berisiko dan konservatif.

2. Saham Pendapatan (*income stock*)

Income stock merupakan saham – saham yang mempunyai dividen diatas rata – rata dan harga yang relative rendah. *Income stock* ini banyak diminati oleh para investor yang mengharapkan investasinya menghasilkan tingkat pengembalian yang relative tetap dan tinggi.

3. Saham Pertumbuhan (*growth stock/well – know stock*)

Growth stock adalah saham – saham dari perusahaan yang tingkat pertumbuhannya, baik penjualan atau labanya di atas rata – rata pertumbuhan industri dan pertumbuhan ekonomi secara umum.

Karena perusahaan ini menggunakan laba ditahan sebagai sumber ekspansi usaha, maka tingkat dividen yang dibagi menjadi relative lebih kecil. Salah satu kelemahan dari *Growth stock* adalah harganya yang tidak stabil, dimana pada saat tertentu harganya akan meningkat tetapi setelah mencapai satu titik tertentu harga tersebut akan mengalami penurunan yang sangat tajam.

4. Saham Spekulatif (*Speculatif stock*)

Pada dasarnya semua saham merupakan *Speculative Stock*, karena pada saat kita membeli suatu saham, kita tidak pernah tahu dengan pasti apakah kita akan mendapat keuntungan, kerugian atau pulang modal pada saat kita menjual saham tersebut nantinya. Akan tetapi menurut Webster, *speculative stock* adalah saham – saham yang mempunyai price earning ratio yang tinggi, tingkat transaksi yang tinggi dan tingkat harga yang tidak menentu (dalam waktu singkat harganya bisa naik berkali lipat atau sebaliknya dalam waktu tertentu harga tersebut bisa turun secara drastic).

5. Saham Siklikal (*cyclical Stock*)

Cyclical Stock adalah saham – saham dari perusahaan yang tingkat labanya sangat berfluktuasi. Pada saat kondisi baik, laba perusahaan meningkat tetapi pada kondisi buruk, laba perusahaan akan menurun dengan tajam. Industry yang berkaitan dengan *cyclical Stock* ini antara lain : industry baja, semen, kertas, mesin, dan suku cadang mesin, transportasi (misalnya penerbangan dan KA).

6. Saham Difensive (*Defensive Stock*)

Defensive Stock merupakan kebalikan dari *Cyclical Stock*. *Defensive Stock* pada tingkat laba serta dividen berada diatas rata – rata dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang mantap pada saat kondisi buruk.

Perusahaan yang sahamnya merupakan *Defensive* biasanya mempunyai daya tahan yang baik dalam menghadapi tekanan resesi. Industry yang mempunyai saham jenis ini adalah industry listrik dan gas, pertambangan emas, makanan dan minuman serta obat – obatan.

Hasil Pengembalian Dari Saham

Bagi pemegang saham atau Investor, hasil yang diharapkan terdiri dari dividen dan ditambah dengan *capital gain* atau dikurangi *capital loss*.

Menurut Jogiyanto (2003 : 130). *Return* dari suatu saham dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Total Return} = \text{Dividen Yield} + \text{Capital Gain Yield}$$

Dividen Yield adalah bagian pendapatan / laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham yang telah ditetapkan oleh direksi dan disyahkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Untuk menghitung besarnya *dividen yield*, digunakan rumus :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{kenaikan harga saham yang diharapkan}}{\text{harga saham saat ini}}$$

Capital Yield Gain adalah pendapatan yang diperoleh pemegang saham dari selisih antara harga jual dengan harga beli saham. Untuk menghitung besarnya *Capital Gain Yield*, digunakan rumus :

$$\text{Capital Gain Yield} = \frac{\text{kenaikan harga yang diharapkan}}{\text{harga saham saat ini}}$$

Pengertian Go Public dan Syarat Go Public

1. Pengertian *Go Public*

Menurut Sunariyah (2006 : 32) pengertian *go public* adalah kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk menjual sahamnya kepada masyarakat luas, berdasarkan tata cara yang diatur oleh undang - undang dan peraturan pelaksanaannya. Dalam bahasa Indonesia yang baku, arti dari *go public* adalah penawaran umum.

2. Syarat *Go Public*

Persyaratan yang harus di penuhi agar suatu perusahaan bisa Go Public yaitu dengan menerbitkan saham dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menurut Husnan (2005:4) adalah sebagai berikut:

- a) Setiap Perseroan Terbatas (PT) yang telah beroperasi sekurang - kurangnya 12 bulan.
- b) Memiliki aktiva bersih berwujud sekurang - kurangnya Rp. 5.000.000.000,- (Lima Miliar Rupiah) dengan laporan keuangan auditan tahun buku terakhir memperoleh opini sekurang - kurangnya 50.000.000 (Lima Puluh Juta) saham atau 35 (Tiga Puluh Lima) persen dari jumlah saham yang diterbitkan.
- c) Mampu menjadi perusahaan Public yang sahamnya diperdagangkan di Bursa saham.
- d) Jumlah saham yang diterbitkan dan jumlah saham public sekurang - kurangnya 500 pihak.

Alasan Perusahaan Melakukan *Go Public*

Pengukuran nilai pertumbuhan *dividen* suatu saham, dimana saham dalam pertumbuhan yang konstan, terlebih dahulu kita mengukur nilai instrinsik suatu saham tersebut berdasarkan kemampuan ekonomis di masa yang akan datang. Nilai intrinsic adalah nilai yang mencerminkan nilai sekarang dari nilai aktiva yang melibatkan penaksiran arus kas bersih, penentuan tarif kapasitas yang sesuai dan menguntungkan pada nilai sekarang.

