

UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN

Surat Keterangan Pendaftaran Skripsi Sarjana Strata Satu (S1) Program Studi Akuntansi

Nama : Febrl Antonius Rambe
 NPM : 17510042
 Program Studi : Akuntansi
 Judul Skripsi : PENERAPAN CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45

Telah diterima dan terdaftar pada Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen Medan. Dengan diterimanya Skripsi ini, maka telah dilengkapi syarat-syarat akademik untuk menempuh Ujian Skripsi guna menyelesaikan studi.

Sarjana Ekonomi Program Studi Strata Satu (S1)

Program Studi Akuntansi

Pembimbing Utama

(Dr. Ardin Dolok Saribu, SE, M.Si)



Dekan

(Dr. E. Hamonangan Sillagan, S.E., M.Si.)



Pembimbing Pendamping

(Herti Diana Hutapea, SE, M.Si, Akt)



Ketua Program Studi

(Dr. E. Manatap Berliana Lumban Gaol, S.E., M.Si, Ak, CA)



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi saham telah menjadi salah satu sarana investasi paling populer di pasar keuangan global. Saham mempunyai potensi apresiasi modal yang signifikan dalam jangka panjang, namun saham juga mempunyai risiko yang sebanding dengan potensi keuntungannya. Oleh karena itu, baik investor individu maupun institusi terus berupaya mengembangkan strategi investasi yang membantu mereka mengambil keputusan yang bijaksana dan mengoptimalkan hasil investasinya.

Pasar Modal memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki dua fungsi utama. Pertama, pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk memperoleh dana bagi perusahaan atau usaha dengan melibatkan partisipasi investor masyarakat. Kedua, pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan.

Dalam dunia bisnis yang terus berkembang, investasi memainkan peran yang sangat vital. Dana yang diperoleh dari investor dapat dimanfaatkan secara produktif oleh perusahaan, sehingga perusahaan dapat melakukan investasi tanpa harus menunggu atasannya. Proses ini diharapkan akan meningkatkan produksi secara keseluruhan, yang pada akhirnya akan memberikan peningkatan kemakmuran secara luas.

Investasi adalah komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa

depan. Untuk mempermudah pengumpulan dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi, diperlukan pasar modal sebagai tempat kegiatan investasi. Pasar modal berfungsi sebagai tempat bertemunya emiten yang membutuhkan dana dengan investor yang memiliki surplus dana melalui perdagangan sekuritas.

Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) bertindak sebagai lembaga pasar modal yang mengatur jual-beli sekuritas. Pada tahun 2022, jumlah perusahaan yang mencatatkan diri lebih banyak daripada perusahaan yang mencabut pencatatan. Terdapat 62 perusahaan baru yang terdaftar dan 50 perusahaan mencabut pencatatan, sehingga total perusahaan yang telah go public di Bursa Efek Indonesia mencapai 921. Di pasar modal, sekuritas yang umum diperdagangkan meliputi saham, obligasi, reksadana, dan instrument derivatif. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer dalam aktivitas jual-beli.

Saham merupakan bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkannya. Sebagai pemilik saham suatu perusahaan, investor memiliki hak atas pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah memperhitungkan semua kewajiban perusahaan. Saham menjadi salah satu jenis sekuritas yang diminati oleh para investor. Hal ini terbukti dari pertumbuhan yang positif dan meningkat setiap tahunnya pada SID (Single Investor Identification saham. Bahkan, di tengah situasi pandemi Covid-19, investor di pasar modal meningkat sebesar 56% dari tahun 2019, mencapai jumlah 3,87 juta SID. Selain itu, investasi saham juga mengalami peningkatan hingga mencapai 1,69 juta SID saham (www.ksei.co.id). SID merupakan nomor tunggal yang mencerminkan identitas kepemilikan

investor di pasar modal. Pertumbuhan Saham SID dari tahun 2017 hingga 2023 ditampilkan secara lengkap dalam gambar berikut ini.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan SID Saham di BEI 2017-2023

Saham-saham yang telah terdaftar di BEI akan dimasukkan ke dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG adalah indeks yang mencakup semua saham yang tercatat di bursa efek Indonesia. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, bagi investor atau calon investor menjadi sulit untuk memilih saham yang ingin diinvestasikan. Untuk membantu investor dan calon investor dalam menentukan pilihan, BEI telah membuat beberapa indeks, salah satunya adalah Indeks LQ45. Sebagai alternatif, pada tanggal 24 Februari 1997, BEI menciptakan indeks lain yang disebut Indeks Likuid-45 (LQ45).

