

ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM- SAHAM YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS IDX30 DENGAN MENGGUNAKAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) PERIODE 2017-2019

Aas Sutiastri

astriaas06.aa@gmail.com

Erren Bustami Kleriawan

erenn.bustami@gmail.com

ABSTRACT : *This study aims to analyze the investment decisions making of stocks listed in IDX30 index using CAPM (Capital Asset Pricing Model) method as a basis for investment decision making for the periods of 2017-2019.*

The research methodology uses is a qualitative descriptive method where the required data is obtained from the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique uses is a purposive sampling method by selecting 30 stocks that are classified into the IDX30 index to the periods 2017-2019 resulting 10 companies as a research samples. The data analysis technique uses is the analysis of the Capital Asset Pricing Model method.

The results of this study indicate that there is a positive and linear relation between the magnitude of systematic risk and the expected rate of return. there are 5 stocks which classified as undervalued stocks, namely: BBCA, BBRI, BBNI, BMRI and ICBP. These stocks has $[R_i > E(R_i)]$. The investment decision take is to consider buying undervalued stocks. And there are 5 stocks which classified as overvalued stocks, namely: ASII, GGRM, HMSP, TLKM and UNVR. These stocks has $[R_i < E(R_i)]$. The investment decision take is to consider undervalued stocks.

Keywords: *CAPM; Beta; Expected Return; Undervalued Stocks; Overvalued Stocks.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Mengapa pasar modal dijumpai dibanyak negara? karena pasar modal menjalankan 2 fungsi utama yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sedangkan dalam fungsi keuangan pasar modal sebagai sarana bagi investor untuk berinvestasi. Sehingga ketika mendengar istilah pasar modal, hal yang sudah pasti diingat adalah investasi. Investasi bukanlah hal yang asing lagi bagi setiap orang, manfaat yang

diperoleh dari investasi terus membangkitkan kesadaran masyarakat bahwa sebaiknya harta yang dimilikinya lebih baik diinvestasikan saja, guna meningkatkan nilai aset serta kekayaan yang dimiliki dan mempersiapkan

kehidupan yang lebih baik dimasa yang akan datang. Kesadaran investasi tersebut pun terjadi di Indonesia, dimana investasi mulai banyak diminati oleh anak muda yang ditunjukkan dengan dominasi peningkatan partisipasi kaum milenial di pasar modal. Tercatat hingga September 2019 kenaikan jumlah investor usia 18 - 25 tahun menjadi peningkatan terbesar yakni sebesar 181,01% dari 79.000 pada 2016 menjadi 222.000.

Kecenderungan kaum milenial yang berperilaku konsumtif, memiliki harapan hidup yang masih panjang, besarnya kemampuan untuk mendapatkan pekerjaan dan keinginan untuk hidup yang serba tercukupi bahkan lebih, menjadikan saham sebagai salah satu investasi yang memang tepat untuk dilakukan sejak dini yang mana investasi saham tidak membutuhkan dana yang besar, praktis dan mudah, memiliki likuiditas yang tinggi, investasi yang aman dan bisa menjadi tabungan jangka panjang.

Keuntungan merupakan tujuan utama mengapa seseorang melakukan investasi. Pada umumnya, Sumber utama *return* investasi terdiri dari 2 komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain*. Keuntungan yang diberikan tergantung sikap yang dimiliki investor dalam menanggapi risiko, dimana terdapat istilah *High Risk High return*. Sehingga, dibalik keuntungan yang sangat menggiurkan tersebut, ada hal lain yang perlu diperhatikan oleh investor, yaitu risiko.

Risiko dalam investasi tidak bisa dihilangkan namun dapat diminimalisir, yaitu dengan cara melakukan diversifikasi investasi, dengan kata lain investor tidak hanya menggunakan dananya untuk diinvestasikan membeli di satu saham emiten saja melainkan ke beberapa saham guna memperkecil risiko kerugian yang akan dihadapi. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Markowitz (1952 *cit* Zubir, 2012) yaitu "*Don't put your eggs in one basket*". Kemudian, Diversifikasi yang dilakukan oleh investor akan membentuk suatu portofolio saham yang merupakan kumpulan dari beberapa jenis saham.