Menurut Husnan (2005:64). Untuk mengetahui besarnya *Dividen Pay Out Ratio* yaitu rasio pembayaran *Dividen* terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh, digunakan rumus :

$$\text{Dividen Pay Out Ratio} = \frac{\text{Dividen (D)}}{\text{Earning Per share}} \times 100\%$$

Dengan demikian tingkat pengembalian atas laba ditahan atau *Flow Back Ratio* = 1 - *Dividen pay out Ratio* dan juga adanya *return on equity* yang merupakan tingkat keuntungan modal sendiri. *Dividen* saham perusahaan akan mengalami pertumbuhan, dimana tingkat pertumbuhan *dividen* saham perusahaan (g) dapat ditentukan dengan formulasi : (Husnan ,2005 :65)

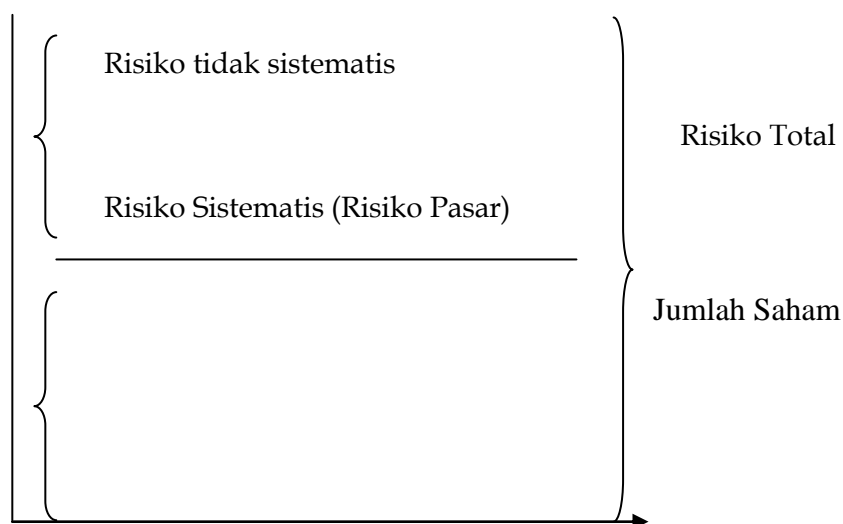
$$\text{Growth (g)} = \text{Flow Back Ratio} \times \text{ROE}$$

Pengertian dan Macam Risiko

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara yang diharapkan (*Expected Return / ER*) dengan tingkat pengembalian actual (*Actual Return*). (Halim,2005:42)

Teori CAPM menjelaskan bahwa risiko saham dapat dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu :

- a. Risiko Sistematis atau Risiko Yang Tidak Dapat Disebar
 Definisi risiko sistematis adalah risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi saham. Dengan demikian tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan jalan melakukan diversifikasi. Dalam penelitian ini, risiko yang digunakan adalah risiko sistematis.
- b. Risiko Tidak Sistematis atau Risiko Yang Dapat Disebar
 Risiko tidak sistematis didefinisikan sebagai risiko yang melekat pada investasi tertentu karena kondisi yang unik dari suatu perusahaan atau industry tertentu. Risiko ini dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi saham.



Sumber : Fisher & Jordan (1999 : 204)

Gambar : 1
Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis

Beta Sebagai Pengukur Saham

Apabila kita ingin mengukur sumbangan suatu risiko terhadap saham yang dideversifikasikan secara baik, maka kita tidak harus melihat seberapa risiko saham tersebut apabila dimiliki secara terpisah, tetapi kita harus mengukur risiko pasarnya dan ini membawa kita untuk mengukur kepekaan saham tersebut terhadap perubahan pasar. Dimana kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan - perubahan pasar biasa disebut sebagai "beta" investasi tersebut.

Saham - saham yang mempunyai beta lebih besar dari 1 ($\beta > 1$) adalah lebih peka dari fluktuasi pasar, disebut saham Agresif. Sebaiknya saham yang mempunyai beta kurang dari 1 ($\beta < 1$) adalah kurang peka dari fluktuasi pasar disebut Saham Defensif (Husnan, 2005:168)

Hubungan Tingkat Risiko Dengan Tingkat Pengembalian Saham

Dari teori CAPM dapat diketahui bahwa risiko mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengembalian saham. Jika risiko tinggi, tingkat pengembalian yang diharapkan juga tinggi. Karena investor bersifat risk averse atau tidak menyukai risiko, investor baru bersedia mengambil suatu kesempatan investasi yang lebih tinggi.

Teori CAPM juga menjelaskan bahwa investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang terbesar, atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil. Dengan kata lain kalau ada dua usulan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama, tetapi mempunyai risiko yang

berbeda, maka investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko yang lebih kecil (Husnan, 2005 : 169).

Suatu saham akan memiliki tingkat pengembalian yang disyaratkan (R_j), Dipengaruhi oleh pengembalian saham (R_m), bunga bebas risiko (R_f) dan tingkat risiko suatu saham (β_j).

Peneliti Terdahulu

Penelitian terdahulu telah dilakukan yang berkaitan dengan “Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian Saham Untuk Menentukan Layak Tidaknya Saham pada PT. Surya Citra Media Tbk. Untuk Dimiliki Calon Investor” : Rheizky (2011) meneliti “Analisis Risk and Return Saham Sebagai Dasar untuk Menentukan Saham yang Layak Dimiliki Calon Investor pada Perusahaan Asuransi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia”.

Dengan hasil penelitian yang menunjukkan dengan Excess Return dari 2 perusahaan asuransi menunjukan nilai yang positif, maka dapat diketahui bahwa saham asuransi yaitu PT. Asuransi Bina Dana Arta dengan Asuransi Ranayana layak dimiliki oleh calon investor. Hal ini dikarenakan tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dari tingkat pengembalian yang disyaratkan.

