

# Analisis Capital Assets Pricing Model (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Studi Perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII)

<sup>1</sup>Abid Djazuli, <sup>2</sup>Ervita Safitri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Prodi Manajemen Universitas Muhammadiyah Palembang  
Kota Palembang

[1abid.djazuli@gmail.com](mailto:1abid.djazuli@gmail.com), [2ervitasafitri@gmail.com](mailto:2ervitasafitri@gmail.com)

**ABSTRAK-** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Capital Assets Pricing Model (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham efisien terdaftar di Bursa Efek Indonesia Studi Perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) serta mengelompokkan saham perusahaan dalam kelompok saham efisien dan tidak efisien berdasarkan metode *Capital Assets Pricing Model (CAPM)*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif Sampel penelitian ini terdiri dari 15 saham perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham yang efisien merupakan saham yang memiliki nilai  $return$  aktual individu ( $R_i$ ) > tingkat pengembalian yang diharapkan [ $E(R_i)$ ] selama periode 2012-2017 terdapat beberapa saham perusahaan yang efisien (Undervalued). Pada tahun 2012 terdapat 7 saham perusahaan yang mengalami efisien, tahun 2013 terdapat 6 saham perusahaan yang efisien, tahun 2014 terdapat 4 saham perusahaan yang efisien, tahun 2015 terdapat 7 saham perusahaan yang efisien, tahun 2016 terdapat 5 saham perusahaan yang efisien, sedangkan pada tahun 2017 terdapat 7 saham yang efisien.

**Kata Kunci**\_Investasi, CAPM, Efisien

## I. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian yang tidak selalu stabil, membuat para pengusaha untuk mengantisipasi dalam mengolah dana perusahaannya. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara

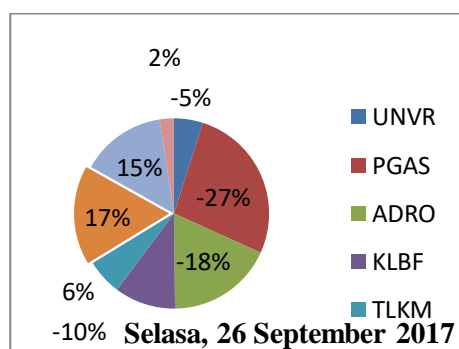
permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun.

Pasar yang efisien akan tercapai harga sekuritas yang berkaitan dengan semua informasi umum yang tersedia mengenai ekonomi, pasar keuangan, dan perusahaan yang terlibat. Perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini akan disebut dengan saham biasa (*common stock*). Investasi ini bisa dilakukan dipasar modal seperti dibursa efek Indonesia (BEI), Kegiatan ini dapat membantu para investor memilih investasi yang baik terhadap modalnya. Kemampuan untuk mengestimasi return suatu individual sekuritas merupakan hal yang sangat penting dan diperlukan oleh investor. Suatu perusahaan dapat mengestimasi return suatu sekuritas dengan baik dan mudah diperlukan suatu model estimasi. Oleh karena itu kehadiran *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang dapat digunakan untuk mengestimasi return suatu sekuritas dianggap sangat penting di bidang keuangan. *Capital asset pricing model* mengasumsikan bahwa semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai return ekspektasian dan deviasi standar return dari portofolionya.

Berdasarkan data Indeks harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) berakhir melemah sebesar 0,22% atau 1,62 poin di level 731,83. Setelah dibuka terjadi melemah 0,1% atau 0,74 poin di level 732,70. Sepanjang perdagangan, *Jakarta Islamic Indeks (JII)* bergerak di kisaran 731,01 - 736,25. Sedangkan pada perdagangan kemarin, Senin (25/9), JII ditutup melemah 0,3% di posisi 733,45.

menguat, 22 saham melemah, dan 3 saham syariah stagnan. Saham-saham syariah yang menekan indeks JII adalah Saham PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) yang melemah 0,7%, diikuti PGAS (-3,80%) dan ADRO (-2,56%). Sedangkan Saham-saham syariah yang mendorong *Jakarta Islamic Index (JII)* adalah TLKM 0,86%, UNTR 2,39%, LPPF 2,05%, dan AALI 0,34%, Indeks harga saham gabungan (IHSG) ditutup melemah 0,52% atau 30,65 poin ke level 5.863,96 walaupun sempat dibuka terjadinya menguat 0,045 atau 2,40 poin di posisi 5.897,01. IHSG hanya mampu menguat tipis dan langsung tertekan ke zona merah hingga akhir perdagangan, Sepanjang hari ini, IHSG bergerak pada kisaran 5.859,85-5.904,95.