Untuk membantu investor dalam penentuan risiko dan return pada saham-saham yang akan dimasukkan dalam portofolio saham tersebut, bisa menggunakan model-model keseimbangan, yang salah satunya adalah *Capital Asset pricing Model (CAPM)*. CAPM menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan beta. Penggunaan CAPM telah memberi landasan bagi banyak investor dalam memahami persoalan risiko yang dikaji dengan mempergunakan beta (β). Konsep hubungan beta dengan *return* ditunjukkan melalui *Security Market Line* atau garis pasar sekuritas, dimana semakin besar beta suatu saham maka akan semakin besar pula risiko yang dihadapi oleh investor.

Indeks biasa digunakan oleh investor sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi karena indeks merupakan suatu ukuran yang menunjukkan perubahan harga dari sekelompok saham-saham emiten yang dipengaruhi oleh harga saham yang berada di portofolio indeks dan bobot masing-masing saham. terdapat beberapa indeks yang ada di Indonesia salah satunya adalah IDX30. Pada 23 April 2012, BEI meluncurkan indeks baru yang dinamakan indeks IDX30. Indeks IDX30 adalah indeks yang terdiri dari 30 saham yang konstituennya di pilih dari konstituen indeks LQ45. Konstituen indeks LQ45 dipilih karena saat ini indeks LQ45 sudah dapat menggambarkan kinerja saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Hanya saja, beberapa

fund manager merasa jumlah 45 saham tersebut terlalu besar. Jumlah konstituen indeks IDX30 yang terdiri dari 30 saham memiliki keunggulan lebih mudah dilakukan replika sebagai acuan portofolio. Selain itu, menurut teori portofolio, jumlah 30 merupakan jumlah diversifikasi aset yang ideal dalam sebuah portofolio (www.idx.co.id).

Oleh karena itu, peneliti memfokuskan untuk menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk menentukan keputusan investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam indeks IDX30, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Saham-Saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017-2019.
2. Saham-saham yang konsisten masuk ke dalam indeks IDX-30 dari tahun 2017-2019.
3. Memiliki kapitalisasi pasar minimal sebesar 100 Triliun per desember 2019.
4. Data yang tersedia lengkap selama periode 2017-2019.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik melakukan penelitian yang berjudul ***“Analisis Keputusan Investasi pada Saham-Saham yang Terdaftar dalam Indeks IDX30 dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Periode 2017-2019”***.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i) dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019?
2. Bagaimanakah Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019?
3. Bagaimanakah Risiko Sistematis atau Beta (β) dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019?
4. Bagaimanakah Tingkat Pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019?
5. Bagaimanakah Keputusan Investasi pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 dengan membandingkan R_i dengan tingkat pengembalian yang diharapkan Periode 2017-2019?

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i) dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019.

1. Menganalisis Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019.
2. Menganalisis Risiko Sistematis atau Beta (β) dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019.
3. Menganalisis Tingkat Pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 Periode 2017-2019.
4. Menganalisis Keputusan Investasi pada Saham-Saham yang terdaftar dalam Indeks IDX30 dengan membandingkan tingkat pengembalian saham individu (R_i) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] Periode 2017-2019.

KERANGKA TEORITIS

1. Manajemen

Menurut Siswanto (2011, p.2) manajemen adalah Seni dan ilmu dalam perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pemotivasian, dan pengendalian terhadap orang dan mekanisme kerja untuk mencapai tujuan.

2. Manajemen Keuangan

Menurut Anwar (2019, p.5) Manajemen keuangan adalah suatu disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan baik dari sisi pencarian sumber dana, pengalokasian dana, maupun pembagian hasil keuntungan perusahaan.

3. Pasar Modal

Menurut undang-undang no.8 tahun 1995 pasar modal adalah Kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang akan diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

4. Investasi

Menurut Bodie *et al* (2016, p.1) investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

5. Saham

Menurut Husnan (2015, p.29) Saham adalah Secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang mempunyai kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

6. Return

Return merupakan Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017, p.113).

Return dibagi menjadi 2 yaitu *return* Realisasian dan *return* ekspektasian. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi *return* realisasian dihitung menggunakan data hisoris. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu

pengukur kinerja dari perusahaan.

Return realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi (Hartono, 2019 p.283).

1. Risiko

Definisi Risiko menurut Jones dan Jensen (2018, p.10) *Risk is defined as the uncertainty about the actual return that will be earned on a investment* (Risiko didefinisikan sebagai ketidakpastian tentang *return* actual yang akan diperoleh atas investasi).