Pada penelitian ini ada persamaan dan perbedaan dengan peneliti terdahulu yaitu: Persamaan antara keduanya, yaitu:

1. Peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini sama - sama menggunakan perhitungan *Excess Return*.
2. Teknik pengambilan sampel kedua peneliti ini tidak menggunakan sampel di dalamnya, karena skripsi ini merupakan studi kasus.

Sedangkan perbedaan antara keduanya yaitu:

1. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu adalah dua perusahaan asuransi, sedangkan peneliti saat ini hanya menggunakan satu perusahaan yaitu PT. Surya Citra Media Tbk.
2. Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2008-2010 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode tahun 2007 - 2011.

Rerangka Pemikiran

Kerangka berfikir merupakan konseptual yang menjadi pijakan peneliti untuk menetapkan solusi terbaik dalam mengetahui permasalahan pada penelitian ini. Dari landasan teoritis, yang dibahas diatas dapat diketahui bahwa risiko dan tingkat pengembalian saham dapat menentukan layak tidaknya saham untuk dimiliki calon investor.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian

Skripsi ini menggunakan studi kasus, sebagai upaya untuk melakukan penelitian terhadap permasalahan atau kasus - kasus mengenai analisis risiko dan tingkat pengembalian untuk saham yang layak dimiliki calon investor

Teknik Pengambilan Sampel

Oleh karena skripsi ini merupakan studi kasus, maka skripsi ini tidak menggunakan sampel didalam penelitiannya.

Teknik Pengumpulan Data

Untuk mendapatkan data - data yang diperlukan ini, digunakan prosedur sebagai berikut: a) Observasi yaitu :Pengumpulan data dilakukan dengan cara pengamatan langsung dan pencatatan data - data yang diperoleh dari BEI secara sistematis yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. b) Wawancara yaitu : Pengumpulan data dengan cara mengadakan

wawancara langsung dengan pihakterkait dengan objek penelitian. c) Studi Pustaka yaitu : Pengumpulan data dengan cara membaca dan mempelajari buku - buku yang ada hubungannya dengan masalah yang diteliti.

Varibel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi Variabel menurut Cooper dan Emory (2003) adalah suatu definisi yang dinyatakan dalam kriteria atau operasi yang diuji secara khusus.

Istilah - istilah tersebut harus mempunyai rujukan empiris - empiris yang artinya dapat dihitung, diukur, dan dapat diuji kebenarannya oleh orang lain. Dengan demikian definisi operasional variable sebagai mana dikemukakan diatas diperlukan dalam penelitian.

Dalam definisi operasional variable ini, hal - hal yang perlu diamati, diteliti, dan didefinisikan dalam penelitian dan penyusunan skripsi adalah sebagai berikut:

- a. Risiko
Pengertian risiko di sini adalah risikosistematis / risiko pasar yaitu risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi (Husnan,2005:200)
- b. Saham
Pengertian saham di sini adalah saham biasa (*common Stock*) yaitu saham yang tidak memperoleh hak istimewa, tetapi pemegang sahamnya mempunyai hak untuk memperoleh dividen selama perseroan memperoleh keuntungan dan mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham / RUPS (Sunariyah,2006)
- c. Kelayakan Saham
Penentuan kelayakan saham untuk dimiliki, diukur dengan besar kecilnya *Excess Return* yaitu suatu hubungan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan (mengandung resiko yang minimal atau bebas risiko) dari saham tersebut (Husnan,2005:253).

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang diperlukan dalam penelitian ini, meliputi:

Menghitung tingkat pertumbuhan *dividen* saham (Husnan, 2005:65)

$$\text{Growth (g)} = \text{Flow Back Ratio} \times \text{ROE}$$

Untuk mendapatkan g tersebut urutannya adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung besarnya *Flow back Ratio* (besarnya rasio laba ditahan) (Husnan, 2005 : 65)
$$\text{Flow Back Ratio} = 1 - \text{Dividen pay out Ratio}$$

Bila diketahui *Flow back ratio* sebesar < 1 , maka kecil kemungkinan besarnya rasio ditahan.
- b. Menentukan besarnya rasio pembayaran dividen terhadap tingkat keuntungan yang diperoleh (Husnan,2005)

$$\text{Dividen Pay Out Ratio} = \frac{\text{Dividen (D)}}{\text{Earning Per share}} \times 100\%$$

Jika *Dividen Pay Out Ratio* mendekati 100% maka ratio pembayaran *Dividen* terhadap keuntungan yang diperoleh semakin baik.

Menghitung tingkat pendapatan persaham / *earning per share* (Samsudin, 1998 :59)

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

Jika hasil dari EPS mendekati 10% maka pendapatan tersebut dinyatakan baik

Untuk mengukur tingkat penghasilan yang akan diperoleh investor atas modal yang diinvestasikan / *Return On Equity* (Husnan, 2005:65)

$$\text{ROE} = \frac{\text{EPS}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Jika besarnya ROE mendekati 10% maka tingkat penghasilan yang akan diperoleh investor atas modal yang diinvestasikan sesuai harapan.

Untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan investor, dimana urutannya adalah :

- a. Menentukan besarnya dividen yang diharapkan (Husnan, 2005 : 218)

$$Dividen_1 = Dividen_0 (1 + growth)^c$$

- b. Menentukan harga saham yang diharapkan terjadi ditahun yang akan datang (Husnan, 2005 : 228)

$$Harga\ saham_1 = Harga\ saham_0 (1 + growth)^c$$

- c. Menghitung besarnya dividen yield (Jogiyanto, 2003 : 130)

$$Dividen\ Yield = \frac{Dividen\ yang\ diharapkan}{harga\ saham\ saat\ ini}$$

Jika, besarnya *Dividen Yield* > 10% maka keuntungan para investor semakin besar.

