

ANALISIS METODE CAPM (*CAPITAL ASSET PRICING MODEL*) DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)* PERIODE 2018-2019

Chintya Ayu Putri Pratiwi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Email : chintyapp68@gmail.com

ABSTRAK

Investor memerlukan suatu model perhitungan untuk investasi saham. Penelitian ini menggunakan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dalam pengambilan keputusan investasi saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui mana saja saham yang *undervalued* dan *overvalued* dalam pengambilan keputusan investasi saham pada *Jakarta Islamic Index (JII)*. Ketepatan metode CAPM diukur dari *Expected Return*, dan *Security Market Line (SML)*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang konsisten terdaftar pada JII periode 2018-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan program Microsoft Excel untuk menentukan *return*, *return market*, *return* bebas risiko, *expected return* dengan metode CAPM.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 5 saham yang *undervalued* dan 14 saham yang *overvalued*. Para investor sangat penting untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya pada saham yang *undervalued* agar risiko yang dihadapi dapat dihindari, sehingga investor akan mendapatkan *return* yang diharapkan oleh para investor. Metode CAPM ini layak untuk digunakan sebagai pengambilan investasi saham.

Kata Kunci : *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, Pengambilan Keputusan Investasi saham.

ABSTRACT

Investors need a calculation model for stock investments. This research uses the capm method (capital asset pricing model) in making stock investment decisions. This study aims to find out which stocks are undervalued and overvalued in making investment decisions on JII. The accuracy of the capm method is measured from the capm, expected return, security market line.

The sample used in this study was purposive sampling with criteria for companies that were consistently registered in the 2018-2019 period. The data used in this research is secondary data. The analysis conducted in this study uses the Microsoft excel program to determine return, market return, risk-free return, expected return with the CAPM method.

The results of this study indicate that there are 5 undervalued shares and 14 overvalued shares. The investors are very important to invest their funds in undervalued

shares so that the risks faced can be avoided, so that investors will get the return expected by the investors. This method is appropriate to be used as a stock investment decision.

Keywords : CAPM (Capital Asset Pricing Model), stock investment decision making.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Manfaat utama dari saham adalah investasi. Investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang. Manfaat saham sebagai investasi jangka pendek biasanya hanya menginginkan *capital gain* dari selisih harga beli dan harga jual saham yang lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan untuk investasi jangka panjang, dimana mereka rutin membeli saham atau menabung saham. Ekspektasi dari para investor terhadap investasinya pada saham memperoleh tingkat pendapatan (*return*) saham sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. *Return* tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen untuk investasi pada saham. Dividen, yaitu keuntungan yang diperoleh dari pembagian tunai suatu emiten.

Setiap investor harus mengetahui tentang risiko yang akan dihadapinya agar tidak terjadi kegagalan dalam berinvestasi dimasa yang akan datang, investor juga harus memiliki strategi untuk mengetahui dan mengurangi risiko dengan melakukan diversifikasi (pengkombinasian) berbagai sekuritas. Diversifikasi merupakan bentuk solusi untuk menghindari risiko dan memperbesar keuntungan atau dengan membentuk portofolio.

Investor akan senang apabila mendapatkan *return* investasi yang semakin tinggi dari waktu ke waktu. Investor mempertimbangkan adanya ketidakpastian untuk memperoleh *return* yang tinggi dan risiko yang rendah, maka investor tidak ingin

membuat kesalahan dalam memprediksi *return* dan risiko. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi mengenai portofolio. Dimana investor harus bisa membuat portofolio untuk mengetahui dalam pengambilan keputusan investasinya.

Penggunaan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) telah memberikan landasan bagi investor dalam memahami persoalan risiko yang dikaji dengan menggunakan beta (β), yaitu model yang telah dipergunakan berbagai penelitian.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dalam pengambilan keputusan investasi saham JII periode 2018-2019 termasuk saham *undervalued* atau *overvalued*.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis menggunakan judul “**Analisis Metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2019**”.

LANDASAN TEORI

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang (Tandelilin, 2010:2).

Saham

Menurut Fahmi (2015:80) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan.

Return

Menurut Tandelilin (2010:102) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* dapat berupa *actual return* yang sudah terjadi atau berupa *expected return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung *capital gain* saja.

Risiko

Menurut Fahmi (2012:189) risiko dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil.

Dalam melakukan investasi secara umum investor bersifat *risk averse* (menghindari risiko). Investasi akan berusaha menghilangkan risiko dengan berbagai macam cara. Cara mengurangi risiko dengan melakukan diversifikasi investasi.

