
ANALYSIS OF CAPITAL ASSETS PRICING MODEL (CAMP) AS A BASIS FOR DECISION MAKING TO INVEST SHARE IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (STUDY ON PEFINDO-25 ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE, 2019-2020)**ANALISIS CAPITAL ASSETS PRICING MODEL (CAMP) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN BERINVESTASI SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (STUDI PADA PEFINDO-25 DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2020)****Windy Rezki Kurnia*¹****Metha Relina²****Sulismai Yuni³****Muhammad Syafrizal⁴****Mentari Dwi Aristi⁵**Universitas Muhammadiyah Riau, Pekanbaru¹²³⁴Windy.rezki@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to choose the best investment in PEFINDO-25 shares on the Indonesia Stock Exchange with the CAPM approach in terms of risk and return. This study uses a quantitative descriptive method, the variables used are Stock Return and Systematic Risk. The population in this study are companies that are included in the PEFINDO-25 index on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2020. Calculations were performed using the help of Microsoft Excel program. Analysis using the CAPM method. The results of this study indicate that 14 stocks are included in the efficient category, namely ACES, BEST, CLEO, ELSA, HOKI, LPFF, MAIN, RALS, SCMA, SIDO, SMSM, WEGE, WOOD, and WTON. There are 2 stocks that are included in the inefficient category, namely KBLI and MIKA

Keywords: Portfolio Analysis, CAPM, Stocks, PEFINDO-25, Investment**ABSTRAK**

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk memilih investasi yang terbaik pada saham PEFINDO-25 di Bursa Efek Indonesia dengan pendekatan CAPM yang dilihat dari sisi risiko dan return nya. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, variabel yang digunakan berupa Return Saham dan Risiko Sistematis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks PEFINDO-25 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan bantuan program Microsoft Excel, Analisis menggunakan Metode CAPM. Hasil dari penelitian ini menunjukkan 14 saham yang termasuk dalam kategori efisien yaitu ACES, BEST, CLEO, ELSA, HOKI, LPFF, MAIN, RALS, SCMA, SIDO, SMSM, WEGE, WOOD, dan WTON. Saham yang d masuk dalam kategori tidak Efisien terdapat 2 yaitu KBLI dan MIKA

Kata Kunci: Analisis Portofolio, CAPM, Saham, PEFINDO-25, Investasi**1. Pendahuluan**

Dunia bisnis selalu berkembang dari berbagai sektor khususnya di bidang investasi dari waktu ke waktu. Hal ini dapat kita lihat dimana semakin banyaknya transaksi jual beli saham oleh pada investor di pasar modal. Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang (Samsul, 2006:43).

Setiap orang dihadapkan pada berbagai keputusan dalam menentukan proporsi dana yang dimiliki untuk kegiatan saat ini dan di masa yang akan datang. Salah satu keputusan yang

dapat diambil adalah berinvestasi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010:2).

Dalam proses investasi ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan, yaitu: tingkat pengembalian yang diharapkan (expected rate of return), tingkat risiko (rate of risk) dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan (Tandelilin, 2010:11). Risiko merupakan perbedaan antara hasil yang diharapkan (expected return) dan realisasinya (Zubir, 2010:19). Semakin besar penyimpangan, maka semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi.

Tandelilin (2010:116) mengungkapkan saham efisien dapat ditentukan dengan memilih tingkat return ekspektasi tertentu, kemudian meminimumkan risikonya atau meminimumkan tingkat risiko tertentu, kemudian memaksimalkan return ekspektasinya atau saham dengan tingkat pengembalian individu yang lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan.

Berdasarkan prinsip tersebut, maka Capital Asset Pricing Model (CAPM) digunakan untuk menentukan keuntungan (expected return) yang layak untuk suatu investasi dengan mempertimbangkan risiko investasi. CAPM merupakan sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan return yang diharapkan. Model ini digunakan dalam penilaian harga sekuritas. CAPM memberikan prediksi yang tepat antara hubungan risiko sebuah aset dan tingkat harapan pengembalian (expected return).