Berdasarkan data yang didapat maka peneliti mengambil 15 perusahaan yang tetap konsisten



Gambar 1. Sumber: Kontan.co.id

Berdasarkan data dari 30 saham syariah yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, 5 saham syariah

terdaftar di indeks saham *Jakarta Islamic Indeks (JII)* 2012-2017 yang mana harga saham di ambil dari harga

Saham-saham yang konsisten berada di indeks *Jakarta Islamic Indeks (JII)* pada periode 2012 - 2017. Terdapat 2 saham perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham di setiap periode penelitian yaitu perusahaan TLKM dari 2012 adalah Rp. 1.400, 2013 sebesar Rp 1.930, 2014 sebesar Rp.2.195, Sedangkan pada 2015 sebesar Rp 2.875, pada 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp. 3.290 dan pada tahun 2017 sebesar Rp. 3.860 dan UNVR dari 2012 adalah Rp. 20.500, 2013 sebesar Rp 21.800, 2014 sebesar Rp.28.000, Sedangkan pada 2015 sebesar Rp 35.600, pada 2016 mengalami kenaikan sebesar Rp. 37.150 dan pada tahun 2017 sebesar Rp. 41.300. Sedangkan perusahaan AALI, ADRO, AKRA, ASII, ICBP, INCO, INDF, KLBF, LPKR, LSIP, PGAS, SMGR, dan UNTR yang mengalami beberapa kali mengalami naik turun di tahun periode penelitian.

Tingkat risiko sistematis pada sekuritas bisa ditentukan dengan menggambar garis karakteristik, garis ini mencerminkan hubungan antara kelebihan pengembalian yang diharapkan dari saham (pengembalian yang lebih dari tingkat resiko) dan kelebihan pengembalian yang diharapkan dari pasar. Kemiringan (kenaikan yang dilewati) garis ini disebut beta yaitu indeks risiko sistematis. Saham dengan tingkat risiko tertentu investor akan meminta return tertentu (*required return*), yang besarnya akan diestimasi dengan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Berdasarkan latar belakang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Capital Assets Pricing Model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham-saham efisien terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Studi perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII). Bagaimana penggunaan Capital Assets Pricing Model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham-saham efisien terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Studi Perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII) ? Untuk menganalisis Capital Assets Pricing Model (CAPM) untuk Penetapan Kelompok Saham-saham Efisien terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Studi Perusahaan Jakarta Islamic Indeks (JII).

## Saham

Pengertian saham menurut Irham Fahmi (2015:67) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan di ikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan persediaan yang siap untuk dijual. Menurut Abdul Halim (2015:23) indeks harga saham (IHS) merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. agar bisa melakukan investasi di pasar modal dengan baik, maka investor harus mengetahui IHS yang ada di BEI terdapat lima jenis indeks yaitu : Indeks harga saham individu (IHSI), Indeks harga saham sektoral (IHSS), Indeks LQ45, Indeks harga saham gabungan (IHSG), dan Indeks sariah atau *Jakarta Islamic Index (JII)*.

pembukaan disetiap awal periode perusahaan

Pasar modal ada dua jenis saham menurut Irham Fahmi (2015:67) yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Bagi pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima yaitu sebagai berikut :

- Memperoleh dividen yang akan diberikan pada setiap akhir tahun
- Memperoleh *capital gain*, yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut di jual kembali pada harga yang lebih mahal
- Memiliki hak suara bagi pemegang saham jenis *common stock* (saham biasa).
- Return Risiko

Menurut Jogiyanto (2009:219) Risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan, return dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan trade-off dari kedua faktor ini. Penyimpangan juga bisa diukur dengan indeks  $\beta$  (baca:beta). Jika standar deviasi digunakan untuk mengukur penyimpangan dari penghasilan rata-rata, maka  $\beta$  digunakan untuk mengukur penyimpangan penghasilan suatu saham terhadap pasar dalam hal ini yang dimaksud pasar adalah keseluruhan saham yang diukur dengan indeks pasar (misalnya, IHSG).