Indeks LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan likuiditas, fundamental, dan kapitalisasi pasar

yang besar. Saham-saham yang termasuk dalam LQ45 juga dianggap bernilai lebih tinggi oleh para investor, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka terhadap saham-saham tersebut.

Salah satu alat analisis yang paling umum digunakan untuk mengambil keputusan investasi saham adalah Capital Asset Pricing Model (CAPM). CAPM adalah model keuangan yang digunakan untuk menghitung ekspektasi pengembalian aset keuangan berisiko berdasarkan risiko sistematis aset tersebut dan risiko bebas yang ada di pasar. Model ini memperhitungkan tingkat pengembalian yang diharapkan atas aset bebas risiko dan premi risiko pasar, serta memberikan dasar bagi investor untuk mengevaluasi apakah investasi saham bermanfaat.

CAPM telah menjadi salah satu alat analisis yang paling umum digunakan dalam pengambilan keputusan investasi saham, namun keakuratannya masih kontroversial. Beberapa kritik terhadap CAPM berkaitan dengan asumsi fundamental yang digunakan dalam model, seperti asumsi tentang pasar yang efisien dan pengabaian faktor spesifik perusahaan yang mempengaruhi return saham. Misalnya, CAPM berasumsi bahwa investor bersikap rasional dan mempertimbangkan semua informasi yang tersedia saat mengambil keputusan investasi. Namun pada kenyataannya, perilaku investor seringkali dipengaruhi oleh faktor psikologis dan emosional yang belum tentu mencerminkan perilaku rasional.

Penelitian dengan metode CAPM (Capital Asset Pricing Model) sangat penting mengingat jumlah investor setiap tahunnya semakin meningkat dan untuk

meminimalisir kesalahan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengelompokkan saham-saham yang efisien untuk investor ditinjau dari return dan risikonya. Oleh karena itu, peneliti ingin melakukan penelitian yang bertajuk “Penerapan Financial Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Metode Keputusan Investasi Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”.

Tujuan utama penerapan CAPM adalah untuk menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan meminimalkan investasi berisiko. CAPM juga dapat membantu investor menghitung risiko yang tidak dapat didiversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkannya dengan keuntungan yang diharapkan. Ukuran risiko merupakan indikator sensitivitas tindakan dalam CAPM yang diwakili oleh variabel β (Beta). Beta adalah ukuran volatilitas imbal hasil suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap imbal hasil pasar, yang pada gilirannya merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2017 : 463). Semakin besar koefisien β suatu sekuritas, semakin besar pula risiko yang dikandungnya. Saham dengan $\beta > 1$ berarti saham relatif sensitif terhadap perubahan pasar, saham dengan $\beta < 1$ disebut saham defensif atau kurang sensitif terhadap perubahan pasar, ketika suatu saham memiliki $\beta = 1$ berarti risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio adalah sama ketika pasar kembali.

Oleh karena itu, penting untuk melakukan kajian secara detail untuk menilai seberapa efektif CAPM dalam mengambil keputusan investasi pada saham-saham yang terdaftar di LQ45. Dalam Penelitian ini, saya menguji apakah CAPM dapat memberikan perkiraan akurat mengenai ekspektasi pengembalian

saham-saham tersebut dan seberapa baik model ini membantu investor mengidentifikasi saham-saham yang dinilai baik dan buruk.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti adalah :

1. Bagaimana tingkat Pengembalian dan Resiko dengan menggunakan metode CAPM dalam menentukan keputusan investasi pada indeks LQ45 dari tahun 2019 – 2023?
2. Bagaimana pengelompokan dan penilaian indeks LQ45 berdasarkan tingkat efisiensi dari tahun 2019 – 2023 ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat pengembalian dan Resiko saham dengan menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM).
2. Untuk dapat mengelompokkan dan mengambil keputusan investasi saham-saham Indeks LQ45 yang Efisien berdasarkan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM).

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bukti empiris, referensi tambahan, pengembangan ilmu dan bagi penelitian selanjutnya mengenai metode Capital Asset Pricing Model (CAPM).