Risiko saham dalam CAPM diukur dengan beta (β). Pada CAPM, semakin besar koefisien beta, maka akan semakin besar pula return suatu saham dan juga semakin berisiko. Dalam CAPM, tingkat pengembalian yang diharapkan ditentukan oleh tingkat pengembalian pasar, tingkat pengembalian bebas risiko dan risiko sistematis/beta.

Penelitian ini diambil berdasarkan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya terhadap saham-saham yang terdaftar di indeks Pefindo-25. Indeks Pefindo-25 adalah PEFINDO25 adalah indeks yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pilihan investasi yang terbaik pada saham Indeks Pefindo-25 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menurut pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dilihat dari sisi risiko dan returnnya.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Saham Indeks Pefindo-25 di Bursa Efek Indonesia).

2. Tinjauan Pustaka

Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, persediaan yang siap dijual (Fahmi, 2014:323). Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji & Fakhrudin, 2001:5). Saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001:18). Menurut Darmadji (2001:5) saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010). Menurut Sharpe (2005:10) menyatakan investasi adalah mengorbankan uang atau dana di masa sekarang untuk masa yang akan datang. Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan dalam produksi yang efisien dan efektif selama periode tertentu

investasi dalam aktiva keuangan seperti surat-surat berharga yang diperjual belikan oleh investor (Arifin, 2002:5).

Risiko Investasi

Menurut Fabozzi (1995), Risiko adalah kerugian yang dihadapi oleh para investor. Risiko merupakan kemungkinan terjadinya suatu peristiwa yang tidak menguntungkan bagi para investor (Brigham and Weston, 1990). Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa risiko sering dihubungkan dengan penyimpangan atau deviasi dari outcome yang diterima dengan yang diharapkan. Tidak ada seorang pun yang menyukai risiko. Hanya sebagian orang yang mampu menerima risiko. Ada yang hanya mampu menerima risiko rendah, namun ada juga yang mampu menerima atau menanggung resiko yang tinggi. Terdapat dua risiko dalam investasi saham dipasar modal yaitu risiko yang dapat dihindari oleh setiap investor dengan melakukan diversifikasi (risiko tidak sistematis) dan yang tidak dapat dihindari oleh investor yang disebabkan oleh kondisi makro negara atau di luar perusahaan (risiko sistematis).

Return Investasi

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2009). Return dapat berupa return realisasi (dihitung menggunakan data historis) yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi (Jogiyanto, 2010). Menurut para ahli lainnya, return merupakan hasil keuntungan atau tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi yang dilakukan.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

CAPM merupakan model untuk menentukan harga suatu aset. Model ini mendasarkan diri pada ekuilibrium, dimana dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham pasar tersebut (Ravi & Zhenyun, 1996).

Menurut Jogiyanto (2008:268) CAPM adalah suatu model yang digunakan untuk menentukan harga-harga aktiva dalam keadaan ekuilibrium. CAPM melakukan analisis saham melalui sisi risiko sistematis, dan CAPM memberikan gambaran secara tepat dalam meramalkan besarnya keuntungan yang diberikan oleh saham yang akan diinvestasikan.

Menurut Sharpe (2005:210) CAPM merupakan suatu model yang menjelaskan hubungan antara ekspektasi return suatu aset dengan risiko dari aset tersebut. Sebagian asumsi yang digunakan untuk CAPM juga digunakan untuk pendekatan normatif dalam investasi (Sharpe, 2005:211)

Tingkat Pengembalian Saham Individu

Tingkat pengembalian merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko terhadap investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2010:53)

Tingkat Pengembalian Pasar

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham (Jogiyanto, 2012:102). Tingkat pengembalian pasar dapat dihitung melalui return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

Husnan (2005:176) menjelaskan tingkat pengembalian bebas risiko merupakan ukuran tingkat pengembalian minimum pada saat risiko beta (β) bernilai nol. Tingkat pengembalian bebas risiko diwakili oleh tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia

Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan

Tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi yang akan dilakukan (Jogiyanto, 2012:499).