Risiko dalam investasi dibagi menjadi 2 yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis sering disebut sebagai risiko pasar dimana risiko ini berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan sehingga risiko sistematis tidak bisa dihindari atau dihilangkan dengan diversifikasi seperti inflasi, GDP, nilai kurs, suku bunga, krisis moneter dll. Sedangkan risiko tidak sistematis risiko yang tidak terkait dengan pasar melainkan risiko yang berasal dari perusahaan seperti penurunan penjualannya, kondisi keuangan perusahaan, kebangkrutan, pesaing bisnis dll, sehingga risiko non sistematis ini bisa dihindari atau dihilangkan dengan diversifikasi.

2. Beta

Beta adalah Risiko sistematis atau risiko pasar yang mencerminkan seberapa sensitif tingkat perubahan pasar mempengaruhi perubahan dalam saham individual, dimana beta pasar adalah 1 (Gumanti, 2011 p.150).

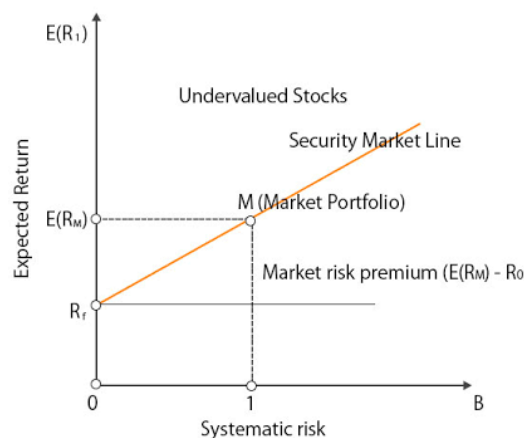
ketika nilai beta menunjukkan angka yang positif maka 2 variabel yaitu harga pasar dan harga saham akan bergerak ke arah yang sama sedangkan nilai beta yang negatif menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut bergerak berlawanan arah. Saham yang memiliki nilai beta lebih dari 1 menandakan bahwa saham tersebut bersifat agresif dalam merespon pergerakan harga saham, saham yang memiliki beta sama dengan 1 umumnya mengikuti arus pasar dan sedangkan saham yang memiliki nilai beta kurang dari 1 menandakan bahwa saham tersebut termasuk saham yang pasif dalam merespon perubahan harga pasar.

3. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tersebut adalah fungsi linier positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya (Sharpe *et al*, 2005 Cit. Fahmi 2015, p.140).

CAPM menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan risiko, dimana dalam CAPM risiko yang digunakan adalah risiko sistematis atau beta. Konsep hubungan beta dengan *return* ditunjukkan melalui *Security Market Line* atau garis pasar sekuritas.

menurut Hartono (2019, p.565) Garis pasar sekuritas adalah garis yang menunjukkan *trade-off* antara risiko dan *return* ekspektasian untuk sekuritas individual.



Keterangan :

- $E(R_i)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan
 R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko
 $E(R_m)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar
 β : Risiko sekuritas individual