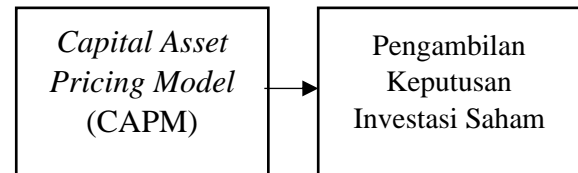
Beta (β)

Menurut Jogiyanto (2013:375) beta merupakan suatu pengukuran volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Menurut Bodie (2014:293) CAPM merupakan sekumpulan prediksi mengenai keseimbangan perkiraan imbal hasil terhadap asset berisiko.

KERANGKA KONSEPTUAL



METODE PENELITIAN

DESAIN PENELITIAN

Penelitian ini hendak menganalisis tentang metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi saham pada JII. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa daftar harga penutupan saham bulanan JII, suku bunga periode 2018-2019. Dalam penelitian ini dilakukan dengan pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan mengambil sample yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan tujuan penelitian yang memiliki kriteria, yaitu kelompok perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan bergabung selama tahun 2018-2019. Analisis ini menggunakan perhitungan dengan menggunakan *Micosoft Excel*.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang berupa angka yang diukur dari harga penutupan saham perusahaan JII periode 2018-2019. Sedangkan Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Dimana data

sekunder ini dikumpulkan dari IDX lalu dikelola lebih lanjut dan disajikan dalam bentuk tabel untuk memudahkan pembaca.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham perusahaan JII selama periode 2018-2019. Sampel menggunakan *purposive sampling* dari beberapa populasi perusahaan JII. Kriteria pemilihan sampel adalah :

1. Saham-saham yang akan terpilih berdasarkan daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK
2. Memilih 30 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.

Teknik Pengambilan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui website <http://www.idx.co.id/> data saham JII dan diperoleh juga melalui <http://id.investing.com>. Untuk data SBI bulanan dapat diperoleh melalui website Bank Indonesia, yaitu www.bi.go.id dan untuk waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Desember 2019.

Tenik Analisis Data

Tekniko analisis data yang digunakan untuk mengetahui keputusan investasi saham menggunakan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dengan melakukan beberapa perhitungan, sebagai berikut :

Return (tingkat pengembalian saham)

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

Data dalam penelitian ini, yaitu data harga penutupan (*closing price*) bulanan saham-

saham perusahaan JII pada periode 2018-2019. Dimana (P_t) merupakan harga penutupan bulan saat ini, sedangkan (P_{t-1}) merupakan harga penutupan bulan kemarin.

Return Market (R_m)

$$R_m = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Return asset bebas risiko (R_f) agar *return* yang sudah diperoleh melebihi minimum yang disyaratkan. Pada penelitian ini menggunakan suku bunga Bank Indonesia bulanan yang dibagi 12 bulan.

Expected Return Saham

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

Penggambaran *Security Market Line* (SML) untuk menunjukkan risiko dan *return* apabila sumbu tegak menunjukkan *expected return* dari suatu investasi, dan sumbu datarnya adalah risiko (yang diukur dari beta). Semakin besar betanya, semakin besar pula *return* dari investasi.

Penggolongan Nilai Overvalue dan Undervalue

saham-saham yang mempunyai *return* individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i > E(R_i)$). Untuk mengeliminasi saham *overvalued*, yaitu *return* individu saham lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i < E(R_i)$). Keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham-saham yang *undervalued* akan membeli saham-saham tersebut, sedangkan saham-saham yang *overvalued* akan mempertimbangkan untuk menjual saham-saham tersebut.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Return (R_i)

Data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu data harga penutupan

(closing price) bulanan saham-saham perusahaan JII pada periode 2018-2019.

Berdasarkan tabel tersebut terdapat 10 saham dengan Rata-rata tingkat pengembalian individu positif $[R_i > 0]$ dan 9 saham dengan rata-rata tingkat pengembalian individu negatif $[R_i < 0]$. Saham tertinggi adalah CTRA sebesar 122, sedangkan saham terendah adalah PTBA sebesar -0,006.

Tabel 4.1

Return

No.	Kode	Retur (R _i)
1.	ADRO	-0,013
2.	AKRA	-0,014
3.	ANTM	77
4.	ASII	-0,008
5.	BSDE	-0,012
6.	CTRA	122
7.	EXCL	0,008
8.	ICBP	0,012
9.	INCO	0,007
10.	INDF	0,003
11.	KLBF	0,001
12.	LPPF	-0,032
13.	PTBA	-0,006
14.	PTPP	-0,017
15.	SMGR	0,010
16.	TLKM	0,001
17.	UNTR	-0,022
18.	UNVR	-0,011
19.	WIKA	0,007
	Rata-rata	10,47

Sumber, data diolah oleh Penulis

Return Market (R_m)

Dalam penelitian ini *return market* menggunakan JII bulanan pada periode 2018-2019. Berikut tabel *return market*.

