

PENGUNAAN MODEL *CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM *JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*

Raja Ria Yusnita¹, Alvian Rahmat Ramadhan²

INFO ARTIKEL

Penulis:

¹Prodi Manajemen FEB Universitas Islam Riau, ²Alumni Prodi Universitas Islam Riau, “Prodi Manajemen FEB Universitas Islam Riau.
rajaria16@eco.uir.ac.id
vianramathan@gmail.com

Akses online:

<https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>

E-mail:

kiat@jurnal.uir.ac.id

Di bawah lisensi:

Creative Commons Attribute-ShareAlike 4.0 International Licence

ABSTRAK

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menganalisis penggunaan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* periode Juni 2019 – Juni 2021. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Objek dari penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)* periode periode Juni 2019 – Juni 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 19 saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) CAPM dapat digunakan dalam menilai saham-saham *Jakarta Islamic Index (JII)* yang efisien dan tidak efisien (2) Terdapat 10 saham yang termasuk saham Efisien yaitu ADRO, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN, EXCL, INCO, JPFA, SCMA. Saham-saham tersebut memiliki nilai $R_i > ER_i$. Keputusan investasi yang harus dilakukan investor adalah membeli saham efisien.

The purpose of this study is to analyze the use of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) as the basis for making investment decisions for stocks listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the period June 2019 – June 2021. The type of research used in this study is quantitative research with a descriptive approach. . The object of this study is all stocks listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the period June 2019 – June 2021. The sampling technique used is purposive sampling. The sample in this study were 19 stocks. The results of this study indicate that: (1) CAPM can be used in assessing efficient and inefficient Jakarta Islamic Index (JII) stocks (2) There are 10 stocks that include Efficient stocks, namely ADRO, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN, EXCL, INCO, JPFA, SCMA. These shares have a value of $R_i > ER_i$. The investment decision that must be made by investors is to buy efficient shares.

Katakunci: CAPM, *Jakarta Islamic Index (JII)*, Keputusan Investasi

1. Pendahuluan

Pada zaman globalisasi saat ini, investasi sudah menjadi pilihan masyarakat dalam mengatur sumber dana yang dimiliki. Investasi merupakan salah satu dari sekian banyak cara untuk meningkatkan aset di masa depan. Investasi adalah cara yang dilakukan oleh seseorang untuk dapat mencapai suatu tujuan dimasa yang akan datang dengan cara membeli atau memiliki sesuatu barang dan jasa yang dapat memberikan suatu nilai dari waktu ke waktu. Islam menganjurkan investasi untuk mencegah idle asset agar sumberdaya yang ada tidak hanya disimpan, tetapi juga diproduktifkan sehingga

bisa memberikan manfaat kepada umat. (Novalia, 2019).

Instrumen investasi yang paling populer saat ini salah satunya yaitu investasi saham. dibuktikan dengan bertambahnya jumlah investor di Indonesia (Binekasri, 2022) PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebut. jumlah investor pasar modal Indonesia yang hingga hari ini sudah melampaui 9 juta investor. Direktur Utama BEI Inarno Djajadi mengatakan, jumlah investor pasar modal telah meningkat lebih dari 1,57 juta single investor identification (SID) atau 21% dari tahun sebelumnya.

Saham banyak diminati oleh para investor dikarenakan keuntungan yang diperoleh cukup menjanjikan berupa *dividend* dan *capital gain*.

Ini dibuktikan dengan naiknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun ke tahun.

Gambar 1 Grafik IHSG (1992-2022)

Published on Investing.com, 26/Apr/2022 - 15:40:30 GMT, Powered by TradingView.

Jakarta Stock Exchange Composite Index, Indonesia, Jakarta:JKSE, M



Sumber : (www.investing.com, n.d.) (2022)

Dalam berinvestasi saham ada dua hal penting yang harus diperhatikan investor yakni *return* dan risiko. *Return* dan Risiko merupakan dua hal yang tidak dapat dipisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor. Harapan dari para investor terhadap investasi mereka di saham adalah untuk mendapatkan *return* saham sebesar-besarnya dengan tingkat risiko seminimal mungkin.