Menurut Jogiyanto (2009:363) beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau *return portofolio* terhadap return pasar. Beta sama dengan 1 juga menunjukkan jika return pasar bergerak naik (turun), return sekuritas atau portofolio juga naik (turun) sama besarnya mengikuti return pasar. Beta bernilai 1 ini menunjukkan bahwa perubahan return pasar sebesar  $x\%$ , secara rata-rata return sekuritas atau portofolio akan berubah juga sebesar  $x\%$ . Beta ( $\beta$ ) ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{iM}}{\sigma_{2M}}$$

Keterangan :

$\beta_i$  = Risiko Sistematis

$\sigma_{iM}$  = Varian return pasar

## Expected Return

Menurut Jogiyanto (2009:199) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Tingkat yang diharapkan yang digunakan untuk mengekspektasian keuntungan tersebut, sebagai berikut :

- Tingkat Pengembalian Saham Individu  
Persamaan yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian saham individu adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

Ri = Tingkat Pengembalian Saham i pada periode t

Pt = Harga Saham i pada periode t

Pt-1 = Harga Saham pada periode t-1

b. Tingkat Pengembalian Pasar

Tingkat pengembalian pasar dapat dihitung dengan return Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat pengembalian pasar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

Rm = Tingkat Pengembalian Pasar

IHSGt = Indeks Harga Saham Periode t

IHSGt-1 = Indeks Harga Saham periode t-1

c. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

Tingkat pengembalian bebas risiko merupakan tingkat pengembalian tertentu dengan risiko yang sama dengan nol. Adanya tingkat pengembalian bebas risiko, investor mempunyai pilihan untuk memasukkan aktiva ke dalam portofolionya.

d. Tingkat Pengembalian yang Diharapkan

Secara sistematis ditunjukkan dalam rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

E(Ri) = Tingkat pengembalian yang diharapkan saham

Rf = Tingkat pengembalian bebas risiko

βi = Risiko sistematis

E(Rm) = Tingkat pengembalian yang diharapkan pasar

e. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) ini menjelaskan tentang hubungan antara return dan beta. Penggunaan CAPM telah memberi landasan bagi banyak investor dalam memahami persoalan risiko yang dikaji dengan mempergunakan beta Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh

saham perusahaan Jakarta Islamic 50 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini metode *purposive sampling* dan beberapa kriteria yang telah ditentukan yaitu sebagai berikut : Perusahaan yang memiliki saham pembukaan (Opening price) selama periode 2012-2017, dan Saham perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic indeks secara berturut-turut pada periode juli 2012- juni 2017.berdasarkan kriteria tersebut terdapat 15 saham perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dan dapat digunakan sebagai sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini menurut Sugiyono (2009:225) adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menurut Sugiyono (2009:225) yaitu data dengan menggunakan teknik dokumentasi. Alat analisis Dalam penelitian ini dilakukan metode analisis kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : Menghitung tingkat pengembalian saham individu (Ri), menghitung tingkat pengembalian pasar (Rm), menghitung tingkat

(β), yaitu suatu model yang telah di pakai dan dipergunakan diberbagai penelitian. Irham fahmi (2015:140) menjelaskan bahwa CAPM merupakan model penetapan harga aktiva equilibrium yang menyatakan bahwa ekspektasi return atas sekuritas tertentu adalah fungsi liner positif sensitifitas sekuritas terhadap perubahan return portofolio pasarnya. Menurut Abdul Halim (2015: 75) CAPM merupakan suatu model untuk menentukan harga suatu assets pada kondisi ekuilibrium.

