

PREDIKSI RUTERN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

(Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menentukan Keputusan Investasi)

Lu'lu'il Maknuun¹

Institut Pesantren KH. Abdul Chalim

luluilmaknuun92@gmail.com

Abstrak

Kata kunci:

Saham, Resiko,
Rutern, Efisien

Penelitian ini bertujuan untuk mendiskripsikan penerapan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk menentukan keputusan investasi. Penilaian kelayakan investasi yang diukur dengan perhitungan estimasi *return* seringkali menggunakan metode CAPM. Penelitian ini menggunakan penelitian deskriptif dan menggunakan jenis penelitian *explanatory research*. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder didapat dari *indonesian capital market directory* (ICMD) dan laporan tahunan perusahaan serta beberapa data tertentu yang diperoleh dari *website* bursa efek Indonesia.

Sampel penelitian terdapat 33 perusahaan dengan hasil analisis menunjukkan terdapat 14 saham *under valued* dan 19 saham *over valued*. Keputusan investor akan membeli atau menahan saham jika posisi sekurita *sunder valued*, sedangkan keputusan investor akan menjual saham jika posisi sekuritas *over valued*.

Abstract

Keywords:

Stock, Risk,
Return, Efficient

This study aims to describe the implementation of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method to determine the investment decisions. The assesment of investment feasibility as measured by the estimated return calculation often uses the CAPM method. This study used descriptive and explanatory research. The data source used in this study was secondary data. The data were obtained from the Indonesian capital market directory (ICMD) and company annual reports as well as certain data from the Indonesian stock exchange website. The sample of the study consisted of 33 companies. The results of the analysis showed that there were 14 undervalued stocks and 19 overvalued ones. The investors would buy or hold the shares if the securities position was undervalued, while they would sell the shares if the security position was overvalued.

A. Pendahuluan

Masyarakat Indonesia banyak yang berminat dengan investasi guna memperoleh dana untuk kesejahteraan hidupnya. Investasi merupakan suatu rencana jangka panjang dengan menginvestasikan sumber daya modal untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang sehingga rencana investasi perlu diperhitungkan secara cermat oleh investor. Risiko dan tingkat keuntungan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi. Risiko atas investasi saham dapat dihindari dengan membentuk portofolio yang efektif dari kombinasi saham yang efisien. Investor pada umumnya mengharapkan keuntungan yang tinggi tetapi risiko yang rendah. Keputusan investasi yang optimal merupakan keputusan investasidengan memperhitungkan estimasi *return* yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) merupakan salah satu metode penghitungan estimasi *returns*saham yang dapat digunakan untuk menilai kelayakan investasi.Metode CAPM digunakan untuk penghitungan estimasi *return* saham yang akurat sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham.

CAPM (*Capital asset Pricing Model*) merupakan suatu metode yang dapat

digunakan untuk memperkirakan tingkat pengembalian saham dengan menjumlahkan suku bunga bebas risiko dan faktor penyesuaian (*risk premium*) serta dikalikan risiko sistematis suatu saham tersebut. Metode CAPM digunakan sebagai dasar pertimbangan potensi suatu saham. Investor merupakan perencana yang memiliki persepsi mengenai keadaan pasar dan portofolio yang optimalsertaefisien berdasarkan CAPM sehingga investor dapat melakukan diversifikasi sampai satuan terkecil karena surat berharga dapat dibagi dan aktif di perjual belikan setiap saat.

Konsep investasi saham menyatakan adanya hubungan yang positif antara risiko dengan tingkat keuntungan harapan yang diharapkan investor sehingga semakin tinggi tingkat keuntungan suatu saham maka semakin tinggi pula risiko saham tersebut. Investor tidak menyukai risiko (*risk averse*) dan akan memilih saham dengan tingkat keuntungan harapan yang rendah tetapi jika mereka ingin memaksimalkan keuntungannya maka saham berisiko hendaknya menjadi pilihan dalam berinvestasi.