Beta

Menurut Tandelilin (2010:521), "Beta adalah kovarians return sekuritas dengan return pasar yang distandarisasi dengan varians return saham". Beta merupakan ukuran yang sesuai dari risikonya karena beta sebanding dengan risiko sekuritas yang dikontribusikan terhadap

portofolio berisiko optimal” (Bodie, 2014:302). CAPM juga menyatakan bahwa semakin besar koefisien beta, maka akan semakin besar return suatu saham dan juga semakin berisiko ($\beta_i > 1$). Apabila ($\beta_i < 1$), maka saham tersebut memiliki risiko rendah. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa, tingkat pengembalian portofolio ditentukan oleh risiko sistematis atau risiko pasar yang diukur dengan beta dan tingkat pengembalian pasar

3. Metode Penelitian

Dalam Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah Return Saham dan Risiko Sistematis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk dalam indeks PEFINDO-25 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2020. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, berdasarkan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam saham PEFINDO-25; (2) Perusahaan yang sahamnya termasuk dalam saham PEFINDO-15 secara konsisten pada tahun 2019-2020. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan bantuan program Microsoft Excel. Analisis menggunakan Metode CAPM dalam menentukan investasi antara lain:

a. mengumpulkan data saham yang masuk pada indeks PEFINDO-25 pada tahun 2019-2021, yaitu data closing price pada akhir bulan.

b. menghitung keuntungan masing-masing saham

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

c. menghitung tingkat keuntungan pasar

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

d. menghitung Beta saham

$$\beta = \sum_{t=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

e. menghitung tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) melalui BI rate bulanan

f. menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan menurut CAPM

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

Penilaian saham berdasarkan tingkat pengembalian individu dan expected return diklasifikasikan sebagai saham efisien dan saham tidak efisien.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Saham PEFINDO-25 terdiri dari 25 saham yang terpilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan. Review dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan yaitu pada bulan Februari dan Juli.

Perusahaan yang konsisten masuk dalam PEFINDO-25 tahun 2019-2020

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
3	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
4	ELSA	Elnusa Tbk
5	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
6	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk
7	LPPF	Matahari Department Store Tbk
8	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
9	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
10	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
11	SCMA	Surya Citra Media Tbk

12	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
13	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
14	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
15	WOOD	Integra Indocabinet Tbk
16	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tingkat pengembalian saham individu dapat dihitung dengan cara membandingkan harga penutupan saham (Closing Price) bulan ini yang dinotasikan dengan bulan ke-t dikurangi dengan harga penutupan saham bulan kemaren yang dinotasikan dengan bulan ke t-1 kemudian dibagi dengan harga penutupan saham bulan ke t-1

No	Kode Emiten	R_i
1	ACES	0,003540902
2	BEST	-0,026967863
3	CLEO	0,041196374
4	ELSA	-0,017507195
5	HOKI	0,008747956
6	KBLI	0,014925017
7	LPPF	-0,054632088
8	MAIN	-0,032306014
9	MIKA	0,016946345
10	RALS	-0,045780975
11	SCMA	-0,00705757
12	SIDO	0,015127511
13	SMSM	-0,006755279
14	WEGE	-0,017455066
15	WOOD	-0,035665808
16	WTON	-0,026247401

Pada tabel di atas terlihat bahwa Mitra Keluarga Karyasehat Tbk mendapat tingkat pengembalian saham individu (R_i) tertinggi sebesar 0,016946345.. Sedangkan Matahari Department Store Tbk mendapat tingkat pengembalian saham individu (R_i) terendah sebesar (-0,054632088).