Security Market Line (SML) merupakan suatu garis yang menghubungkan antara tingkat return yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis. Pada kondisi seperti itu maka sekuritas tersebut artinya tidak berada pada posisi garis SML yang disebabkan sekuritas-sekuritas tersebut *overvalued* atau bahkan *undervalued*, artinya *overvalued* adalah tingkat return yang diharapkan adalah lebih rendah dari return yang diinginkan investor, atau menggambarkan suatu sekuritas yang harga pasarnya terlalu tinggi dibandingkan dengan harga wajarnya. Sedangkan *undervalued* adalah suatu kondisi dimana harga sekuritas tersebut lebih rendah dari pada harga sekuritas pasar. Pengelompokkan saham yang Efisien berdasarkan CAPM menurut Jogiyanto (2013:326) saham efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan [(Ri) > E(Ri)].

## II. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini Menurut Muri yusuf (2013:59) adalah penelitian deskriptif. Penelitian ini mengambil data dari Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang yang berlokasi di Jln. Jendral Ahmad Yani 13 Ulu Telp. (0711) 511433, Fax. 518018 Palembang.

pengembalian bebas risiko (Rf), menghitung risiko sistematis atau beta masing-masing saham individu (βi), menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan [E(Ri)], pengelompokkan efisiensi saham *Undervalued* dan *Overvalued*, penggambaran garis pasar sekuritas / *Security Market Line (SML)*

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Sejarah Jakarta Islamic Indeks (JII)

JII dibentuk dari hasil kerjasama antara PT. BEI dengan PT. Danareksa Investment Management (PT. DIM) yang beroperasi sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003.

### Tingkat Pengembalian Saham Individu selama Periode 2012-2017

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata return saham per tahun masing masing perusahaan dari 2012 sampai dengan 2017 dapat dilihat bahwa rata-rata return saham perusahaan yang mengalami positif pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,000194 ada 8 perusahaan yang mendapatkan return positif pada tahun 2012 yaitu ADRO, AKRA, ICBP, INDF, PGAS, SMGR, TLKM, dan UNVR. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham *Jakarta Islamic Indeks* periode tahunan bernilai positif sedangkan perusahaan yang bernilai negatif adalah perusahaan AALI, ASII, INCO, KLBF, LPKR, LSIP, dan UNTR. Pada tahun 2013 perusahaan yang mengalami rata-rata return saham perusahaan yang mengalami positif pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,000064 ada 11 perusahaan yang mendapatkan return positif pada tahun 2013 yaitu AALI, ADRO, AKRA, ICBP, INCO, INDF, KLBF, LPKR, PGAS, TLKM, dan UNVR. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham *Jakarta Islamic Indeks* periode tahunan bernilai positif sedangkan perusahaan yang bernilai negatif adalah perusahaan LSIP, dan UNTR. Adapun perusahaan yang memiliki nilai return saham tertinggi selama 6 tahun terjadi pada tahun 2012 yaitu perusahaan Semen Indonesia (persero) (ASII) Tbk dengan return 0,0344741, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai retrun saham terendah adalah perusahaan Astra International (ASII) Tbk sebesar 0,000122857.

#### **Tingkat Pengembalian Pasar dan Tingkat Pengembalian Bebas Risiko selama Periode 2012-2017**

Rata-rata return IHSG masih sangat baik karena bernilai positif, return pasar yang tinggi selama 6 tahun terjadi pada tahun 2014 sebesar 0,001422 yang berarti pada tahun 2014 terjadi perdagangan yang sangat aktif di pasar modal, sedangkan tingkat pengembalian pasar terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar -0,000774 yang berarti bahwa pada saat tahun 2015 terjadi perdagangan yang pasif atau pasar modal mengalami kelesuan. Hasil dari perhitungan tingkat pengembalian pasar selama 6 tahun adalah sebesar 0,000647 atau 0,0647%, Jika dibandingkan dengan tingkat pengembalian **Risiko Sistematis selama Periode 2012-2017**