Peneliti menggunakan indeks LQ45sebagai batasan sampel sebab perusahaan penerbit saham yang terdaftar dalam indeks tersebut memiliki karakteristik

yang hampir sama yakni saham dengan tingkat likuiditas tinggi dari perusahaan berkinerja baik dan berkemampuan finansial yang baik pula sehingga layak dijadikan sampel. Peneliti menggunakan sampel (perusahaan penerbit saham) yang terdaftar pada indeks LQ45. Saham LQ45 adalah saham yang menjadi incaran para investor sebab emiten merupakan perusahaan berskala besar dan memiliki kinerja yang baik.

Dari uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Prediksi return saham perusahaan yang terdaftar pada LQ45 di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) untuk menentukan keputusan Investasi”.

B. Kajian Literatur

1. Pengertian Investasi

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu (Hartono, 2012:5). Investasi merupakan suatu rencana untuk menginvestasikan sumber-sumber daya, baik proyek raksasa ataupun proyek kecil untuk memperoleh manfaat pada masa yang akan datang (Husnan, 1996:5). Investasi merupakan suatu rencana jangka panjang

dengan menginvestasikan sumber daya modal untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar dikemudian hari.

1. Tipe Investasi Keuangan

Tipe investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*). Investasi langsung (*direct investment*) adalah pembelian aset perusahaan secara langsung. Investasi langsung adalah pembelian instrumen keuangan yang diperjual-belikan di pasar modal, pasar uang, dan pasar turunan. Investasi tidak langsung (*indirect investment*) adalah pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain (Hartono, 2010:8-10). Investasi tidak langsung adalah pembelian instrumen keuangan melalui perusahaan investasi (perusahaan yang menjual instrument keuangan secara terpisah).

2. Tipe Investasi Keuangan

Tipe investasi dibedakan menjadi dua yaitu investasi langsung (*direct investment*) dan investasi tidak langsung (*indirect investment*). Investasi langsung (*direct investment*) adalah pembelian aset perusahaan secara langsung. Investasi langsung adalah pembelian instrumen

keuangan yang diperjual-belikan di pasar modal, pasar uang, dan pasar turunan. Investasi tidak langsung (*indirect investment*) adalah pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain (Hartono, 2010:8-10). Investasi tidak langsung adalah pembelian instrumen keuangan melalui perusahaan investasi (perusahaan yang menjual instrument keuangan secara terpisah).

3. Tujuan Investasi

Tujuan investasi adalah keuntungan hidup dimasa yang akan datang Tujuan orang melakukan sehingga tercipta peningkatan kesejahteraan bagi pelakunya (investor). Kesejahteraan yang ingin dicapai oleh investor adalah kesejahteraan moneter, dimana pendapatan saat ini dan pendapatan masa yang akan datang akan dijumlahkan. Investor yang bijaksana akan berusaha mempertahankan tingkat pendapatannya agar tidak berkurang dimasa datang dengan meningkatkan taraf hidupnya.

4. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat bertemunya antara emiten dan investor untuk untuk memperjual belikan surat-surat berharga baik berupa saham, obligasi dan

lain sebagainya untuk mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Dengan kata lain, pasar modal adalah sarana bagi perusahaan untuk mencari dana sekaligus sarana bagi masyarakat untuk menanamkan modal guna keuntungan di masa yang akan datang.

5. Pengertian Saham

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika investor memiliki satu lembar saham dalam suatu perusahaan berarti investor tersebut memiliki hak atas aset perusahaan. Saham merupakan salah satu dokumen berharga yang mudah dipindah tangankan.

Saham merupakan surat berharga yang memiliki tingkat keuntungan yang relatif tinggi namun juga memiliki risiko kerugian yang tinggi pula (*high risk high return*). Jika suatu investasi yang menawarkan tingkat keuntungan yang tinggi tanpa adanya risiko bisa dipastikan investasi tersebut bodong. Transaksi jual beli saham dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diawasi oleh OJK (Otoritas Jasa Keuangan).