- d. Menghitung besarnya Capital Gains Yield (Jogiyanto, 2003: 130)

$$Capitan\ Yield\ Gains = \frac{kenaikan\ harga\ yang\ diharapkan}{harga\ saham\ saat\ ini}$$

Jika selisih dari harga beli dengan harga jual mengalami kenaikan besar > 10% maka pemegang saham mendapat keuntungan dari setiap lembar saham yang dimiliki.

- e. Menghitung tingkat hasil atas saham (Total Return) (Jogiyanto, 2003:130)

$$Total\ Return = Dividen\ Yield + capital\ Gains\ Yield$$

Tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh calon investor pada setiap lembar yang dimiliki dinyatakan baik jika > 10%.

Menghitung tingkat risiko suatu saham yang merupakan beta saham (Husnan, 2005 : 168)

$$\beta = \frac{n\sum(xy) - \sum x.\sum y}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$$

Besarnya beta saham < 10% maka risiko dalam kerugian kepemilikan sahan sangat kecil

Menghitung tingkat pengembalian yang diisyaratkan perusahaan dalam pasar (Husnan, 2005 : 169)

$$R_j = R_f + (RM - R_f) \beta_j$$

Keterangan :

R_j : saham memiliki tingkat pengembalian yang disyaratkan

R_f : tingkat suku bunga bebas risiko

β : Beta perusahaan

RM : pengembalian saham

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Sejarah Bursa Efek Indonesia

Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman colonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah colonial atau VOC.

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

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

Sistem Perdagangan di Bursa Efek Indonesia

Sebelum melakukan transaksi, terlebih dahulu investor harus menjadi nasabah di perusahaan Efek atau kantor broker. Di BEI terdapat sekitar 120 perusahaan Efek yang menjadi anggota BEI. Pertama kali investor melakukan pembukaan rekening dengan mengisi dokumen pembukaan rekening. Didalam dokumen pembukaan rekening tersebut memuat identitas nasabah lengkap (termasuk tujuan investasi dan keadaan keuangan) serta keterangan tentang investasi yang akan dilakukan.

Nasabah atau investor dapat melakukan order jual atau beli setelah investor disetujui untuk menjadi nasabah di perusahaan Efek yang bersangkutan. Umumnya setiap perusahaan Efek mewajibkan kepada nasabahnya untuk menyetor sejumlah uang tertentu sebagai jaminan bahwa nasabah tersebut layak melakukan jual beli saham. Jumlah deposit yang diwajibkan bervariasi; misalnya ada yang mewajibkan sebesar Rp. 25.000.000, sementara yang lain mewajibkan sebesar Rp. 15.000.000 dan seterusnya.

Para Pelaku Dalam Bursa Efek Indonesia

Lembaga – lembaga yang menjadi pelaku dalam Bursa Efek Indonesia yaitu:

- 1) Emiten
Emiten adalah pihak yang melakukan emisi atau bermaksud atau telah melakukan emisi saham. Apabila ingin memperoleh modal sendiri, perusahaan akan menjual saham dan bila ingin memperoleh pinjaman perusahaan akan menjual obligasi.
- 2) Investor
Investor adalah orang – orang yang berpatungan atau tertarik berpatungan modal sesuai dengan kemampuan masing – masing kepada perusahaan dengan membeli saham perusahaan.
- 3) Penjamin emisi
Suatu badan atau lembaga penunjang dalam proses emisi saham yang selanjutnya bertindak untuk melaksanakan penjamin atas keberhasilan penjual emisi saham tersebut.
- 4) Penanggung
Pihak yang menanggung pembayaran kembali jumlah pokok dan atau bunga emisi obligasi, atau sekuritas kredit dalam hal emiten tidak menepati janji.
- 5) Wali Amanat
Lembaga yang ditunjuk oleh emiten dan diberi kepercayaan untuk mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi atau sekuritas kredit.
- 6) Perantara Pedagang Saham
Pihak yang melakukan kegiatan atas saham kecuali sebagai penjamin emisi saham, penasihat investasi dan perantara pedagang saham.
- 7) Pialang (Broker)
Pihak yang melakukan kegiatan atas saham hanya untuk kepentingan pihak lain.
- 8) Pedagang Saham
Orang/badan Hukum yang menjual beli sekuritas untuk orang lain dengan menutup persetujuan atas namanya / firmannya sendiri atas dasar imbalan.
- 9) Perusahaan Pengelola dana
Perusahaan yang diberi kepercayaan oleh investor untuk mengelolah dana pada bursa saham.
- 10) Biro Administrasi Saham
Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa – jasa melakukan pembukaan, transfer, pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi sertifikat atau laporan tahunan untuk emiten.

Sejarah Perusahaan

PT. Surya Citra Media Tbk (Perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 29 Januari 1999 berdasarkan Akta Notaris Umar Saili, S.H., No.3 pada tanggal yang sama dengan nama PT. Cipta Aneka Selaras. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik

Indonesia dalam Surat Keputusan No. C-18033 HT.01.01.TH.99 tanggal 25 Oktober 1999 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 9 Tambahan No.997 tanggal 29 Januari 2002. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, diantaranya mengenai perubahan nama perusahaan dari PT. Cipta Aneka Selaras menjadi PT. Surya Citra Media berdasarkan Akta Notaris Aulia Taufani, S.H., sebagai pengganti Sutjipto, S.H., No. 103 tanggal 31 Desember 2001. Perubahan Anggaran Dasar ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan no. C-00124 HT.01.04.TH.2002 tanggal 04 Januari 2002 dan diumumkan dalam Berita Negara no.47 Tambahan No. 5690 tanggal 11 juni 2002. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perusahaan, sebagaimana telah diaktakan dengan Akta Notaris Sutjipto S.H.,M.Kn., Notaris di Jakarta, No. 144 tanggal 17 Juli 2008 untuk penyesuaian denagn undang - undang No. 40 Tahun 2007 mengenai "Perseroan Terbatas" dan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM - LK) No. IX.J.1 tantang "Pokok - pokok Anggaran Dasar Perseroan yang Melakukan Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas dan Perusahaan Publik". Perubahan Anggaran Dasar ini telah mendapatkan persetujuan darri Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui surat No. AHU-100932.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 31 Desember 2008.