Menurut (Tandelilin, 2010) *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Dalam investasi saham para investor mendapatkan *return* dari kenaikan harga (*capital gain*) ataupun *dividend*. Dividen merupakan imbal hasil dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang bertujuan untuk memberikan kepuasan kepada para pemegang saham karena telah membeli saham perusahaan. Investor selalu mencari perusahaan yang memberikan *return* tertinggi dengan tingkat risiko tertentu. Menyadari bahwa risiko yang melekat pada investasi saham lebih tinggi dari

pada investasi pada perbankan misalnya, maka *return* yang di harapkan juga lebih tinggi.

Selain memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan adanya faktor-faktor ketidakpastian (risiko) sebagai dasar pengambilan keputusan dalam investasi. Risiko dalam berinvestasi adalah ketidakpastian yang dihadapi karena nilai uang atau harga suatu aset atau investasi menjadi lebih kecil dibandingkan dengan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan. Risiko yang ada dalam berinvestasi adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko ini haruslah diketahui investor agar dapat menentukan langkah penyelamatan atau menghadapi apa yang akan terjadi nantinya pada saat sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Dalam investasi saham diperlukan diversifikasi dengan cara membentuk portofolio investasi yang berisikan berbagai macam saham dengan sektor yang berbeda-beda. Portofolio investasi mempelajari dan menentukan saham yang paling efisien dari sekumpulan saham dengan sektor bisnis yang berbeda untuk mengoptimalkan keuntungan yang diharapkan

berkaitan dengan pencapaian tujuan dalam berinvestasi. Kegagalan investor dalam membentuk portofolio juga menjadi alasan investor salah dalam mengambil keputusan investasi, permasalahan ini dapat diatasi oleh investor dengan melakukan analisa menggunakan model-model yang dapat mengukur hubungan antara risiko dan *return* dalam pembentukan portofolio. Ada beberapa jenis model keseimbangan yang dapat digunakan dalam pembentukan portofolio, seperti *Arbitrage Pricing theory* (APT), *Single Index Model* (SIM), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dll. Adapun dalam penelitian ini menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan salah satu model keseimbangan yang dapat menghubungkan antara tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. CAPM memberikan prediksi yang tepat antara hubungan risiko sebuah aset dan tingkat pengembalian harapannya (Bodie, Kane and Marcus, 2014). Tingkat risiko dan tingkat *return* dinyatakan memiliki hubungan positif dan linear. CAPM digunakan investor dalam menentukan saham-saham efisien ketika berinvestasi untuk mendapatkan *return* yang maksimal. Saham efisien adalah saham dengan

return individu (R_i) lebih besar dari tingkat *return* yang diharapkan (Tandelilin, 2010). Dalam menentukan saham yang efisien dan tidak efisien bisa dilakukan dengan bantuan Garis Pasar Sekuritas (*Security Market Line*) berdasarkan metode CAPM yang dapat membuat investor dengan mudah dalam menentukan keputusan membeli terhadap investasi saham yang dilakukan.

Saat ini ada lebih dari 700 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan ini membuat investor bingung dalam membentuk portofolio investasi di antara sekian banyak perusahaan tersebut. Bursa Efek Indonesia (BEI) menerbitkan sebuah index yang berisikan perusahaan dengan memiliki kriteria-kriteria tertentu seperti IHSG, LQ-45, ISSI, Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis 27, JII, dan indeks lainnya. Objek pada penelitian ini memilih saham yang termasuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* (JII) dipilih sebagai objek dikarenakan saham-saham yang masuk dalam indeks tersebut merupakan kumpulan saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang cukup besar, dan memiliki fundamental serta kinerja yang baik. JII dibentuk untuk membimbing investor yang tertarik berinvestasi saham dengan memprioritaskan prinsip syariah.