Berdasarkan data yang telah di analisis menggunakan CAPM, dari hasil perhitungan tingkat pengembalian saham individu (R_i) terdapat 6 saham dengan rata-rata return individu bernilai positif dan 10 saham dengan rata-rata return individu bernilai negatif. Nilai negatif pada R_i menandakan bahwa selama periode penelitian saham perusahaan tersebut mengalami capital loss, sedangkan saham dengan nilai R_i positif menandakan bahwa saham tersebut memperoleh capital gain atau keuntungan selama periode penelitian.

Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks saham. Return pasar dihitung dengan cara mengukur selisih Indeks pasar PEFINDO-25 pada bulan sekarang ($PEFINDO-25_t$) dengan bulan sebelumnya ($PEFINDO-25_{t-1}$) kemudian dibagi dengan IHSG bulan sebelumnya ($PEFINDO-25_{t-1}$).

No	Bulan	R_m
1	Feb-19	0
2	Mar-19	0,003943096
3	Apr-19	-0,002071934
4	Mei-19	-0,038144296
5	Jun-19	0,024079384

6	Jul-19	0,005013026
7	Agust-19	-0,009707318
8	Sep-19	-0,025182732
9	Okt-19	0,009598616
10	Nop-19	-0,034758477
11	Des-19	0,047857138
12	Jan-20	-0,057066272
13	Feb-20	-0,082043741
14	Mar-20	-0,167581791
15	Apr-20	0,039100106
16	Mei-20	0,007889273
17	Jun-20	0,031929462
18	Jul-20	0,04978906
Total	18	-0,1973574
Rata-Rata		-0,0109643

Pada tabel di atas berdasarkan perhitungan R_m , dapat diketahui rata-rata jumlah tingkat pengembalian pasar selama Februari 2019 sampai dengan Juli 2020 adalah (-0,0109643). Hasil tersebut diperoleh dengan membagikan tingkat pengembalian pasar yaitu (-0,1973574) dengan 18 bulan. Tingkat pengembalian pasar tertinggi terjadi pada bulan Juli 2020 sebesar 0,04978906, Sedangkan tingkat pengembalian pasar terendah terjadi pada bulan Maret 2020 sebesar (-0,16758179)

Tinggi atau rendahnya tingkat pengembalian pasar sangat dipengaruhi oleh pergerakan indeks harga saham itu sendiri. sedangkan IHSG sangat dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Beberapa faktor yang memicu menguat atau melemahnya IHSG adalah nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga dan inflasi (Vivianty:2016)

Hasil Analisis Risiko Sistematis Masing-masing Saham Individu (β_i)

No	Kode Emiten	β_i
1	ACES	0,801911295
2	BEST	2,256493419
3	CLEO	1,12427151
4	ELSA	2,182110581
5	HOKI	0,961046662
6	KBLI	0,013313123
7	LPPF	2,088146096
8	MAIN	2,606911638
9	MIKA	0,664507036
10	RALS	2,138821099
11	SCMA	2,11003169
12	SIDO	0,40459114
13	SMSM	1,055927509
14	WEGE	2,482662955
15	WOOD	1,996977757
16	WTON	1,92153916
Total		24,80926267
Rata-Rata		1,550578917

Saham perusahaan yang memiliki nilai beta lebih dari 1 ($\beta_i > 1$) dari seluruh saham yang dijadikan sampel penelitian ini adalah 11 perusahaan antara lain: Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST), Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), Elnusa Tbk (ELSA), Matahari Department Store Tbk

(LPPF), Malindo Feedmill Tbk (MAIN), Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS), Surya Citra Media Tbk (SCMA), Selamat Sempurna Tbk (SMSM), Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WEGE), Integra Indocabinet Tbk (WOOD), Wijaya Karya Beton Tbk (WTON).