Ruang Lingkup kegiatan Perusahaan adalah bergerak dalam bidang usaha yang terkait dengan jasa multimedia termasuk menjual program keepada SCTV, Entitas Anak. Perusahaan berkedudukan di SCTV Tower - Senayan City, Jl. Asia Afrika Lot 19, Jakarta 10270.

Berikut Perkembangan PT. Surya Citra Media Tbk selama 5 tahun terakhir yaitu tahun 2007 - 2011

Tabel : 1
Perkembangan PT. Surya Citra Media Tbk di BEI
Tahun 2007 - 2011
(Dalam Rupiah)

Keterangan	2007	2008	Tahun 2009	2010	2011
perolehan laba setelah pajak	127.001.037	207.960.589	285.453.430	530.127.428	912.587.519
jumlah modal sendiri	1.238.274.220	1.355.960.452	1.395.664.398	148.6752.263	1.370.630
jumlah lembar saham yang beredar	1.893.750.000	1.900.818.500	1.910.978.380	1.921.556.030	1.934.409.664
Jumlah deviden perlembar Saham	67.05	109.39	149.37	275.82	197.84

Sumber Data : Diolah dari data PT BEI

Berikut perhitungan indeks harga Saham Individu dan Gabungan PT. Surya Citra Media Tbk. Pertriwulan :

Tabel: 2
Index Harga Saham Individu dan Gabungan PT. Surya Citra Media Tbk. Yang
Telah Listing di BEI Per Triwulan
(Dalam Rupiah)

Triwulan	IHSG	IHSI
2007	2,745.826	
TW 1	1,830.924	0.1875
TW 2	2,139.278	0
TW 3	2,359.206	-0.2316
TW 4	2,745.826	0.28767
2008		
TW 1	2,447.299	0
TW 2	2,349.105	0
TW 3	1,832.507	-1.809
TW 4	1,355.408	-0.461
2009		
TW 1	1,434.074	0.08434
TW 2	2,026.780	0.57778
TW 3	2,467.591	-0.1127
TW 4	2,534.356	-0.0476
2010		
TW 1	2,777.301	0.5
TW 2	2,913.584	0.24444
TW 3	3,501.296	2.16964
TW 4	3,703.512	0
2011		
TW 1	3,678.674	0.14085
TW 2	3,888.569	0.40741
TW 3	3,549.032	0.05263
TW 4	3,821.992	0.30833
20	56,102.140	2.299

Sumber data : Diolah dari data PT BEI

Pembahasan

Dalam analisis dan pembahasan ini penulis akan melakukan penentuan kelayakan pemilikan saham pada PT. Surya Cirta Media Tbk. Oleh calon investor sebagai berikut :

Perhitungan Besarnya Dividen Yield

Dividen Yield merupakan perbandingan antara besarnya dividen yang diharapkan dengan harga saham saat ini (dalam hal ini harga saham pada bulan). Dimana perbandingan besarnya dividen Yield adalah :

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{dividen yang diharapkan}}{\text{harga saham saat ini}}$$

Tetapi sebelumnya itu kita harus mengetahui besarnya:

1. *Earning Pershare (EPS)*

Informasi yang tercantum dalam laporan laba rugi dalam laporan keuangan diperlukan oleh para calon investor dan manajemen sebagai bahan untuk menganalisis nilai bersih perlembar saham (EPS) yang merupakan unsur yang penting dalam melakukan laporan keuangan. Informasi ini berguna bagi para pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan tersebut. *Earning Pershare* (EPS) adalah laba bersih setelah pajak (EAT) dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Dari data yang ada maka dapat ditentukan EPS dari PT. Surya Citra Media, yaitu sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS Tahun 2007} \\ &= \frac{127.001.037}{1.893.750.000} \\ &= 67,06 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS Tahun 2008} \\ &= \frac{207.960.589}{1.900.818.500} \\ &= 109,41 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS Tahun 2009} \\ &= \frac{285.453.430}{1.910.978.380} \\ &= 149,37 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS Tahun 2010} \\ &= \frac{530.127.428}{1.921.556.030} \\ &= 275,88 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{EPS Tahun 2011} \\ &= \frac{382.635}{1.934} \\ &= 471,76 \end{aligned}$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Tingkat keuntungan modal sendiri atau Return On Equity (ROE) adalah merupakan perbandingan antara tingkat pendapatan persaham (EPS) dengan nilai buku perlembar saham.

Dari data yang ada maka dapat ditentukan besarnya nilai buku perlembar saham dari PT Surya Citra Media:

$$\text{Nilai Buku Perlembar Saham} = \frac{\text{Jumlah Modal Sendiri}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2007} \\ &= \frac{1.238.274.220}{1.893.750} \\ &= \text{Rp. 653.87,-} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Tahun 2008} \\ &= \frac{1.355.960.425}{1.900.818} \\ &= \text{Rp. 713.36,-} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2009} \\ & = \frac{1.395.664.398}{1.910.978} \\ & = \text{Rp. 730.34,-} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2010} \\ & = \frac{1.486.752.263}{1.921.556} \\ & = \text{Rp. 773.72,-} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2011} \\ & = \frac{1.504.276.436}{1.934.410} \\ & = \text{Rp. 777.64,-} \end{aligned}$$

Selanjutnya kita mengetahui besarnya nilai buku perlembar saham, maka besarnya tingkat keuntungan modal sendiri (ROE) dapat dihitung yaitu EPS dibagi dengan nilai buku perlembar saham.