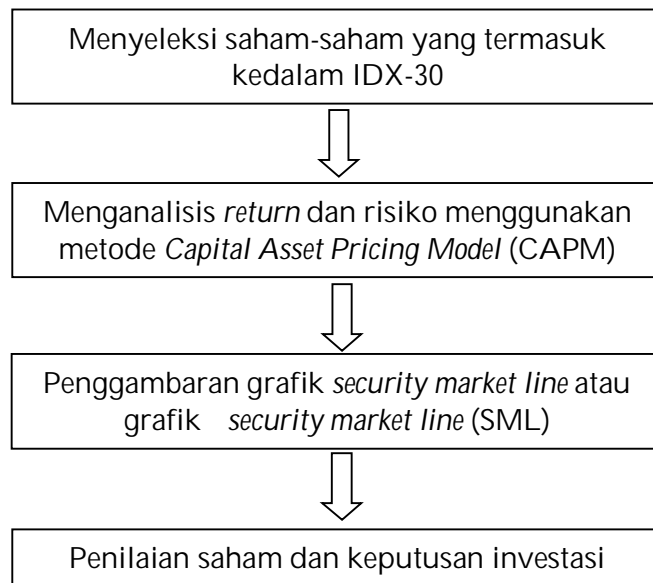
Pada kondisi pasar yang seimbang, harga sekuritas-sekuritas seharusnya berada pada SML karena titik-titik pada SML menunjukkan tingkat *return* yang diharapkan pada suatu tingkat risiko sistematis tertentu. Tetapi terkadang bisa terjadi suatu sekuritas tidak berada pada garis SML karena sekuritas tersebut *undervalued* (berada diatas garis SML) atau *overvalued* (berada di bawah garis SML). (Tandelilin, 2017, p.202). ketika saham mengalami *overvalued* maka tingkat pengembalian yang diharapkan lebih tinggi dari *return actual* yang didapatkan investor, atau menggambarkan suatu saham yang harga pasarnya terlalu tinggi dibandingkan dengan harga wajarnya sehingga kondisi saham yang *overvalued* sangat berpeluang untuk turun. Karena itu bagi investor akan berusaha menjual sekuritas tersebut. Dan pada saham yang mengalami *undervalued* maka tingkat pengembalian yang diharapkan lebih rendah dari *return actual* yang didapatkan investor, atau menggambarkan suatu saham yang harga pasarnya terlalu lebih rendah dibandingkan dengan harga wajarnya sehingga kondisi saham yang *undervalue* sangat berpeluang untuk naik. Karena itu bagi investor akan berusaha membeli sekuritas tersebut

1. Indeks IDX30

Indeks IDX30 diluncurkan pada tanggal 23 april 2012 yang berisi dengan 30 saham kapitalisasi terbesar di LQ45. Konstituen indeks LQ45 dipilih karena saat ini indeks LQ45 mampu menggambarkan kinerja saham dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Pemilihan saham dilakukan setiap 6 bulan, yaitu pada awal Februari dan Agustus. Tanggal basis perhitungan adalah 30 desember 2004 dengan nilai awal indeks adalah 100 yang dihitung sama dengan indeks lain yang menggunakan rata-rata tertimbang kapitalisasi pasar (*value weighetd*). Namun pada tahun 2018 terjadi perubahan metodologi untuk perhitungan indeks IDX30 yaitu dengan menerapkan *free float* sebagai penyesuaian atas kapitalisasi pasar, sehingga metode baru yang digunakannya untuk

perhitungan indeks IDX30 adalah *capped free float adjusted market capitalization weighting*.

Kerangka Konsep



METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Deskriptif kualitatif, dimana dalam penelitian kualitatif tidak menggunakan istilah populasi melainkan situasi *social* yang dinyatakan dengan obyek penelitian. Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar dalam indeks IDX30 dimana peneliti mengambil sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 10 sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dan periode yang digunakan peneliti yaitu dari Januari 2017 hingga Desember 2019 sehingga data yang digunakan oleh peneliti adalah data panel yang merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section*.

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan berasal dari data sekunder yang telah dipublikasikan dan dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia, yakni data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Harga Saham dan Sertifikat Bank Indonesia. Data tersebut diolah lebih lanjut untuk memperoleh suatu nilai yang menjadi variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

TEKNIK ANALISA DATA

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Sedangkan perhitungannya dilakukan dengan menggunakan program Ms. Excel. Analisis yang dilaksanakan dengan CAPM dijabarkan sebagai berikut:

1. Menghitung tingkat pengembalian saham individu (R_i)

Return realisasi atau *realized return* saham dapat dihitung dengan rumus:

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

Keterangan:

R_i = *Return* saham i

P_t = Harga penutupan saham periode t

P_{t-1} = Harga penutupan saham periode sebelumnya

1. Menghitung tingkat pengembalian pasar (R_m)

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

Dimana :

R_m = Rata-rata tingkat pengembalian

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1

2. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko (R_f)

$$R_f = \sum_{j=1}^n \frac{\text{Tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

Dimana :

R_f = Tingkat suku bunga bebas resiko

n = Jumlah Periode

3. Menghitung risiko sistematis masing-masing saham individu (β_i)

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Dimana :

β_i : Tolak ukur risiko yang tidak bisa didiversifikasi dari surat berharga/risiko sistematis.

σ_{im} : Kovarian antara pendapatan saham i dengan pendapatan pasar.