Saham perusahaan yang memiliki nilai beta kurang dari 1 ($\beta_i < 1$) dari seluruh saham yang dijadikan sampel penelitian ini adalah 5 perusahaan antara lain: Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), KMI Wire & Cable Tbk (KBLI), Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA), Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO).

Pada tabel di atas diketahui jumlah beta dari 16 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 1,550578917, hal ini menunjukkan rata-rata dari β_i lebih besar dari satu ($1,550578917 > 1$). Kondisi 16 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini memiliki risiko yang tinggi dan cenderung aktif dalam merespon perubahan pasar.

Pengelompokkan Saham-Saham Efisien dan Keputusan Investasi

Pengelompokkan saham ini terbagi dua antara lain:

1. Saham Efisien
saham efisien merupakan saham yang tingkat pengembalian individu lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $\{R_i > E(R_i)\}$
2. saham Tidak Efisien
saham tidak efisien merupakan kebalikan dari saham efisien, dimana saham yang tingkat pengembalian individu lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $\{R_i < E(R_i)\}$

Kriteria dalam Keputusan berinvestasi antara lain:

1. memiliki saham efisien
2. setiap saham memiliki tingkat pengembalian individu lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $\{R_i > E(R_i)\}$
3. melakukan eliminasi terhadap saham yang tingkat pengembalian individu lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $\{R_i < E(R_i)\}$

Daftar Saham Efisien dan Tidak Efisien

No	Kode Saham	Nama Emiten	Ri	E(Ri)	Evaluasi Saham
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk	0,003540902	-1,994837235	Efisien
2	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk	-0,026967863	-6,278029164	Efisien
3	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	0,041196374	-2,144564406	Efisien
4	ELSA	Elnusa Tbk	-0,017507195	-0,270187077	Efisien
5	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	0,008747956	-2,30962408	Efisien
6	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk	0,014925017	0,234474408	Tidak Efisien
7	LPPF	Matahari Department Store Tbk	-0,054632088	-6,343823526	Efisien
8	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	-0,032306014	-7,273668799	Efisien
9	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	0,016946345	0,300386889	Tidak Efisien
10	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	-0,045780975	-0,509659043	Efisien

11	SCMA	Surya Citra Media Tbk	-0,00705757	-5,543664357	Efisien
12	SIDO	Industri Maju dan Farmasi Sido Muncul Tbk	0,015127511	-0,76632416	Efisien
13	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	-0,006755279	-2,832249384	Efisien
14	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	-0,017455066	-6,687394959	Efisien
15	WOOD	Integra Indocabinet Tbk	-0,035665808	-5,768393732	Efisien
16	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	-0,026247401	-5,405205213	Efisien

Berdasarkan saham efisien dan tidak efisien diatas dimana dari 16 saham yang ada terdapat 14 saham yang efisien dan 2 saham yang tidak efisien.

Berdasarkan sampel pada tabel di atas Saham yang tidak efisien yaitu KMI Wire & Cable Tbk (KBLI) dan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) dimana 2 perusahaan inilah yang tingkat pengembalian individu lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $\{R_i < E(R_i)\}$. Keputusan investasi yang dilakukan terhadap kelompok saham yang tidak efisien ini adalah menjual saham yang ada karena kondisi overvalue. Ketika harga naik, investor lebih baik menjual saham-saham tidak efisien tersebut sebelum harga saham semakin turun.

Sedangkan saham yang Efisien yaitu Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk (BEST), Sariguna Primatirta Tbk (CLEO), Elnusa Tbk (ELSA),Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI), Matahari Department Store Tbk (LPFF), Malindo Feedmill Tbk (MAIN), Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS), Surya Citra Media Tbk (SCMA), Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), Selamat Sempurna Tbk (SMSM), Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk (WEGE), Integra Indocabinet Tbk (WOOD), Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) dimana 14 perusahaan inilah yang tingkat pengembalian individu lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $\{R_i > E(R_i)\}$. Keputusan investasi yang dilakukan terhadap kelompok saham yang efisien ini adalah mengambil atau membeli saham yang ada karena kondisi undervalue. ketika harga turun, investor akan membeli saham-saham tersebut.