Pengelompokan dikategorikan bahwa beberapa saham dari 15 sampel masing-masing perusahaan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017 yang memiliki beta lebih dari satu ( $\beta > 1$ ) pada tahun 2012 yaitu saham perusahaan AKRA, INCO, KLBF, LPKR, LSIP, TLKM, dan UNTR, 2013 saham perusahaan yang memiliki beta lebih dari satu ( $\beta > 1$ ) yaitu ADRO, AKRA, ICBP, INDF, LPKR, PGAS, SMGR, dan UNVR. Sedangkan pada 2014 AALI, AKRA, ASII, INCO, LSIP, PGAS, SMGR, dan TLKM. Pada tahun 2015, 2016 dan 2017 yaitu perusahaan AALI, ADRO, ASII, PGAS, INDF, KLBF, PGAS, SMGR, TLKM, AKRA, UNTR, dan UNVR yang berarti saham perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih besar dari rata-rata pasar, Adapun saham perusahaan yang memiliki risiko yang paling tinggi selama 6 tahun yaitu terjadi pada tahun 2013 adalah perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO) dengan risiko sebesar 5,955590. Hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan Adaro Energy

bebas risiko yang sebesar 0,750417 maka dapat dilihat jika tingkat pengembalian pasar lebih besar dari pada tingkat pengembalian bebas risiko, Hal ini menunjukkan jika berinvestasi saham dikatakan baik.

Return market pasar selama periode pengamatan 2012-2017 sangat berfluktuasi hal ini disebabkan oleh : (1) terjadinya perkembangan politik dalam negeri yang tidak kondusif yang akan mengakibatkan naiknya suku bunga mata uang dollar (USD) (2) prospek ekonomi dalam negeri yang tidak begitu baik, (3) turunnya mata uang Rupiah (IDR)

Berdasarkan hasil analisis SBI pada tahun 2012 sampai dengan 2017 pada tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat Suku Bunga SBI mengalami naik turun disetiap tahunnya, Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa pada tahun 2012 memiliki tingkat SBI sebesar 0,6925, tahun 2013, 2014, dan 2015 mengalami kenaikan SBI sebesar 0,7775, 0,905, dan 0,9025. Pada tahun 2016 SBI mengalami penurunan yaitu sebesar 0,72 dan pada tahun 2017 juga mengalami mengalami penurunan sebesar 0,505 . Dapat dilihat pada tabel diatas bahwa pada tahun 2015 memiliki tingkat SBI tertinggi sebesar 0,9025 sedangkan pada terendah terjadi pada tahun 2017 sebesar yaitu 0,505. Rata-rata total tingkat suku bunga Bank Indonesia selama periode tahun 2012-2017 adalah sebesar 4,5025 yang kemudian dengan jumlah periode penelitian.

$$R_f = \frac{4,5025}{6} = 0,75041$$

Naiknya suku bunga bank mengakibatkan peningkatan pada tingkat pengembalian bebas risiko, Hal ini mengakibatkan penurunan tingkat harga saham. Hal tersebut terjadi karena ketika suku bunga naik maka investor lebih memilih menginvestasikan modalnya ke pasar uang karena memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dan merupakan tempat investasi yang lebih aman. Apabila suku bunga turun maka hal tersebut akan memicu investor untuk menanamkan modal di pasar modal

Tbk (ADRO) termasuk saham yang agresif karena saham jenis ini cukup aktif mengikuti perubahan pasar. sedangkan perusahaan yang memiliki risiko paling rendah pada tahun 2017 adalah perusahaan ICBP yaitu sebesar -0,000428 ini berarti perusahaan tersebut memiliki beta kurang dari 1 ( $\beta > 1$ ) yang berarti perusahaan tersebut memiliki risiko yang lebih kecil dari rata-rata pasar.

#### **Tingkat Pengembalian yang diharapkan selama Periode 2012-2017**

Masing-masing perusahaan dari 2012 sampai dengan 2017 yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan paling rendah pada tahun 2012 adalah perusahaan TLKM sebesar -0,012749, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan paling tinggi pada tahun 2012 adalah perusahaan SMGR sebesar 0,711986, dan pada tahun 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017 perusahaan yang