Gambar 1.1 Grafik Interaktif Indeks JII 2019-2022



Sumber : (www.investing.com, n.d.) (2022)

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Hasan, Pelleng and Mangindaan, 2019) dengan sampel yang di uji adalah saham-saham Indeks Bisnis-27

dengan menggunakan metode CAPM diperoleh hasil bahwa terdapat 11 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien dan 8 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori

saham tidak efisien dari 19 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Liadi, Dharmawan and Nilakusmawati, 2020) dengan menggunakan metode CAPM dan sampel yang diuji adalah perusahaan sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, dihasilkan 9 saham dari 12 saham yang layak di inestasikan, dan penelitian yang dilakukan (Fatmasari, Danial and Norisanti, 2019) dengan sampel saham-saham JII 2015-2017, dengan menggunakan metode analisis CAPM diperoleh hasil adalah perusahaan yang masuk dalam saham efisien terdapat 13 perusahaan dan terdapat 3 saham yang tidak termasuk dalam saham efisien.

Penelitian tentang keputusan investasi melalui metode CAPM masih dibutuhkan untuk kepentingan investasi agar terhindar dari kesalahan investasi. Sehingga membuat peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian yang sama dengan sampel dan rentang waktu yang berbeda. Berbeda dengan penelitian (Hasan, Pelleng and Mangindaan, 2019) yang menggunakan sampel saham-saham Indeks Bisnis-27 periode 2016-2017 dan penelitian (Liadi, Dharmawan and Nilakusmawati, 2020) dengan sampel perusahaan sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, penelitian ini akan menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, hal ini sama dengan penelitian yang di lakukan (Fatmasari, Danial and Norisanti, 2019) yang melakukan penelitian pada saham-saham *Jakarta Islamic Index* periode 2015-2017 namun yang membedakannya dengan penelitian ini adalah rentang waktu yang berbeda yaitu pada periode 2019-2021.

Investasi

Menurut (Tandelilin, 2010) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Kenaikan ini dapat berupa dari kenaikan harga saham ataupun mendapatkan sejumlah dividen. Sedangkan menurut (Bodie, Kane and Marcus, 2014) investasi adalah komitmen saat ini atas uang atau sumber daya lain dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Saham

Menurut Surat Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK 013/1990 saham merupakan hak kepemilikan atas suatu perusahaan atau bisa juga disebut sebagai penyertaan modal dalam pemilikan Perseroan Terbatas. Menurut (Samsul, 2015) saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham juga di sebut pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*).

Jakarta Islamic Index

Indeks saham adalah ukuran nilai yang menggambarkan keseluruhan pergerakan harga dari sekumpulan saham-saham yang dipilih berdasarkan sektor bisnis ataupun kriteria lain dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala.(Aliani, 2018).

Saham yang dibahas dalam panelitian ini adalah saham syariah. Di Indonesia sendiri saham syariah harus terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan bagian dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain ISSI, ada Indeks yang lain dimiliki oleh Bursa Efek Indonesia, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. JII disebut juga dengan bluechipnya saham syariah karena semua saham yang masuk di dalamnya dipilih dari saham yang memiliki kapitalisasi pasar dan likuiditas yang besar.

Return dan Risiko

Return adalah hasil yang kita dapatkan dari investasi. Menurut (Hartono, 2014) *return* merupakan hasil yang didapatkan dari investasi. Dalam konteks manajemen investasi, tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Dalam investasi perlu dibedakan antara *return* harapan (*expected return*) dan *return* aktual atau yang terjadi (*realized return*). *Return* harapan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain* (*loss*).

Dalam portofolio modern di perkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko, atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut adalah risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Dengan kata lain, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat di diversifikasi. Sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi aset dalam suatu portofolio (Tandelilin, 2010).

Beta

Beta adalah ukuran risiko relatif yang mencerminkan risiko relatif saham individual terhadap portofolio pasar saham secara keseluruhan (Tandelilin, 2010). Menurut (Hartono, 2014), Beta adalah ukuran volatilitas *return* portofolio atau *return* sekuritas terhadap *return* pasar *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAPM merupakan model yang menghubungkan risiko aset dengan tingkat *return* harapan dalam situasi pasar yang seimbang (Tandelilin, 2010). Menurut (Bodie, Kane and Marcus, 2014), CAPM adalah seperangkat prediksi tentang keseimbangan imbal hasil terhadap aset berisiko. Sedangkan Menurut William F. Sharpe, dkk bahwa, “*Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi *return* atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitifitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya”(Fahmi, 2015).