6. Jenis-jenis Saham

Saham dibedakan menjadi dua yakni saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

1. Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang dapat diakui berdasarkan keuntungan dan kerugian yang terjadi pada suatu perusahaan. Jika dalam suatu perusahaan terjadi kebangkrutan maka pemegang saham biasa akan menjadi prioritas terakhir dalam pembagian dividen dari aset perusahaan. Pemegang saham akan membayar kerugian sebesar dana yang telah diinvestasikan jika perusahaan mengalami kerugian.
2. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang mempunyai hak untuk mendapatkan keuntungan tetap. Jika dalam suatu perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan diberikan prioritas utama dalam pembagian aset dalam suatu perusahaan.

7. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham merupakan penggambaran indikator dari harga saham dalam suatu periode. Dalam mengamati pergerakan harga dari sekuritas diperlukan sebuah indikator suatu indeks. Bursa efek

Indonesia memiliki beberapa indeks saham yakni Indeks Harga Saham gabungan (IHSG), Indeks Liquid 45 (ILQ45), Jakarta Islamic Indeks (JII), Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas 100 (Hartono, 2010: 101).

8. Harapan Investasi Saham

Harapan investasi saham (*return*) merupakan imbal hasil yang diperoleh oleh investor ketika menanamkan modal dalam sebuah investasi. *return* bisa diartikan sebagai *gain* atau *loss* karena naik atau turunnya dalam melakukan sebuah investasi. *return* biasanya ditunjukkan dalam satuan persentase (%).

9. Pengertian *Capital Asset Pricing Model*

Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) merupakan gambaran hubungan antara *return* dan risiko atau dapat diukur dengan variabel beta untuk model keseimbangan. CAPM mengasumsikan bahwa portofolio yang optimal merupakan portofolio yang terbaik dari kombinasi *expected return* dan risiko. Posisi sekuritas digunakan untuk melihat portofolio yang efisien. Jika tingkat *return* saham yang diharapkan lebih kecil dari *return* realisasi, maka saham termasuk *undervalued* atau layak dibeli. Sedangkan jika tingkat *return* saham yang diharapkan lebih besar dari

return realisasi, maka saham termasuk *overvalued* atau saham siap untuk dijual. CAPM ditentukan dengan rumus yakni:

$$(R_{it}) = R_{ft} + [E(R_{mt}) - R_{ft}] \beta_i$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: *Expected return* saham *i* pada periode *t*;

R_{ft} : *Risk free rate* pada periode *t*;

β_i : Nilai beta saham *i*;

$E(R_{mt})$: Tingkat pendapatan rata-rata pasar yang diharapkan pada periode *t*.

10. Pengertian Risiko

Risiko merupakan suatu ketidakpastian, jika suatu keadaan tidak dikehendaki maka akan terjadi kerugian. Risiko adalah kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan (Tandelilin,2010:102). Risiko CAPM berumuskan yakni:

$$\beta = \frac{[E(R_i) - E(R_m)] \sigma_m}{(Cov_{im} - \sigma_m^2)}$$

Keterangan:

β : Beta saham (risiko);

ER_i : Tingkat keuntungan harapan suatu saham;

ER_m : Tingkat keuntungan harapan portofolio pasar;

Σ_m : Deviasi standar tingkat keuntungan portofolio pasar;

Cov_{im} : *Covariance* antara tingkat keuntungan suatu saham dengan portofolio pasar;

σ_m^2 : *Variance* tingkat keuntungan portofolio pasar.

11. Pengertian *Require Rate Of Return*

Require rate of return adalah tingkat keuntungan harapan minimal yang diperkirakan oleh investor dalam suatu investasi saham. Tingkat keuntungan bebas risiko (*risk free rate*) dan *risk premium* mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat keuntungan. *Required rate of return* ditentukan dengan menggunakan rumus yakni:

$$E(R_{it}) = R_{ft} + \beta_i [E(R_{mt}) - R_{ft}]$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: *Expected return* saham *i* pada periode *t*;

R_{ft} : *Risk free rate* pada periode *t*;

β_i : Nilai beta saham *i*;

$E(R_{mt})$: Tingkat pendapatan rata-rata pasar yang diharapkan pada periode *t*.

12. Pengertian *Actual Return*

Actual return sering dijadikan pertimbangan oleh investor dalam melakukan investasi pada suatu saham. *Actual return* suatu saham yang tinggi di

masa lalu akan menjadikan saham tersebut diminati oleh investor sebab *actual return* adalah tingkat keuntungan sebenarnya atas suatu investasi saham.