Berdasarkan data tersebut, maka ROE PT.Surya Citra Media adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Equality (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham (EPS)}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2007} \\ & = \frac{67,06}{653,87} \\ & = 10,26\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2008} \\ & = \frac{109,41}{713,36} \\ & = 15,34\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2009} \\ & = \frac{149,37}{730,34} \\ & = 20,45\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2010} \\ & = \frac{275,88}{773,72} \\ & = 35,66\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{Tahun 2011} \\ & = \frac{471,76}{777,64} \\ & = 60,67\% \end{aligned}$$

3. *Deviden Pay Out Ratio dan Flow Back Ratio*

Deviden Pay Out Ratio dihitung berdasarkan pendapatan dividen perlembar saham yang di bagikan kepada para pemegang saham. Berdasarkan data yang telah dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia, kita bisa melihat besarnya *dividen* per lembar saham emiten. Perhitungan *Deviden Pay Out Ratio* dari PT. Surya Citra Media adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Pay Out Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{EPS}}$$

$$\begin{aligned} \text{Dividen Pay out Ratio} &= \frac{D}{\text{EPS}} \times 100\% \\ &= \frac{29}{67,05} \times 100\% \\ &= 0,4175\% \end{aligned}$$

Tahun 2008

$$\begin{aligned} \text{Dividen Pay out Ratio} &= \frac{D}{\text{EPS}} \times 100\% \\ &= \frac{170}{109,41} \times 100\% \\ &= 1,554\% \end{aligned}$$

Tahun 2009

$$\begin{aligned} \text{Dividen Pay out Ratio} &= \frac{D}{\text{EPS}} \times 100\% \\ &= \frac{170}{149,37} \times 100\% \\ &= 1,138\% \end{aligned}$$

Tahun 2010

$$\begin{aligned} \text{Dividen Pay out Ratio} &= \frac{D}{\text{EPS}} \times 100\% \\ &= \frac{285}{275,88} \times 100\% \\ &= 1,033\% \end{aligned}$$

Tahun 2011

$$\begin{aligned} \text{Dividen Pay out Ratio} &= \frac{D}{\text{EPS}} \times 100\% \\ &= \frac{285}{471,76} \times 100\% \\ &= 0,604\% \end{aligned}$$

Dimana besarnya *Flow Back Ratio* merupakan hasil pengurangan angka 1 (100%) dengan besarnya *Dividen pay Out Ratio*.

Perhitungan *Flow Back Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Flow back Ratio} = 1 - \text{Dividen Pay Out Ratio}$$

$$\text{Tahun 2007} = 1 - 0.417 = 0,583$$

$$\text{Tahun 2008} = 1 - 1.554 = -0,554$$

$$\text{Tahun 2009} = 1 - 1.138 = -0,138$$

$$\text{Tahun 2010} = 1 - 1.033 = -0,033$$

$$\text{Tahun 2011} = 1 - 0.604 = 0,396$$

4. Besarnya Tingkat Pertumbuhan *Dividen Saham Perusahaan (Rate Of Growth)*

Besarnya tingkat Pertumbuhan *dividen* saham adalah merupakan bagian yang sangat berpengaruh terhadap besarnya tingkat hasil atas saham yang bersangkutan, yaitu terdiri dari tingkat pendapatan *dividen* dan selisih harga saham yang bersangkutan (*Capital Gains*). *Rate of Growth (g)* sangat dipengaruhi oleh besarnya keuntungan yang diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan dan perkembangan perusahaan (*flow back Ratio*) dengan besarnya tingkat keuntungan modal sendiri (ROE), Tingkat pertumbuhan PT. Surya Citra Media Tbk. Adalah sebagai berikut:

$$\text{Growth}(g) = \text{Flow Back Ratio} \times \text{Tingkat Keuntungan Modal Sendiri (ROE)}$$

$$\text{Tahun 2007} = 0,583 \times 10,26 = 5.974$$

$$\text{Tahun 2008} = -0,554 \times 15,34 = -8.494$$

$$\text{Tahun 2009} = -0,138 \times 20,45 = -2.824$$

$$\text{Tahun 2010} = -0,033 \times 35,66 = -1.178$$

$$\text{Tahun 2011} = 0,396 \times 60,67 = 24.017$$

Sedangkan rata - rata pertumbuhan *dividen* merupakan penambahan pertumbuhan *dividen* selama 5 tahun dibagi dengan jumlah tahun yang diteliti. Untuk PT. Surya Citra Media, maka rata - rata tingkat pertumbuhan *dividennya* dari tahun 2007 - 2011 adalah:

$$\begin{aligned} \text{Growth rata - rata} &= \frac{5.974 + -8.494 + -2.824 + -1.178 + 24.017}{5} \\ &= \frac{17,495}{5} \\ &= 3,499 \end{aligned}$$

5. Besarnya *Dividen* yang Diharapkan Pada Tahun 2011

Penentuan besarnya *dividen* yang diharapkan pada tahun 2013 dihitung berdasarkan tingkat pertumbuhan *dividen* dikalikan dengan besarnya *dividen* perlembar saham yang telah dibagikan pada tahun 2011, selanjutnya hasil perkalian tersebut ditambahkan dengan *dividen* perlembar saham yang telah dibagikan kepada pemegang saham tersebut.