2. Metode Penelitian

jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif. Populasi dalam penelitian ini menggunakan data dari indeks JII periode Juni 2019-Juni 2021, teknik penggunaan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh 19 perusahaan dan data penelitian ini diambil secara mingguan. Perhitungan data dilakukan menggunakan program *Microsoft Excel*. Teknik dari Analisis Data antara lain

- Menghitung *return* saham (R_i)
- Menghitung *ReturnMarket* (R_M)
- Menghitung *Risk Free* (R_f)
- Menghitung Risiko Sistematis (β)
- Menghitung $E(R_i)$ CAPM

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Jakarta Islamic Index terdiri dari 19 saham yang dipilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan

Tabel 3.2
Sampel penelitian

No	Kode	Nama Saham
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
4.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
5.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
6.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
7.	EXCL	XL Axiata Tbk.
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
9.	INCO	Vale Indonesia Tbk.
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
11.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
12.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
13.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
14.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
15.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
16.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
17.	UNTR	United Tractors Tbk.
18.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
19.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)

Tingkat pengembalian saham individu adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor ketika melakukan investasi saham. Pada penelitian ini perhitungan tingkat pengembalian saham individu menggunakan *closing price* mingguan.

Tabel 5.1

Daftar Return Saham

No	Kode Saham	R _i
1.	ADRO	0.00246
2.	AKRA	-0.00094
3.	ANTM	0.01431
4.	BRPT	0.00755
5.	BTPS	0.00393
6.	CPIN	0.00480
7.	EXCL	0.00113
8.	ICBP	-0.00115
9.	INCO	0.00788
10.	INDF	-0.00042
11.	INTP	-0.00481
12.	JPFA	0.00372
13.	KLBF	0.00051
14.	PTBA	-0.00170
15.	SCMA	0.00276
16.	TLKM	-0.00128
17.	UNTR	-0.00142
18.	UNVR	-0.00482
19.	WIKA	-0.00441

Analisis Tingkat Pengembalian Pasar (Rm)

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian berdasarkan indeks saham. Indeks saham yang digunakan pada penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Return pasar

dihitung dengan cara mengukur selisih indeks pasar IHSG secara mungguan.

Analisis Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf)

Tingkat pengembalian bebas risiko adalah return atau tingkat bunga yang ditawarkan oleh investasi yang tidak memiliki risiko.

Tabel 5.3

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

No	Tanggal	BI-7Day-RR
1	20 Juni 2019	0.0600
2	18 Juli 2019	0.0575
3	22 Agustus 2019	0.0550
4	19 September 2019	0.0525
5	24 Oktober 2019	0.0500
6	21 November 2019	0.0500
7	19 Desember 2019	0.0500
8	23 Januari 2020	0.0500
9	20 Februari 2020	0.0475
10	19 Maret 2020	0.0450
11	14 April 2020	0.0450
12	19 Mei 2020	0.0450
13	18 Juni 2020	0.0425
14	16 Juli 2020	0.0400
15	19 Agustus 2020	0.0400
16	17 September 2020	0.0400
17	13 Oktober 2020	0.0400
18	19 November 2020	0.0350
19	17 Desember 2020	0.0350
20	21 Januari 2021	0.0350
21	18 Februari 2021	0.0350
22	18 Maret 2021	0.0350
23	20 April 2021	0.0375
24	25 Mei 2021	0.0375
25	17 Juni 2021	0.0375

Analisis Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Individu (β_i)

(Samsul, 2015) β_i (Beta) saham adalah perbandingan antara risiko suatu saham dengan risiko pasar. Jika β suatu saham besar, maka risiko yang terkandung di dalamnya semakin besar pula. Dengan

kata lain beta adalah hasil bagi antara kovarian saham terhadap varian pasar.