σ_m^2 : Varian pasar

4. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R)$]

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

Dimana :

$E(R_i)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan

R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko

R_m : Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar

β_i : Tingkat risiko sistematis masing-masing saham

5. Menggambar *Security Market Line* (SML)

6. Menggolongkan efisiensi dan keputusan investasi saham

saham yang memiliki tingkat pengembalian saham individu (*return* realisasi) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (*return* ekspektasi) atau [$R_i > E(R_i)$]. Hal ini menandakan bahwa saham mengalami *Undervalued* dimana Saham tersebut berada di atas

garis SML sehingga keputusan investasi yang diambil adalah membeli saham. Sedangkan saham yang memiliki tingkat pengembalian saham individu (*return* realisasi) lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan (*return* ekspektasi) atau [$R_i < E(R_i)$], hal ini menandakan saham mengalami *Overvalued* dimana saham tersebut berada di bawah garis SML sehingga keputusan investasi yang diambil adalah menjual saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tabel IV.1

Tingkat Pengembalian Saham individu (R_i) Periode 2017-2019

Nama Emiten	Kode Saham	R_i
PT. Astra International Tbk	ASII	-0,00348
PT. Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,02237
PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	0,01280
PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0,01933
PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	0,00894
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	-0,00239
PT. H.M. Sampoerna Tbk	HMSP	-0,01431
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,00833
PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	0,00135
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0,00363
Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020	Rata-Rata	0,00566

Dari hasil perhitungan pada tabel IV.1 diatas memperlihatkan bahwa dari 10 saham yang menjadi sampel dalam penelitian terdapat 7 saham yang memiliki nilai R_i positif yaitu BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, ICBP, TLKM, dan UNVR. Dan terdapat 3 saham yang memiliki nilai R_i negatif yaitu ASII, GGRM dan HMSP. Saham PT bank Central Asia Tbk (BBCA) merupakan saham yang memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham individu (R_i) tertinggi yaitu 0,02237 atau 2,237% dan saham dengan rata-rata tingkat pengembalian saham individu (R_i) terendah adalah saham PT HM sampoerna Tbk (HMSP) yaitu sebesar -0,01431 atau -1,431%.

2. Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

Tabel IV.2

Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) periode 2017-2019

Periode	R_m		
	2017	2018	2019
Januari	-0,00049	0,03933	0,05464
Februari	0,01749	-0,00127	-0,01372
Maret	0,03368	-0,06188	0,00394
April	0,02105	-0,03141	-0,00207
Mei	0,0093	-0,00184	-0,03814

Juni	0,01596	-0,03081	0,02408
Juli	0,00193	0,02366	0,00501
Agustus	0,00396	0,01382	-0,00971
September	0,00627	-0,00696	-0,02518
Oktober	0,01778	-0,02424	0,0096
November	-0,00893	0,03849	-0,03476
Desember	0,06779	0,02285	0,04786
Total	0,187057		
Rata-Rata	0,005196		

Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Berdasarkan perhitungan tingkat pengembalian saham (R_m) yang ditunjukkan pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa tingkat pengembalian pasar tertinggi yaitu sebesar 0,06779 atau 6,779% pada bulan Desember 2017 yang menggambarkan kondisi perdagangan saham bulan tersebut sangat aktif dan tingkat pengembalian pasar terendah yaitu sebesar -0,06188 atau -6,188% pada bulan maret 2018, yang menggambarkan kondisi perdagangan saham bulan tersebut sangat pasif.

2. Perhitungan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Tabel IV.3

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f) periode
2017-2019

Periode	Rf		
	2017	2018	2019
Januari	0,004	0,0035	0,005
Februari	0,004	0,0035	0,005
Maret	0,004	0,0035	0,005
April	0,004	0,0035	0,005
Mei	0,004	0,004	0,005
Juni	0,004	0,0044	0,005
Juli	0,004	0,0044	0,0048
Agustus	0,0038	0,0046	0,0046
September	0,0035	0,0048	0,0044
Oktober	0,0035	0,0048	0,0042
November	0,0035	0,005	0,0042
Desember	0,0035	0,005	0,0042
Rata-Rat/Bulan	0,004213		
Rata-Rata/Tahun	0,0506		

Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Berdasarkan perhitungan tabel IV.3 diatas menunjukkan bahwa tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) tertinggi terjadi pada bulan November - juni 2019 yaitu sebesar 6% atau 0,0600, Sedangkan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) terendah terjadi pada bulan September 2017 - April 2018 yaitu sebesar 4,25% atau 0,0425. nilai R_f menunjukkan tingkat keuntungan yang sudah pasti diperoleh oleh investor karena

penyimpanan uang pada SBI atau deposito tidak mengandung risiko.