Tingkat pertumbuhan *dividen* dari PT. Surya Citra Media adalah sebesar 3,499 Dan *dividen* yang dibagikan pada tahun 2011 adalah sebesar 285 maka estimasi *dividen* yang akan diterima pada tahun 2013 adalah :

$$\begin{aligned} \text{Dividen yang diharapkan (D1)} &= \text{Dividen periode lalu } (1+\text{Growth})^1 \\ &= 285 (1+3,499)^1 \\ &= 285 (4,499)^1 \\ &= 1282,5 \end{aligned}$$

Setelah Perhitungan *dividen Yield* untuk PT. Surya Citra Media dimana besarnya *dividen* yang diharapkan sebesar 1282,5 dan harga saham pada saat bulan Februari 2013 adalah sebesar Rp. 2.200,-

Maka besarnya *dividen Yield* adalah:

$$\begin{aligned} \text{Dividen Yield} &= \frac{\text{Dividen yang Diharapkan}}{\text{Harga Saham Saat Ini}} \\ &= \frac{1282.5}{2.200} \\ &= 0,583 \end{aligned}$$

Perhitungan *Capital Gains Yield*

Capital Gains Yield adalah pendapatan yang diperoleh pemegang saham dari selisih antara harga jual dengan harga beli saham. Untuk menghitung besarnya *Capital Gains Yield* digunakan rumus:

$$\text{Capital Gains Yield} = \frac{\text{Kenaikan Harga Saham yang Diharapkan}}{\text{Harga Saham Saat ini}}$$

PT.Surya Citra Media Tbk mempunyai tingkat pertumbuhan *dividen* sebesar 3,499 dan harga saham pada bulan februari 2013 adalah Rp. 2.200,- , maka estimasi harga saham yang diharapkan pada tahun 2013 (P1) adalah :

$$\begin{aligned} \text{Harga Saham yang Diharapkan (P1)} &= \text{Harga Saham Saat Ini } (1+\text{Growth})^1 \\ &= 2200 (1 + 3,499)^1 \\ &= 9897,71 \end{aligned}$$

Setelah besarnya harga saham yang diharapkan pada tahun 2013 diketahui, maka kita bisa menentukan besarnya *Capital Gains Yield*. Harga saham yang diharapkan PT. Surya Citra Media Tbk adalah sebesar 9897,71 dan harga saham saat ini sebesar Rp. 2.200,- , maka besarnya *Capital Gains Yield* adalah :

$$\begin{aligned} \text{Capital Gains Yield} &= \frac{\text{Kenaikan Harga Saham yang Diharapkan}}{\text{Harga Saham Saat ini}} \\ &= \frac{9897,71}{2200} \\ &= 4,50 \end{aligned}$$

1. Perhitungan Tingkat Hasil Atas Saham (Total Return) / Tingkat Pengembalian yang Diharapkan

Bagi pemegang saham biasa hasil yang diharapkan terdiri dari *dividen yield* dan *capital gains yield*. Jadi return dari suatu saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Total\ Return = \text{dividen yield} + \text{Capital Gains Yield}$$

Besarnya *dividen Yield* PT. Surya Citra Media adalah 0,583 dan *Capital Gains Yield* sebesar 4,5 maka besarnya *Total Return* adalah:

$$\begin{aligned} Total\ Return &= 0,583 + 4,5 \\ &= 5,082 \end{aligned}$$

2. Penentuan Tingkat Pengembalian yang Disyaratkan Dari Saham

Risiko sebagai Beta merupakan perbandingan antara naik turunnya Index Harga Saham Individu (IHSG) dengan naik turunnya Index harga Saham Gabungan (IHSG). Dimana Index Harga Saham Individu dihitung mulai per triwulan mulai 2007-2011. Sedangkan Index Harga Saham

Tabel : 3

Index Harga Saham Individu dan Gabungan PT. Surya Citra Media Tbk. yang Telah Listing per Triwulan (ditambah Perhitungan X² dan XY)

Triwulan	IHSG(X)	IHSI(Y)	X ²	XY
	2,745.826		7539560.422	0
TW 1	1,830.924	0.1875	3352282.694	343.29825
TW 2	2,139.278	0	4576510.361	0
TW 3	2,359.206	-0.2316	5565852.95	-546.3921096
TW 4	2,745.826	0.28767	7539560.422	789.8917654
TW 1	2,447.299	0	5989272.395	0
TW 2	2,349.105	0	5518294.301	0
TW 3	1,832.507	-1.809	3358081.905	-3315.005163
TW 4	1,355.408	-0.461	1837130.846	-624.843088
TW 1	1,434.074	0.08434	2056568.237	120.9498012
TW 2	2,026.780	0.57778	4107837.168	1171.032948
TW 3	2,467.591	-0.1127	6089005.343	-278.0975057
TW 4	2,534.356	-0.0476	6422960.335	-120.6353456
TW 1	2,777.301	0.5	7713400.845	1388.6505
TW 2	2,913.584	0.24444	8488971.725	712.196473
TW 3	3,501.296	2.16964	12259073.68	7596.551853
TW 4	3,703.512	0	13716001.13	0
TW 1	3,678.674	0.14085	13532642.4	518.1412329
TW 2	3,888.569	0.40741	15120968.87	1584.241896
TW 3	3,549.032	0.05263	12595628.14	186.7855542
TW 4	3,821.992	0.30833	14607622.85	1178.434793
20	56,102.140	2.299	161,987,227.016	10,705.202

Sumber data : Dikelolah penulis

$$\beta = \frac{n\sum(xy) - \sum x \cdot \sum y}{n\sum x^2 - (\sum x)^2}$$

$$\begin{aligned}
 &= \frac{20 (10.705,202) - 56.102,140 \times 2,299}{20 \times 161.987.227,016 - (56.102,104)^2} \\
 &= \frac{85.142,60893}{92.294.427,5} \\
 &= 0,00092
 \end{aligned}$$

Tingkat Pengembalian bebas risiko diambil dari bank pemerintah (karena paling aman), dimana tingkat bunga deposito tertinggi selama satu tahun dari bank Jatim, sebesar 4,25% pertahun (Rf)

Pengembalian saham (RM) ini merupakan tingkat pengembalian yang disyaratkan (Rj) adalah:

$$\begin{aligned}
 R_j &= R_f + (R_M - R_f) \times \beta_j \\
 &= 0,0425 + (5,082 - 0,0425) \times 0,00092 \\
 &= 0,042
 \end{aligned}$$

Penentuan Kelayakan Saham

Apabila hasil *Excess Return* tersebut negatif, yang berarti tingkat pengembalian yang diharapkan lebih kecil dari tingkat pengembalian yang disyaratkan maka saham tersebut tidak layak untuk dimiliki. Dan sebaliknya apabila hasil *Excess Return* tersebut positif, yang berarti tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dari tingkat pengembalian yang disyaratkan maka saham tersebut layak untuk dimiliki.