Tabel 5.4

Daftar Risiko Sistematis Saham		
No	Kode Saham	Beta (β)
1	ADRO	1.60448
2	AKRA	1.55688
3	ANTM	2.23636
4	BRPT	1.95480
5	BTPS	1.43780
6	CPIN	1.45754
7	EXCL	1.24575
8	ICBP	0.55391
9	INCO	1.89115
10	INDF	0.76328
11	INTP	1.37332
12	JPFA	1.79066
13	KLBF	0.85970
14	PTBA	1.15734
15	SCMA	1.27712
16	TLKM	1.07811
17	UNTR	0.81337
18	UNVR	0.62529
19	WIKA	2.14375

Analisis Tingkat Pengembalian yang Diharapkan [E(Ri)]

Tingkat pengembalian yang diharapkan [E(Ri)] adalah besarnya harapan investor terhadap return yang dihasilkan pada investasi saham. Metode CAPM sendiri digunakan untuk menganalisis tingkat return yang diharapkan dengan cara input beberapa variabel seperti

tingkat pengembalian saham individu (Ri), tingkat pengembalian bebas risiko (Rf), rata-rata tingkat pengembalian pasar (Rm), dan juga risiko sistematis masing-masing saham(β_i).

Tabel 5.5

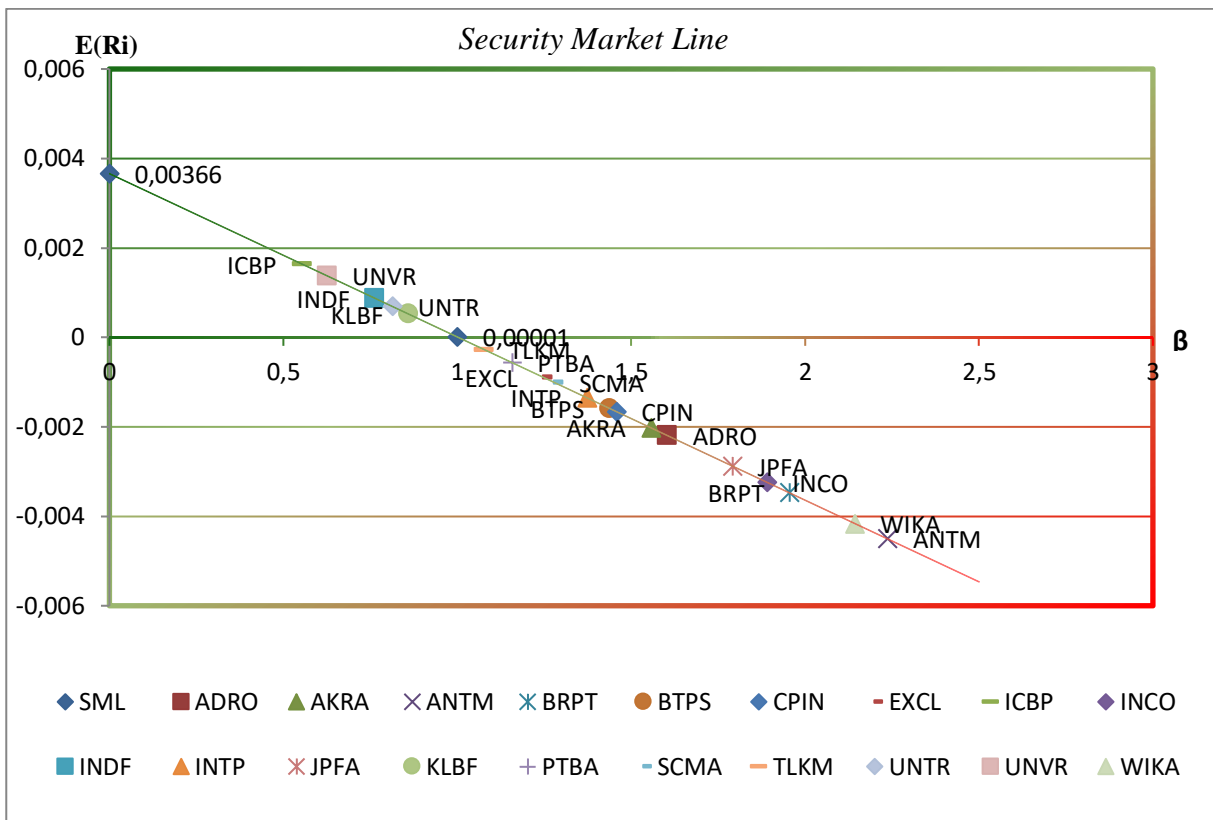
Tingkat Pengembalian yang Diharapkan

No	Kode Saham	E(Ri)
1	ADRO	-0.0022
2	AKRA	-0.002
3	ANTM*	-0.0045
4	BRPT	-0.0035
5	BTPS	-0.0016
6	CPIN	-0.0017
7	EXCL	-0.0009
8	ICBP**	0.00164
9	INCO	-0.0032
10	INDF	0.00087
11	INTP	-0.0014
12	JPFA	-0.0029
13	KLBF	0.00052
14	PTBA	-0.0006
15	SCMA	-0.001
16	TLKM	-0.0003
17	UNTR	0.00069
18	UNVR	0.00138
19	WIKA	-0.0042

Penggambaran Grafik Security Market Line (SML)

Security Market Line (SML) atau disebut juga dengan garis pasar sekuritas merupakan penggambaran model CAPM secara grafik. SML menunjukkan hubungan antara besarnya beta dengan expected return.

Gambar 5.1 Security Market Line



Pengelompokan Saham yang Efisien Berdasarkan Tingkat Pengembalian Individu dan Expected Return

Menurut (Tandelilin, 2010) saham yang efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan [$R_i > E(R_i)$].