Actual return ditentukan berdasarkan rumus yakni:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} : *Actual return* saham i pada periode t;

P_{it} : Harga penutupan saham i pada periode t;

P_{it-1} : Harga penutupan saham i pada periode t-1.

13. Garis Pasar Sekuritas atau *Security Market Line*

Garis pasar sekuritas (*security market line*) merupakan penggambaran secara grafis dari model CAPM (Hartono, 2010:497). SML merupakan garis yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (beta). Umumnya, SML digunakan untuk menilai tingkat *return* harapan terhadap risiko suatu saham saat kondisi pasar seimbang (*equilibrium condition*).

$$E(R_i) = R_{br} + \beta_i[E(R_m) - R_{br}]$$

Keterangan:

$E(R_{it})$: *expected return* saham i pada periode t;

R_{br} : *risk free rate* pada periode t;

β_i : Nilai beta saham i;

$E(R_m)$: tingkat pendapatan harapan rata-rata pasar yang pada periodet.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan menggunakan data sekunder. Jenis data adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data dalam bentuk angka. Peneliti menggunakan metode *purposive random sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria tersebut maka jumlah sampel adalah:

Kriteria	Jumlah
Perusahaan dalam indeks LQ45 periode agustus 2017– Januari 2018	45
Perusahaan yang baru terdaftar dalam indeks LQ45 periode agustus 2017– Januari 2018	3

Tidak mendukung data (perusahaan mengalami kerugian pada periode tertentu)	1
Total sampel	41

3. Hasil dan Pembahasan

1. Actual Return Saham

Actual return atau keuntungan aktual adalah tingkat keuntungan sebenarnya (aktual) yang diperoleh investor atas investasi saham. Saham yang diuji meliputi saham (AKRA), (ASII), (ASRI), (BBCA), (BBNI), (BBRI), (BBTN), (BDMN), (BHIT), (BKSL), (BMRI), (BMTR), (BSDE), (CPIN), (EXCL), (GGRM), (ICBP), (IMAS), (INCO), (INDF), (INTP), (JSMR), (KLBF), (LPKR), (MAIN), (MAPI), (MNCN), (PGAS), (SMCB), (SMGR), (SSIA), (UNTR), dan (UNVR).

Berdasarkan hasil perhitungan tingkat pengembalian saham individu setiap bulan selama periode 2017 menunjukkan bahwa saham perusahaan memiliki rata-rata tingkat pengembalian yang positif yaitu: saham (AKRA), (BBCA), (BBNI), (BBRI), (BSDE), (ICBP), (INCO), (INDF), (KLBF), (MAIN), (MNCN), (UNVR), (UNTR) sedangkan saham yang memiliki rata-rata

tingkat pengembalian negatif yaitu saham (ASII), (ASRI), (BBTN), (BDMN), (BHIT), (BKSL), (BMRI), (BMTR), (CPIN), (EXCL), (GGRM), (IMAS), (INTP), (JSMR), (LPKR), (MAPI), (PGAS), (SMCB), (SMGR), dan (SSIA). Saham (UNTR) memiliki tingkat pengembalian tertinggi yaitu sebesar 0,37 atau 37% sedangkan saham (SSIA) memiliki tingkat pengembalian terendah sebesar -0,65 atau -65%. Rata-rata *actual return* adalah -0.21. Tabel 1 menyajikan nilai *actual return* secara detail.

No	Kode	Nama Perusahaan	Actual Return (Ri)
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	0.0528
2	ASII	Astra Internasional Tbk.	-0.1112
3	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.	-0.3331
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.0535
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0.0654
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	0.0423
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (persero) Tbk.	-0.5108
8	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.	-0.5662
9	BHIT	Bhakti Investama Tbk.	-0.4626
10	BKSL	Sentul City Tbk .	-0.1855
11	BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.	-0.0314
12	BMTR	Global Mediacom Tbk.	-0.2336
13	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0.1503