Berdasarkan tabel tersebut, rata-rata *return market* bernilai positif, yaitu sebesar 0,004. *Return market* yang tertinggi terjadi pada bulan Januari tahun 2019 sebesar 0,050 artinya kondisi perdagangan saham JII pada bulan Januari sangat aktif.

Apabila *return market* bernilai negatif, maka terjadinya penurunan.

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Dalam penelitian ini menggunakan suku bunga bulanan Bank Indonesia. Sesuai dengan perhitungan. Tingkat suku bunga risiko yang tertinggi yaitu sebesar 6,00 pada bulan Desember 2018 hingga bulan Juni 2019, sedangkan tingkat suku bunga risiko yang terendah sebesar 4,25 pada tahun 2018. Tingkat pengembalian bebas risikonya sebesar 0,45 yang telah dibagi 12 bulan.

Beta (β)

Untuk menghitung beta sebagai berikut :

Tabel 4.4

Kode	Cov(R _i .R _m)/σ ² m
ADRO	1,558
AKRA	2,630
ANTM	-886
ASII	1,103
BSDE	1,440
CTRA	2529
EXCL	0,587
ICBP	0,496
INCO	2,573
INDF	0,898
KLBF	1,323
LPPF	1,825
PTBA	0,790
PTPP	4,559
SMGR	2,795
TLKM	0,163
UNTR	0,422
UNVR	0,756
WIKA	3,796

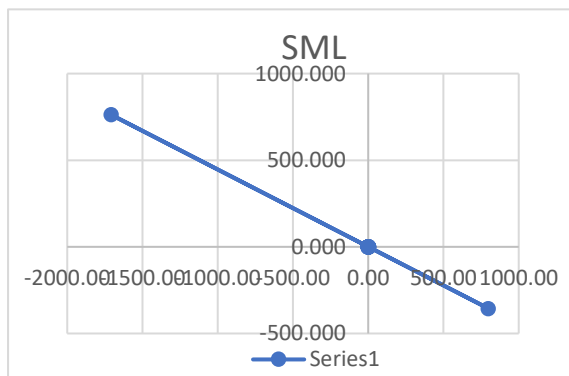
Sumber, data diolah oleh penulis

Expected Return E(R_i) CAPM

Berdasarkan perhitungan E(R_i) nilai, *expected return* yang tertinggi

adalah, yaitu CTRA sebesar 0,258. Sedangkan *expected return* yang terendah adalah UNTR, yaitu sebesar -0,024. Untuk menentukan mana saja saham yang overvalued dan saham undervalued Kriteria dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu memilih saham *undervalued*, saham-saham yang mempunyai *return* individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i > E(R_i)$). Untuk mengeliminasi saham *overvalued*, yaitu *return* individu saham lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i < E(R_i)$). Keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham-saham yang *undervalued* akan membeli saham-saham tersebut, sedangkan saham-saham yang *overvalued* akan mempertimbangkan untuk menjual saham-saham tersebut.

Security Market Line (SML)



Sumber, data diolah oleh penulis

Berdasarkan gambar tersebut dapat diketahui bahwa semakin besar risiko sistematis atau beta (β), semakin kecil *expected return*. hal tersebut menunjukkan hubungan yang tidak searah antara beta dengan *expected return*.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* periode 2018-2019 terdapat 19 saham dari 30

sampel saham. dari 19 saham sampel dalam penelitian ini terdapat 3 saham yang *undervalued* dan 14 saham yang *overvalued*. Saham yang *undervalued*, yaitu ANTM, INCO, SMGR. Para investor sangat penting untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya pada saham yang *undervalued* agar risiko yang dihadapi dapat dihindari, sehingga investor akan mendapatkan *return* yang diharapkan oleh para investor. Metode CAPM ini layak untuk digunakan sebagai pengambilan investasi saham.

Saran

Dalam penelitian ini terdapat kekurangan baik secara teknis maupun teoritis yang diharapkan dapat menjadi masukan dalam penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Penelitian ini hanya menggunakan data bulanan periode 2018-2019 untuk menghitung *return* saham. Untuk mendapatkan data informasi yang lebih akurat dalam menghitung *return* saham, sebaiknya digunakan periode yang lebih panjang.
2. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya dengan menggunakan metode CAPM dengan sampel yang berbeda dan dapat melihat perkembangan mengenai investasi saham dimasa yang akan datang.
3. Untuk para investor, investor untuk menginvestasikan kelebihan dana yang dimiliki pada saham-saham yang efisien agar risiko yang dapat diminimalisir dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

Bodie, Zvi, Kane A dan Marcus A.J. 2014.
**Investasi Terjemahan Zuliani D.
dan Wibowo.** Jakarta : Salemba.

Fahmi. 2015. **Pengantar Manajemen
Keuangan Teori dan Soal Jawab.**
Bandung : Alfabeta.

Jogiyanto. 2013. **Teori Portofolio dan
Analisis Investasi.** Yogyakarta.