Sedangkan saham yang tidak efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih kecil dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [$R_i < E(R_i)$].

Tabel 5.6

Daftar Saham Efisien dan Tidak Efisien

No	Nama Emiten	Kode Saham	R _i	E(R _i)	R _i - E(R _i)	Evaluasi Saham
1	Adaro Energy Tbk.	ADRO	0.00246	-0.0022	0.0047	Efisien
2	AKR Corporindo Tbk.	AKRA	-0.00094	-0.0020	0.0011	Efisien
3	Aneka Tambang Tbk.	ANTM	0.01431	-0.0045	0.0188	Efisien
4	Barito Pacific Tbk.	BRPT	0.00755	-0.0035	0.0111	Efisien
5	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.	BTPS	0.00393	-0.0016	0.0055	Efisien
6	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN	0.0048	-0.0017	0.0065	Efisien
7	XL Axiata Tbk.	EXCL	0.00113	-0.0009	0.0020	Efisien
8	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP	-0.00115	0.0016	-0.0028	Tidak Efisien

No	Nama Emiten	Kode Saham	Ri	E(Ri)	Ri - E(Ri)	Evaluasi Saham
9	Vale Indonesia Tbk.	INCO	0.00788	-0.0032	0.0111	Efisien
10	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	-0.00042	0.0009	-0.0013	Tidak Efisien
11	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	INTP	-0.00481	-0.0014	-0.0034	Tidak Efisien
12	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA	0.00372	-0.0029	0.0066	Efisien
13	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	0.00051	0.0005	0.0000	Tidak Efisien
14	Bukit Asam Tbk.	PTBA	-0.0017	-0.0006	-0.0011	Tidak Efisien
15	Surya Citra Media Tbk.	SCMA	0.00276	-0.0010	0.0038	Efisien
16	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	-0.00128	-0.0003	-0.0010	Tidak Efisien
17	United Tractors Tbk.	UNTR	-0.00142	0.0007	-0.0021	Tidak Efisien
18	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR	-0.00482	0.0014	-0.0062	Tidak Efisien
19	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA	-0.00441	-0.0042	-0.0002	Tidak Efisien