14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	-0.0783
15	EXCL	XL Axiata Tbk.	-0.0918
16	GGRM	Gudang Garam Tbk.	-0.2930
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.2683
18	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	-0.0785
19	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.1201
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.1206
21	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	-0.1156
22	JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.	-0.1427
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.1649
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.	-0.0943
25	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.	0.2903
26	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	-0.1899
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0.0488
28	PGAS	Perusahaan Gas Negara (persero) Tbk.	-0.0275
29	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	-0.2427
30	SMGR	Semen Gresik (persero) Tbk.	-0.1135
31	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	-0.6568
32	UNTR	United Tractors Tbk.	0.3693
33	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0.2207

Sumber: Hasil Olah Peneliti

2. Market Return

Market Return merupakan pendapatan rata-rata atau saham yang terdaftar di pasar modal. Tingkat pengembalian pasar adalah imbal hasil yang diharapkan di masa mendatang. Berdasarkan

hasil analisis, tingkat pengembalian pasar tertinggi yaitu 0,0740 atau 7,4% pada januari 2018, hal ini berarti menggambarkan bahwa gejala perdagangan di pasar modal sangat aktif. Tingkat pengembalian pasar terkecil yaitu -0,0944 atau -9,44% pada bulan Agustus 2017, hal ini menggambarkan bahwa pada saat ini gejala perdagangan di pasar modal mengalami kelesuan. Nilai pengembalian pasar selama 12 bulan yakni: 0.0312 (3,12%), 0.0740 (7,40%), 0.0298 (2,98%), 0.0187 (1,87%), 0.0068 (0,68%), -0.0505 (-5,05%), -0.0442 (-4,42%), -0.0944 (-9,44%), 0.0285 (2,85%), 0.0441 (4,41%), -0.0580 (-5,80%) dan 0.0042 (0,42%). Nilai pengembalian pasar positif terjadi pada Januari, Februari, Maret, April, Mei, September, Oktober, dan Desember sedangkan nilai pengembalian negatif terjadi pada Juni, Juli, Agustus, dan November.

Total *return* pasar dibagi dengan jumlah pengamatan yaitu 12 bulan merupakan harapan dari tingkat pengembalian pasar. Rata-rata tingkat pengembalian pasar selama periode 2017 adalah sebesar -0,0008 atau -0,08%. Tabel 2 menyajikan nilai *market return* (Rm) secara detail.

Rm	
Market Return	-0.0008

Sumber: Hasil olah peneliti

3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf)

Tingkat pengembalian bebas risiko (Rf) merupakan imbalan dari sebuah investasi untuk memperoleh profit dimasa yang akan datang dan bukan karena risiko yang ditanggung. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang dikeluarkan oleh pemerintah digunakan dalam pengukuran tingkat pengembalian risiko. Berdasarkan hasil analisis selama periode 2017, tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) tertinggi yaitu sebesar 0,0723 atau 7.23% pada November, sedangkantingkat suku bunga SBI terendah yaitu sebesar 0.0484 atau 4,84 % pada Januari. Rata-rata tingkat suku bunga SBI selama periode pengamatan 2017 adalah sebesar 0,0578 atau 5,78%.

Kenaikan suku bunga bank berbanding terbalik dengan penurunan tingkat harga saham. Hal ini terjadi jika suku bunga naik, investor cenderung menginvestasikan modalnya di pasar uang karena memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dan jika suku bunga turun maka investor cenderung menginvestasikan modalnya dipasar modal. Tabel 3

menyajikan nilai tingkat pengembalian bebas risiko (Rf) secara detail.

Tabel 3

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf)

Rf	
AKR Corporindo Tbk.	0.0578

Sumber: Hasil Olah Peneliti

4. Tingkat Risiko Sistematis Saham (β)

Risiko merupakan suatu ketidakpastian, jika suatu keadaan tidak dikehendaki maka akan terjadi kerugian. Beta = 1, artinya setiap satu persen perubahan *return* pasar maka *return* saham atau portofolio juga akan berubah sama besarnya mengikuti *return* pasar. Saham yang mempunyai nilai beta > 1 dikatakan memiliki risiko yang lebih besar dari tingkat risiko rata-rata pasar. Saham yang mempunyai nilai beta < 1 dikatakan sebagai saham yang memiliki risiko dibawah rata-rata pasar.