2. Perhitungan Beta Saham (β)

Tabel IV.4

Beta saham Periode 2017-2019

Nama Emiten	Kode Saham	Beta
PT. Astra International Tbk	ASII	1,09150578
PT. Bank Central Asia Tbk	BBCA	1,04561053
PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	1,94624228
PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	1,57186127
PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	1,04448415
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	1,44796897
PT. H.M. Sampoerna Tbk	HMSP	1,71843056
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,43273837
PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	0,18781166
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	1,00567052
	Jumlah	11,49232
	Rata-Rata	1,14923

Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Berdasarkan tabel IV.4 diketahui bahwa rata-rata beta 10 sampel saham perusahaan diatas sebesar 1,14923 dimana β_{im} bernilai positif dan lebih dari 1 sehingga secara umum 10 saham tersebut cenderung aktif dalam merespon perubahan harga pasar yang mana kedua variabel bergerak kearah yang sama. PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) termasuk ke dalam saham yang paling defensive karena memiliki nilai beta terkecil dan kurang dari 1 yaitu sebesar 0,18781166. sedangkan PT. Bank Negara Indonesia (persero) Tbk (BBNI) termasuk ke dalam saham yang paling agresif karena memiliki nilai beta tertinggi dan lebih dari 1 yaitu sebesar 1,94624228.

3. Perhitungan Tingkat Keuntungan yang Diharapkan [$E(R_i)$]

Tabel IV.5

Tingkat Keuntungan yang Diharapkan Periode 2017-2019

No	Kode Saham	Rf	Beta	Rm	(Rm-Rf)	Beta*(Rm-Rf)	E(Ri)
1	ASII	0.004213	1.09150578	0.005196	0.0010	0.0011	0.0053
2	BBCA	0.004213	1.04561053	0.005196	0.0010	0.0010	0.0052
3	BBNI	0.004213	1.94624228	0.005196	0.0010	0.0019	0.0061
4	BBRI	0.004213	1.57186127	0.005196	0.0010	0.0015	0.0058
5	BMRI	0.004213	1.04448415	0.005196	0.0010	0.0010	0.0052
6	GGRM	0.004213	1.44796897	0.005196	0.0010	0.0014	0.0056
7	HMSP	0.004213	1.71843056	0.005196	0.0010	0.0017	0.0059
8	ICBP	0.004213	0.43273837	0.005196	0.0010	0.0004	0.0046
9	TLKM	0.004213	0.18781166	0.005196	0.0010	0.0002	0.0044

10	UNVR	0.004213	1.00567052	0.005196	0.0010	0.0010	0.0052
----	------	----------	------------	----------	--------	--------	--------

Jumlah	0.0534
Rata-rata	0.0053

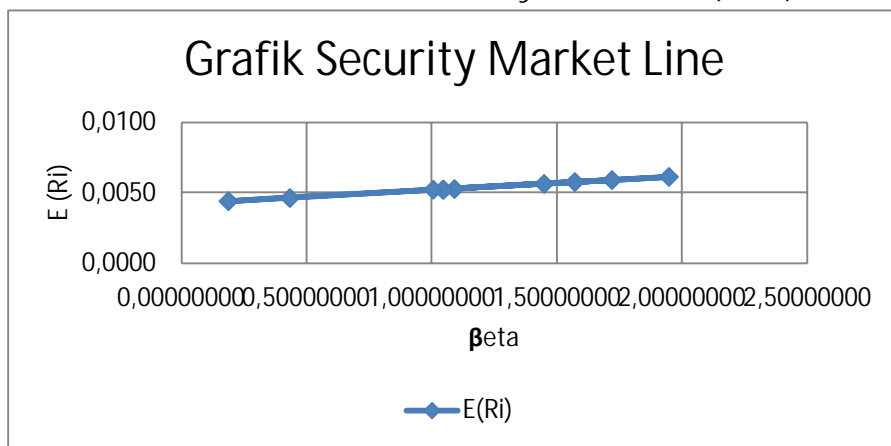
Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Berdasarkan perhitungan tabel IV.5 diatas menunjukan rata-rata tingkat yang diharapkan $[E(R_i)]$ dari 10 sampel saham yang terdaftar dalam indeks IDX30 periode 2017-2019 yaitu sebesar 0,53% atau 0,0053. Saham dari PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk memiliki nilai tingkat keuntungan yang diharapkan paling tinggi yaitu sebesar 0,61% atau 0,0061, sedangkan PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang diharapkan $[E(R_i)]$ terendah yaitu sebesar 0,44% atau 0,0044.