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan bahwa CAPM dapat digunakan dalam menilai saham-saham Jakarta Islamic Index (JII) yang efisien dan tidak efisien dengan melihat apakah selisih nilai return sebenarnya dengan nilai expected return CAPM bernilai positif/negatif. Adapun langkah-langkah yang dilakukan pada CAPM adalah menghitung tingkat pengembalian individu saham individu (R_i), selanjutnya menghitung tingkat pengembalian pasar (R_m), kemudian menghitung risiko beta masing-masing individu, lalu menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan / expected return $E(R_i)$ menurut CAPM, dilanjutkan dengan membuat plot Security Market Line (SML), dan akhirnya menghitung saham yang efisien berdasarkan nilai sebenarnya (R_i) dan expected return $E(R_i)$ CAPM. Saham-saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien sebanyak 10 saham antara lain, saham ADRO, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN, EXCL, INCO, JPFA, SCMA. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih tinggi daripada $E(R_i)$ atau [$R_i > E(R_i)$]. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor

adalah membeli saham tersebut. Sedangkan 9 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham tidak efisien yaitu saham ICBP, INDF, INTP, KLBF, PTBA, TLKM, UNTR, UNVR dan WIKA. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih rendah daripada $E(R_i)$ atau [$R_i < E(R_i)$]. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah tidak membeli/menjual saham tersebut.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah

- Bagi Investor, Para Investor maupun calon Investor dalam melakukan proses investasi pada suatu perusahaan harus mempunyai informasi yang cukup dan lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi. Sebelum berinvestasi diharapkan investor selalu meyeleksi saham yang mampu memberikan keuntungan atau tingkat pengembalian yang lebih besar dari yang diharapkan.
- Bagi Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel yang berbeda dengan periode yang lebih lama sehingga dapat mengetahui perbedaan yang terjadi, sehingga dapat menambah ilmu tentang metode Capital Asset Pricing Model.

DAFTAR PUSTAKA

Aliani, D. B. A. (2018) *Analisis Perbandingan*

Pembentukan Portofolio Optimal Dari Saham-Saham Indeks Bisnis 27 Dengan Menggunakan Metode Single Index Model (SIM) & Capital Asset Pricing Model (CAPM) Periode November 2012 - April 2017. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta. doi: 10.1088/1751-8113/44/8/085201.

- Binekasri, R. (2022) Top! Jumlah Investor RI 9 Juta Lebih, Mayoritas Anak Muda, *CNBC Indonesia*. Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220627162829-17-350749/top-jumlah-investor-ri-9-juta-lebih-mayoritas-anak-muda>.
- Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A. J. (2014) *Manajemen Portofolio dan Investasi*. 9th edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2015) *Manajemen Investasi*. 2nd edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatmasari, D. I., Danial, R. D. M. and Norisanti, N. (2019) 'Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Saham yang Listing di Jakarta Islamic Index periode 2015-2017)', *EKOBIS Vol. 20, No.2, Juli 2019*: 11 - 18, 20, pp. 11–18.
- Hartono, J. (2014) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPPFE.
- Hasan, N., Pelleng, F. A. O. and Mangindaan, J. V. (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), p. 36. doi: 10.35797/jab.8.1.2019.23498.36-43.
- Liadi, E., Dharmawan, K. and Nilakusmawati, D. P. E. (2020) 'Menentukan Saham Yang Efisien Dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (Capm)', *E-Jurnal Matematika*, 9(1), p. 23. doi: 10.24843/mtk.2020.v09.i01.p274.
- Novalia, R. (2019) *Perbandingan Metode CAPM dan APT Dalam Memprediksi Return Saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2013-2017*. Universitas Airlangga.
- Samsul, M. (2015) *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Kedua. Edited by A. Maulana. Surabaya: ERLANGGA.
- Tandelilin, E. (2010) *Portofolio dan Investasi*. Edisi Pert. Yogyakarta: Kanisius.
- www.investing.com (no date). Available at: <https://id.investing.com/> (Accessed: 7 April 2022).