Pembahasan

Penelitian ini membuktikan bahwa Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) mampu membantu para investor menentukan keputusan berinvestasi. CAPM membantu investor mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan dengan memperhatikan sejauh mana risiko sistematis yang mungkin terjadi pada perusahaan (Nurain, Frendi & Joanne, 2019).

Para investor memiliki karakteristik tersendiri yang dalam kenyataannya investor memilih investasi yang memberikan return yang sama dengan risiko yang berbeda. Penelitian ini menjelaskan bahwa CAPM dapat digunakan investor untuk menilai suatu hubungan antara tingkat pengembalian investasi dengan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan.

Investor yang rasional melakukan keputusan investasi yang didasari dengan menganalisis situasi saat ini, mendesain portofolio optimal, menyusun kebijakan investasi, mengimplementasikan strategi investasi, memonitor dan melakukan supervisi pada kinerja khusus para manajer keuangan. Portofolio optimal dapat ditentukan dengan menggunakan model indeks tunggal, maka yang pertama kali dibutuhkan adalah menentukan portofolio efisien. Portofolio yang efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan ekspektasi terbesar dengan risiko yang tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan return ekspektasi tertentu.

Kesimpulan

Hasil perhitungan menunjukkan jumlah beta dari 16 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 1,550578917, hal ini menunjukkan rata-rata dari β_i lebih besar dari satu ($1,550578917 > 1$). Terdapat 14 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien dan 2 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham tidak efisien dari 16 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Saham-saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien antara lain : ACES, BEST, CLEO, ELSA, HOKI, LPPF, MAIN, RALS, SCMA, SIDO, SMSM. WEGE. WOOD, WTON. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih besar daripada $E(R_i)$ atau $[R_i > E(R_i)]$. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut. Sedangkan 2 saham yang masuk dalam kategor saham tidak efisien antara lain : saham KBLI dan MIKA. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih kecil daripada $E(R_i)$ atau $[R_i < E(R_i)]$. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah menjual saham tersebut sebelum harga turun. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih kecil daripada $E(R_i)$ atau $[R_i < E(R_i)]$. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah menjual saham tersebut sebelum harga turun.

Saran

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan tambahan informasi bagi para investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi saham. Sangat penting bagi investor untuk menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pada saham-saham yang efisien agar risiko yang akan dihadapi dapat diminimalisir dengan baik, sehingga tujuan investor untuk mendapatkan return yang diharapkan dapat tercapai. Penelitian dengan metode CAPM ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan sampel dan periode penelitian yang berbeda, sehingga perkembangan mengenai pasar modal khususnya investasi saham dapat selalu diketahui.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, and Kane Alex, and Marcus Alan J. 2014. Manajemen Portofolio dan Investasi. Diterjemahkan oleh Zulaini Dalimunthe dan Budi Wibowo. Investments and Portofolio. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono, Hendy, M Fakhruddin. 2001. Pasar Modal di Indonesia. Edisi Kedua. Jakarta: PT Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2014. Manajemen Keuangan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hasan, Nurain, Pelleng, Frendy, Mangindaan, Joanne. 2019. Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Administrasi Bisnis, 8(1), 36-43.
- Husnan, Suad. 2005. Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ke-Empat. Cetakan Pertama. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2012. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. Yogyakarta:BPFE
- Samsul, Muhammad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. Yogyakarta:BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi. Yogyakarta:Kanisius.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: KANISIUS.
- Vivianty, Yovita. 2016. Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk menentukan Keputusan Investasi Saham. Jurnal 710, 4(2), 708-725.
- Yulianti, Riska, Topowijono, Azizah, Devi Farah. 2016. Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk menentukan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi G0-Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Jurnal Administrasi Bisnis(JAB), 38(2), 112-130.