2. Penggambaran *Security Market Line* (SML)

Grafik IV.1

Grafik *Security Market Line* (SML)



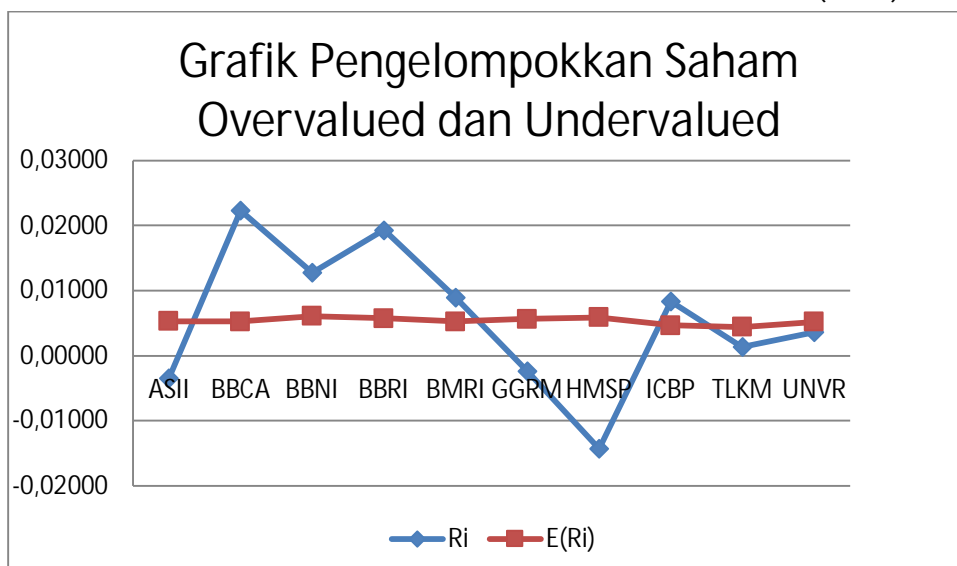
Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Grafik IV.1 membuktikan bahwa semakin besar beta (β) suatu saham, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan $[E(R_i)]$, dan sebaliknya. hal tersebut pun juga menunjukan bahwa beta (β) memiliki hubungan yang linier atau searah dengan tingkat keuntungan yang diharapkan $[E(R_i)]$.

3. Klasifikasi Saham Sebagai Keputusan Investasi

Grafik VI.2

Grafik Saham *Overvalued* dan *Undervalued* (SML)



Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Berdasarkan grafik IV.2 dapat dilihat bahwa terdapat 5 saham emiten yang berada diatas garis *Security Market Line* (SML) yang menandakan bahwa saham tersebut tergolong efisien atau *undervalued* dan terdapat 5 saham emiten yang berada dibawah garis *Security Market Line* (SML) yang menandakan bahwa saham tersebut tergolong tidak efisien atau *overvalued*.

Tabel IV.6
Daftar Saham Efisien dan Tidak Efisien

Nama Emiten	Kode Saham	Ri	E(Ri)	Evaluasi Saham
PT. Astra International Tbk	ASII	-0,00348	0,0053	<i>Overvalued</i>
PT. Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,02237	0,0052	<i>Undervalued</i>
PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	0,01280	0,0061	<i>Undervalued</i>
PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0,01933	0,0058	<i>Undervalued</i>
PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	0,00894	0,0052	<i>Undervalued</i>
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	-0,00239	0,0056	<i>Overvalued</i>
PT. H.M. Sampoerna Tbk	HMSP	-0,01431	0,0059	<i>Overvalued</i>
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,00833	0,0046	<i>Undervalued</i>
PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	0,00135	0,0044	<i>Overvalued</i>
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0,00363	00052	<i>Overvalued</i>

Sumber : Data diolah oleh Penulis, 2020

Berdasarkan tabel IV.10 terdapat 5 perusahaan yang tergolong *undervalue* [$R_i > E(R_i)$] yaitu PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP).