Berdasarkan hasil analisis, rata-rata beta dari 33 sampel saham perusahaan adalah sebesar 1.35. Saham (ASRI) memiliki nilai beta tertinggi yaitu sebesar 3,15. Saham tersebut dapat dikatakan sebagai saham agresif, sedangkan saham perusahaan yang memiliki beta terendah adalah saham (EXCL) dengan nilai beta sebesar 0,01, saham tersebut dapat dikatakan

sebagai saham bersifat defensif (*conservative*).

5. *Required Rate Of Return (RROR)*

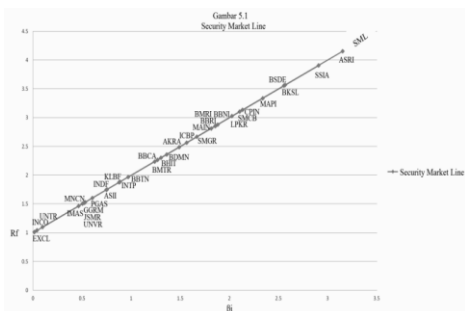
Require rate of return adalah tingkat keuntungan harapan minimal yang diperkirakan oleh investor dalam suatu investasi saham. Berdasarkan hasil analisis, saham perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan positif yaitu: saham (ASII), (BBTN), (EXCL), (GGRM), (IMAS), (INCO), (INDF), (INTP), (JSMR), (KLBF), (MNCN), (PGAS), (UNTR) dan UNVR). Sedangkan saham yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan negatif yaitu: saham (AKRA), (ASRI), (BBCA), (BBNI), (BBRI), (BDMN), (BHIT), (BKSL), (BMRI), (BMTR), (BSDE), (CPIN), (ICBP), saham Lippo Karawaci (LPKR), (MAIN), (MAPI), (SMCB), (SMGR) dan (SSIA). Saham yang memiliki tingkat pengembalian tertinggi yaitu saham (INCO) yaitu sebesar 0,05 atau 5% sedangkan saham yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah yaitu saham (ASRI) yaitu sebesar -0,13 atau -13%. Hal ini berarti terdapat hubungan yang positif dan linear antara beta dan tingkat pengembalian yang diharapkan dapat diketahui dari besar atau kecilnya tingkat pengembalian yang di harapkan berbanding lurus dengan besar atau kecilnya nilai beta.

Berikut adalah hasil perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan masing-masing saham.

6. *Penggambaran Security Market Line*

Garis pasar sekuritas (*security market line*) merupakan penggambaran secara grafis dari model CAPM (Hartono, 2010:497). SML merupakan garis yang menghubungkan tingkat return harapan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (beta). Umumnya, SML digunakan untuk menilai tingkat *return* harapan terhadap risiko suatu saham saat kondisi pasar seimbang (*equilibrium condition*).

Data tidak normal (*outlier*) merupakan data penelitian yang muncul dengan nilai-nilai yang beda pada umumnya. Dalam penggambaran *Security Market Line* data tidak normal (*outlier*) akan diestimasi sehingga SML berada di atas sumbu nol. Adapun data tidak normal (*outlier*) dalam penggambaran *Security Market Line* yaitu saham (AALI), (ADRO), (BWPT), (HRUM), (ITMG), (LSIP), (PTBA), dan (TLKM). Sampel saham perusahaan menjadi 33.



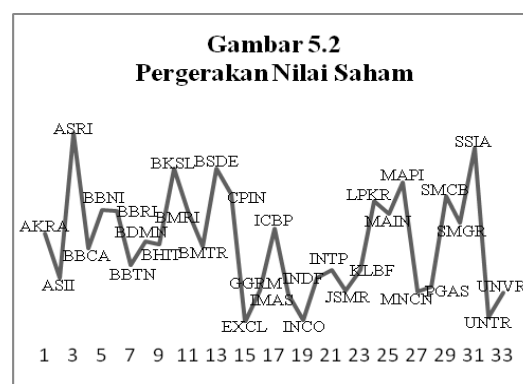
Gambar diatas diperoleh dari perbandingan antara Beta saham (β_i) dan *Required rate Of return* (RROR). Dalam penggambaran *security market line* saham *under valued* akan terletak diatas garis SML sedangkan saham *over valued* akan terletak dibawah garis SML.