Berikut ini merupakan perhitungan *Excess Return*:

$$\begin{aligned}
 Excess\ Return &= E(R_j) - R_j \\
 &= 5,082 - 0,042 \\
 &= 5,04
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan selengkapnya dapat dilihat dari perkembangan PT. Surya Citra Media Tbk pada Tahun 2007 - 2011 seperti dalam table berikut:

Tabel: 4
Hasil Perhitungan Perkembangan Saham PT. Surya Citra Media Tbk
Tahun 2007 - 2011
(Dalam %)

KETERANGAN	TAHUN				
	2007	2008	2009	2010	2011
EPS	67.06	109.41	149.37	275.88	471.76
Nilai Buku per Lembar Saham (dalam rupiah)	653.87	713.36	730.34	773.72	777.64
ROE	10.26	15.34	20.45	35.66	60.67
Dividen Pay Out Ratio	0.418	1.554	1.138	1.033	0.604
Flow Back Ratio	0.583	-0.554	-0.138	-0.033	0.396
Growth	5.974	-8.494	-2.824	-1.178	24.017

Sumber data : diolah penulis dari perhitungan

Selanjutnya hasil perhitungan selengkapnya nilai saham untuk layak / tidak dimiliki oleh calon investor pada PT. Surya Citra Media dalam table berikut:

Tabel : 5
Perhitungan Nilai Saham Untuk Layak / Tidak Dimiliki
Oleh Calon Investor
PT. Surya Citra Media Tbk

Keterangan	Nilai
Dividen Yang Diharapkan (D1)	1282,5
Dividen Yield	0,583
Harga Saham yang Diharapkan	9897,71
Capital Gains Yield	4,5
Total Return (E(R _j))	5,082
Tingkat Risiko	0,00092
Tingkat Pengembalian yang Disyaratkan (R _j)	0,042
Excess Return	5,04

Sumber data : diolah penulis dari perhitungan

Excess Return diatas menunjukkan nilai yang positif, maka dapat diketahui bahwa saham PT. Surya Citra Media Tbk layak dimiliki oleh calon investor. Hal ini dikarenakan tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dari tingkat pengembalian yang disyaratkan, sehingga *Excess Return* yang positif

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada bagian ini dapat diberikan suatu kesimpulan yang berkaitan dengan hipotesis yang diajukan. Kesimpulan ini merupakan suatu rangkaian yang tidak terpisahkan dari rumusan masalah, tinjauan pustaka dan analisis untuk menjawab hipotesis yang telah diajukan permasalahan dari penelitian ini mengenal : Analisis Risiko dan Tingkat Pengembalian Saham untuk Menentukan Layak Tidaknya Saham pada PT. Surya Citra Media Tbk. Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Untuk kesimpulan tersebut dapat dikemukakan sebagai berikut:

Dari perhitungan terhadap β , tingkat pengembalian yang disyaratkan dan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat diketahui bahwa PT. Surya Citra Media Tbk. Layak dimiliki oleh investor. Hal ini dikarenakan mempunyai tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dari tingkat pengembalian yang disyaratkan sehingga menghasilkan *Excess Return* yang positif.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka memberikan dasar bagi masuknya saran - saran yang merupakan implikasi dari hasil penelitian yang dilakukan mengenai besarnya risiko dan tingkat pengembalian dalam menentukan kelayakam suatu saham.

Hal - hal yang berkaitan dengan saran yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya penulis berikutnya mencantumkan rumus PER (Price Earning Ratio) untuk menggambarkan spekulatif pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena akan berpengaruh terhadap laba bersih perlembar saham (EPS).
2. Bagi para peneliti selanjutnya bila hendak mengadakan penelitian pengaruh risiko terhadap pengembalian saham sebaiknya melakukan penelitian dalam jangka waktu yang lebih lama sehingga hasilnya lebih meyakinkan.

Dari kejadian ini dapat dilihat bahwa bagaimanapun para investor akan menghadapi risiko fluktuasi harga saham. Meskipun factor eksternal sering berperan dalam bursa saham tetapi analisis terhadap factor internal perlu dilakukan agar investor tidak tergesah – gesah dalam memutuskan penjualan ataupun pembelian saham. Oleh Karena itu, pengetahuan tentang penilaian harga dibursa saham menjadi sangat dibutuhkan oleh para investor selama mereka melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- D.R. Cooper, dan W. Emory. 2003. *Metode Penelitian Bisnis*. Jilid I, Edisi Kelima. Airlangga. Jakarta.
- Darmadji dan Fakhrudin. 2003. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi keempat. Cetakan Kedua. Yogyakarta. BPFE.
- Fisher, D. dan R. J. Jordan. 1999. *Security Analysis and Portofolio Manajement*. New Jerecy. Pretice Hall
- Halim, A. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, S. 2005. *Manajemen keuangan, Teori dan penerapan*. Jilid I, Edisi kedua. Yogyakarta : BPFE.
- _____. 2005. *Dasar – Dasar manajemen Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketiga. Yogyakarta. YKPN
- Rheizky, 2011. Analisis Risk and Return Saham Sebagai Dasar untuk Menentukan Saham yang Layak Dimiliki Calon Investor pada Perusahaan Asuransi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi STIESIA*. Surabaya
- Samsudin. 1998, *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan pertama. Yogyakarta: Salemba.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Edisi keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, E. 2006. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.