Sedangkan terdapat 5 saham perusahaan yang tergolong *overvalued* [$R_i > E(R_i)$] yaitu PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) dan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR).

Dalam menentukan keputusan investasi kriteria yang dipilih yaitu saham yang efisien (*undervalued*) yaitu dengan mempertimbangan untuk membeli saham tersebut serta mengeliminasi saham yang tergolong tidak efisien (*overvalued*) yaitu dengan pertimbangan menjual saham-saham tersebut.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai analisis keputusan investasi pada saham-saham yang terdaftar dalam indeks IDX30 dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) periode 2017-2019 yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa terdapat 5 perusahaan yang tergolong *undervalue* yaitu PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA), PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan keputusan investasinya

adalah mempertimbangkan untuk membeli saham-saham tersebut. Sedangkan terdapat 5 saham perusahaan yang tergolong *overvalued* yaitu PT. Astra International Tbk (ASII), PT. Gudang Garam Tbk (GGRM), PT. HM Sampoerna Tbk, PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) dan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan keputusan investasinya adalah mempertimbangkan untuk menjual saham-saham tersebut.

Karena BBNI memiliki nilai beta tertinggi sebesar 1.94624228 serta memiliki E(Ri) tertinggi juga sebesar 0.0061 atau 0,61% dan TLKM memiliki beta paling rendah yaitu sebesar 0.18781166 dan E(Ri) terendah juga sebesar 0.0044 atau 0,44% Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang searah atau linier antara beta dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Saran

1. Bagi Investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi serta gambaran kepada investor dan calon investor yang ingin melakukan investasi saham khususnya pada saham-saham indeks IDX30 sehingga hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan keputusan investasi saham yang ingin dilakukan.

2. Bagi penulis

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan pengetahuan baru kepada penulis dan hasilnya dapat dijadikan pertimbangan untuk keputusan investasi saham. Selain itu dari penelitian ini juga dapat menjadi keberlanjutan penulis untuk terus melakukan analisa serta mencari metode yang paling tepat untuk digunakan dalam pengambilan keputusan investasi saham.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan dan referensi bagi peneliti yang ingin menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai dasar keputusan investasi saham dalam penelitiannya. Tentu bisa menggunakan sampel yang sama atau lebih baik dengan sampel yang lain. Serta menggunakan periode yang berbeda agar perkembangan mengenai pasar modal di Indonesia selalu diketahui. Karena penelitian ini hanya sebatas pemilihan saham yang *undervalued* dan *overvalued*, alangkah lebih baik untuk penelitian selanjutnya bisa menambahkan atau membandingkan metode yang lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Mokhamad. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Pertama. Jakarta : Kencana, p. 5
- Bodie, Z., Kane, A., dan Markus, A. J. 2016. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi Kesembilan. Jakarta : Salemba empat, p. 1
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi (Konsep, Teori, dan Aplikasi)*. Edisi pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media, p. 150

- Hartono, Jogiyanto. 2019a. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta : BPFE, p. 283
- _____. 2019b. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta : BPFE, p. 565
- Husnan, Suad. 2015a. *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Edisi kelima. Yogyakarta : UPP STIM YKPN, p. 29
- Jones, Charles P., dan Jensen, Gerald R. 2018. *Investments (Principle and Concept)*. Thirteenth Ed. Wiley Custom, p. 10
- Markowitz, Harry. 1952. *Portofolio Selection*. in Zalmi Zubir, 2011. *Manajemen Portofolio (Penerapannya dalam Investasi Saham)*. Jakarta : Salemba Empat, p.1
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Sharpe, William F., Alexander, Gordon J., dan Bailey, Jeffery V. 2005.(Investasi) in Irham Fahmi, 2015. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung : Alfabeta, p. 140
- Siswanto, H. B. 2011. *Pengantar Manajemen*. Jakarta : Bumi Aksara, p. 1
- Tandelilin, Eduardus. 2017a. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi Elektronik. Yogyakarta : Kanisius, p. 113
- _____. 2017b. *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi Elektronik. Yogyakarta : Kanisius, p. 202

www.bi.go.id

www.idx.co.id