7. Penilaian Saham *Undervalue* atau *Overvalue*

Saham *under valued* adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan lebih kecil dari tingkat pengembalian saham individu. Saham *under valued* akan terlihat berada di atas garis SML. Saham *undervalue* adalah saham yang layak dibeli sebab memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Saham *undervalue* juga disebut sebagai saham yang efisien sebab harga saham di pasar tidak mencerminkan tingkat pengembalian saham secara nyata.

Saham *overvalued* adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dari tingkat pengembalian saham individu, saham

tersebut berada di bawah garis SML. Saham *overvalue* adalah saham yang tidak layak dibeli sebab memiliki tingkat pengembalian yang rendah. Penggolongan saham *undervalue* dan *over valued* sebagai dasar untuk menentukan keputusan investasi saham dari 33 saham perusahaan sampel penelitian. Gambar 5.2 menunjukkan fluktuasi nilai saham.



Sumber: Hasil Olah Peneliti

No	Nama Perusahaan	Ri	RROR	Hasil	Evaluasi Saham
1	AKR Corporindo Tbk.	0.0528	-0.0295	0.0823	<i>Undervalue</i>
2	Astra Internasional Tbk.	0.1112	0.0140	0.1252	<i>Overvalue</i>
3	Alam Sutera Realty Tbk.	0.3331	0.1268	0.2063	<i>Overvalue</i>
4	Bank Central Asia Tbk.	0.0535	0.0148	0.0683	<i>Undervalue</i>
5	Bank Negara Indonesia Persero Tbk.	0.0654	0.0523	0.1177	<i>Undervalue</i>
6	Bank Rakyat Indonesia persero Tbk.	0.0423	0.0511	0.0934	<i>Undervalue</i>
7	Bank Tabungan Negara persero Tbk.	0.5108	0.0011	0.5119	<i>Overvalue</i>

8	Bank Danamon Indonesia Tbk.	- 0.566 2	- 0.0220	- 0.5442	<i>Overvalued</i>
9	Bhakti Investama Tbk.	- 0.462 6	- 0.0185	- 0.4441	<i>Overvalued</i>
10	Sentul City Tbk.	- 0.185 5	- 0.0919	- 0.0936	<i>Overvalued</i>
11	Bank Mandiri persero Tbk.	- 0.031 4	- 0.0509	0.0195	<i>Undervalued</i>
12	Global Mediacom Tbk.	- 0.233 6	- 0.0165	- 0.2171	<i>Overvalued</i>
13	Bumi Serpong Damai Tbk.	0.150 3	- 0.0926	0.2429	<i>Undervalued</i>
14	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	- 0.078 3	- 0.0672	- 0.0111	<i>Overvalued</i>
15	XL Axiata Tbk.	- 0.091 8	0.0570	- 0.1488	<i>Overvalued</i>
16	Gudang Garam Tbk.	- 0.293 0	0.0267	- 0.3197	<i>Overvalued</i>
17	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.268 3	- 0.0339	0.3022	<i>Undervalued</i>
18	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	- 0.078 5	0.0306	- 0.1091	<i>Overvalued</i>
19	Vale Indonesia Tbk.	0.120 1	0.0554	0.0647	<i>Undervalued</i>
20	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.120 6	0.0137	0.1069	<i>Undervalued</i>
21	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	- 0.115 6	0.0059	- 0.1215	<i>Overvalued</i>
22	Jasa Marga persero Tbk.	- 0.142 7	0.0268	- 0.1695	<i>Overvalued</i>
23	Kalbe Farma Tbk.	0.164 9	0.0065	0.1584	<i>Undervalued</i>
24	Lippo Karawaci Tbk.	- 0.094 3	- 0.0609	- 0.0334	<i>Overvalued</i>
25	Malindo	0.290	-	0.3387	<i>Underv</i>