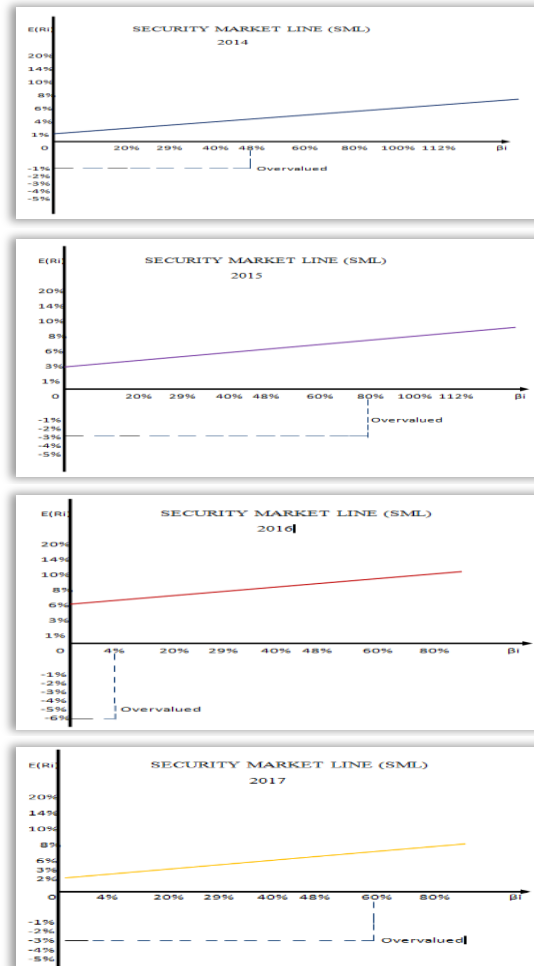
memiliki tingkat pengembalian yang paling rendah adalah perusahaan INDF, LSIP, INCO, ASII, dan TLKM, sebesar -0,003989, -0,001080, -0,003429, -0,019665, dan -0,002801. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang paling tinggi adalah perusahaan AALI, LPKR, INDF, ADRO, dan ICBP sebesar 0,104356, 0,519936, 0,146783, 0,471796, dan 0,188508. Perusahaan yang memiliki nilai tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi selama 6 tahun yang terjadi pada tahun 2012 yaitu saham perusahaan Semen Indonesia (Persero) (SMGR) Tbk sebesar 0,711986 sedangkan **Pengelompokkan Efisiensi saham Undervalued dan Overvalued selama Periode 2012-2017.**

Berdasarkan pengelompokan bahwa masing-masing perusahaan pada tahun 2012 sampai dengan 2017. Pada tahun 2012 ada 7 saham yang mengalami undervalued dan 8 saham yang mengalami overvalued, saham yang efisien (undervalued) adalah saham yang memiliki nilai return lebih besar dari  $E(R_i)$  yaitu saham perusahaan AKRA, INCO, KLBF, LPKR, LSIP, TLKM, dan UNTR sedangkan saham yang mengalami tidak efisien (overvalued) adalah saham yang memiliki nilai return yang lebih kecil dari  $E(R_i)$  yaitu saham perusahaan AALI, ADRO, ASII, ICBP, INDF, PGAS, SMGR, dan UNVR. Selanjutnya pada tahun 2013 ada 6 saham yang mengalami undervalued dan 9 saham yang mengalami overvalued, Pada tahun 2014 ada 4 saham yang mengalami undervalued dan 11 saham yang mengalami overvalued, selanjutnya pada tahun 2015, 2016, dan 2017 ada 7, 5, dan 7. Saham yang mengalami overvalued pada tahun 2015, 2016, dan 2017 ada 8, 10, dan 8. Untuk posisi investor saham mana yang baik untuk dipilih dalam pengambilan keputusan yaitu dimana suatu saham berada dalam kondisi undervalued, saham undervalued adalah suatu kondisi dimana harga sekuritas tersebut lebih rendah dari pada harga sekuritas pasar atau harga wajar.

#### Penggambaran Garis Pasar Sekuritas/ Security Market Line



saham perusahaan Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar -0,002801. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat pengembalian yang diharapkan tergantung pada besar kecilnya resiko dari saham tersebut yang ditunjukkan dengan nilai beta dengan kata lain terdapat hubungan yang positif dan linear antara risiko (beta) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.