	Feedmill Tbk.	3	0.0484		<i>alued</i>
26	Mitra Adiperkasa Tbk.	- 0.189 9	- 0.0792	- 0.1107	<i>Overvalued</i>
27	Media Nusantara Citra Tbk.	0.048 8	0.0273	0.0215	<i>Undervalued</i>
28	Perusahaan Gas Negara persero Tbk.	- 0.027 5	0.0224	- 0.0499	<i>Overvalued</i>
29	Holcim Indonesia Tbk.	- 0.242 7	- 0.0654	- 0.1773	<i>Overvalued</i>
30	Semen Gresik persero Tbk.	- 0.113 5	- 0.0399	- 0.0736	<i>Overvalued</i>
31	Surya Semesta Internusa Tbk.	- 0.656 8	- 0.1125	- 0.5443	<i>Overvalued</i>
32	United Tractors Tbk.	0.369 3	0.0521	0.3172	<i>Undervalued</i>
33	Unilever Indonesia Tbk.	0.220 7	0.0283	0.1924	<i>Undervalued</i>

Dari 33 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, diperoleh 14 saham perusahaan yang merupakan saham *undervalued* dengan rekomendasi membeli saham atau menahan untuk menjual saham, sedangkan 19 saham tergolong saham *overvalued* dengan rekomendasi menjual saham sebelum harga saham turun. Saham *undervalued* tersebut yaitu: saham (AKRA), (BBCA), (BBNI), (BBRI (BMRI)), (BSDE), (ICBP), (INCO), (INDF), (KLBF), (MAIN), (MNCN), (UNTR), dan (UNVR), sedangkan saham *overvalued* yaitu: saham (ASII), (ASRI), (BBTN), (BDMN), (BHIT), (BKSL), (BMTR), (CPIN), (EXCL), (GGRM), (IMAS), (INTP), (JSMR),

(LPKR), (MAPI), (PGAS), (SMCB), (SMGR), (SSI).

8. Penutup

Hasil penelitian menunjukkan terdapat 33 perusahaan dan terdapat 14 saham *undervalued* dan 19 saham *overvalued*. Keputusan yang diambil oleh investor pada saat posisi sekuritas *undervalued* adalah menahan atau membeli saham tersebut sedangkan keputusan yang diambil oleh investor pada saat posisi sekuritas *overvalued* adalah menjual sekuritas tersebut sebelum harga saham mengalami penurunan.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan metode yang layak digunakan untuk digunakan sebagai metode estimasi dalam pengambilan keputusan investasi

9. Daftar Pustaka

- Arikunto. (2010). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Cherie, I., Darminto, & Farah, D. (2013). *Penerapan Metode CAPM (Capital Asset Pricing Model) untuk Menentukan Pilihan Investasi pada Saham*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Fauzi, M. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.

- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Ghipsmann, C. M., (2010). *Making Bank: The personal Finance Lesson They Never Taught Us in School*. New York: BookPros LLC.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, S. (1996). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Husnan, S. (2003). *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP
- Indonesia Stock Exchange (IDX), I. S. (2010). *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia 2010*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.
- Laporan Tahunan 2013. (2014). Laporan Tahunan 2013. Jakarta: sl.
- Moyer, R. C., McGuigan, J. & Kretlow. (2005). *Contemporary Financial Management*. Mason: Cengage Learning.
- Nasuha, R., Dzulkirom, M., & A, Z. Z. (2013). Analisis Metode CAPM dalam Upaya Pengambilan Keputusan Terhadap Saham. Malang: Universitas Brawijaya Malang (UB).

- Relly, T., & Brown. (2000). *Investment*. Boston: A John Wiley & Son.
- Rusdin.((2006). *Pasar Modal, Teori, Masalah dan Kebijakan dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta
- Samsul, M., *Pasar Modal dan Manajemen Investasi*, Surabaya:Erlangga, 2006
- Sunariyah. (2000). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit UPP AMP YKPN.
- Tambunan, Andy porman, (2007).*Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Tandelilin, E. (2001). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kasinus.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi* (5nd ed.). Yogyakarta: Kasinus.
- Widayat, & Amirullah. (2002). *Riset Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.