Gambar 1. Security Market Line (SML) Diolah Peneliti 2018

#### IV. KESIMPULAN

Untuk penetapan kelompok saham-saham efisien dengan menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Jakarta Islamic Indeks periode 2012-2017. Saham yang efisien merupakan saham yang memiliki nilai return ( $R_i$ ) > nilai return yang diharapkan  $E(R_i)$  selama periode 2012-2017 terdapat beberapa saham perusahaan yang efisien (*Undervalued*). Pada tahun 2012 terdapat 7 saham perusahaan yang mengalami efisien, tahun 2013 terdapat 6 saham perusahaan yang efisien, tahun 2014 terdapat 4 saham perusahaan yang efisien, tahun 2015 terdapat 7 saham perusahaan yang efisien, tahun 2016 terdapat 5 saham

perusahaan yang efisien, sedangkan pada tahun 2017 terdapat 7 saham yang efisien.

Pada periode 2012-2017 saham perusahaan Semen Indonesia (Persero) (SMGR) Tbk memiliki nilai return saham tertinggi sebesar 0,0344741 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai return saham terendah adalah perusahaan Astra International (ASII) Tbk sebesar 0,000122857. Sedangkan saham perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO) saham perusahaan yang memiliki risiko yang paling tinggi selama 6 tahun terjadi pada tahun 2013 risiko sebesar 5,955590. Hal ini menunjukkan bahwa saham perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO) termasuk saham yang agresif karena saham jenis ini cukup aktif mengikuti perubahan pasar. sedangkan perusahaan yang memiliki resiko paling rendah pada tahun 2017 adalah perusahaan ICBP yaitu sebesar -0,000428. Perusahaan yang memiliki nilai tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi selama 6 tahun yang terjadi pada tahun 2012 yaitu saham perusahaan Semen Indonesia (Persero) (SMGR) Tbk sebesar 0,711986 sedangkan saham perusahaan Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar -0,002801.

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abdul Halim (2015) Analisis Investasi (Edisi 1) Jakarta: Mitra Wacana Media.
- [2] Aisyi Anggun Hidayati, Suhadak, & Nengah Sudjana (2014) Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) terhadap keputusan investasi saham (studi pada perusahaan-perusahaan sektor Perbankan di BEI tahun 2009-2011) Jurnal Manajemen Bisnis vol. 9 No. 1.
- [3] Arinda Sasmita Rahma, Raden Rustam Hidayat, & Devi Farah Aziza (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham efisien ( studi pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 periode 2012-2015). Jurnal Administrasi Bisnis vol.37. No.2.
- [4] Eduardus Tandililin (2010) Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Edisi 1). Yogyakarta: PT Kanisius.
- [5] Irham Fahmi (2015) Teori Portofolio dan Analisis Investasi (teori dan soal jawab). Bandung : Alfabeta.
- [6] Jogiyanto (2009) Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 6). Yogyakarta: BPPE.
- [7] Laporan Harga Saham perbulan. Terpublikasikan melalui website <http://www.duniainvestasi.com>
- [8] Laporan harga pasar perbulan. Terpublikasikan melalui website (COMPOSITE) idx : Jakarta Composite Index (IHSG).
- [9] Laporan Data Suku Bunga. Terpublikasikan melalui website <http://www.bi.go.id>
- [10] Made Dwi Mahendra Putra (2016) Penerapan Metode Capital Assets Pricing Model sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham). Jurnal Administrasi Unud vol.5.No.12.
- [11] Muri Yusuf.(2013) Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian gabungan. Padang. UNP press
- [12] Nasika Elvira, Suhadak, & Nengah Sudjana (2014) Analisis Portofolio Menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk penetapan kelompok saham-saham efisien (Studi pada seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012). Jurnal Administrasi Bisnis vol.9.No.1.
- [13] Rofy Dimas Putra, Darminto, & Zahroh Z.A (2013) Analisis Pemilihan Investasi saham dengan menggunakan metode Capital Assets Pricing Model (CAPM) dan Reward To Variability Ratio (RVAR) sebagai penentu pengambilan keputusan investasi saham) Jurnal Administrasi Bisnis vol.1.No.2.
- [14] Sawidji Widodoatmodjo (2015) Pengetahuan Pasar Modal (untuk konteks indonesia). Jakarta : PT Elex Media Komputindo.
- [15] Sugiyono.(2009) *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Alfabeta CV.
- [16] Suad Husnan (1998) Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 3) Yogyakarta : AMP YKPN