1.4.2 Manfaat Praktis

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk para investor yang ingin memulai berinvestasi di perusahaan yang terdaftar di LQ45 semester satu tahun 2024.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan Merupakan manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan yaitu bagaimana mendapatkan dana dan bagaimana menggunakan dana.(Erwin Dyah Astawinetu and Handani 2020:2)

(Sugeng 2017:2) Manajemen Keuangan adalah upaya perusahaan untuk mendapatkan dana yang diperlukan, memanfaatkan atau mengalokasikan dana tersebut dan mendistribusikan hasilnya kepada pemilik perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Pasar Modal

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar Modal adalah pasar dimana berbagai sekuritas keuangan atau instrument keuangan jangka panjang diperjualbelikan, baik dalam bentuk modal sendiri maupun hutang yang diterbitkan oleh pemerintah, otoritas public maupun perusahaan swasta (Sujana 2017).

Pengertian pasar modal menurut (Fitria Puteri Sholikah, Putri, and Rosalinda Maria Djangi 2022) merupakan sarana untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Berdasarkan pendapat diatas, dapat disimpulkan bahwa Pasar modal adalah pasar keuangan di mana sekuritas seperti saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya diperdagangkan antara investor dan perusahaan yang mencari pendanaan. Melalui pasar modal, investor dapat membeli atau menjual sekuritas, sementara perusahaan dapat mengumpulkan modal dengan menerbitkan saham atau obligasi. Pasar modal memiliki peran penting dalam mengalokasikan sumber daya ke sektor-sektor ekonomi yang paling produktif, serta memungkinkan investor untuk mendiversifikasi portofolio mereka dan mengelola risiko investasi.

2.2.2. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal menurut (Nadila et al. 2023), diantaranya:

1. Pengalokasian sumber dana yang sangat ideal untuk melakukan penyediaan pinjaman atau pembiayaan dalam jangka waktu yang relatif panjang, yang akan sangat bermanfaat bagi keadaan dunia usaha.
2. upaya investor untuk mengetahui kemungkinan adanya tempat investasi yang cocok untuk mereka.
3. Dengan menyediakan indikator utama, trend ekonomi suatu negara dapat secara otomatis diakses.
4. Jika penyebaran kepemilikan dilakukan secara terbuka dan profesional, maka iklim perusahaan akan sehat.

5. Terciptanya lapangan kerja untuk kera dan kesempatan kerja yang inovatif.
6. Dengan adanya pasar modal ini, suatu perusahaan memiliki prospek yang tinggi, yang berarti banyak kesempatan yang dapat diambil.
7. Dengan keterbukaan kepemilikan, risiko likuiditas perusahaan akan diminimalkan karena investor dapat mengharapkan keuntungan di masa depan dari dana yang mereka tanamkan.
8. Pengendalian sosial tersedia untuk semua orang, terutama investor.
9. Emiten akan menerima sumbangan dana untuk digunakan dalam jangka panjang.

2.2.3 Fungsi Pasar Modal

Menurut (Handini and Astawinetu 2020:28) Pasar modal memiliki beberapa fungsi penting bagi perekonomian suatu negara, antara lain:

1. Fungsi Ekonomi

Memberikan kemampuan untuk memindahkan dana dari peminjam (pihak yang memiliki dana) ke peminjam (pihak yang membutuhkan dana).

2. Fungsi Keuangan

Terjadi ketika pemberi pinjaman memberikan dana yang diperlukan, dan pemberi pinjaman melakukannya tanpa harus memiliki aktiva riil yang diperlukan untuk investasi.

2.3 Teori Investasi

2.3.1 Pengertian Investasi

Investasi diartikan sebagai proses pengelolaan dana atau menanamkan dana atau modal dimasa sekarang dengan harapan akan menerima sejumlah aliran pembayaran yang menguntungkan di kemudian hari. (Nuzula and Nurlaily 2020:6).

Menurut (Ekananda 2019:2), Menyatakan Investasi Adalah Suatu tindakan menunda penggunaan dana untuk aktivitas konsumsi pada saat ini ke masa yang akan datang seperti menempatkan pendapatan yang diperoleh ke dalam tabungan dengan harapan memperoleh penghasilan lebih banyak.

2.3.2 Tujuan Investasi

Mengingat luasnya ruang lingkup investasi, maka tujuan investasi tidaklah sederhana untuk menghasilkan uang, secara lebih khusus. Menurut (Handini dan Astawinetu 2020:3) ada beberapa alasan atau tujuan mengapa seseorang melakukan investasi antara lain :

- a) Untuk mendapatkan kehidupan yang baik di masa depan.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

- b) Mengurangi resiko Inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang akan menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

c) Dorongan untuk menghemat Pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

2.3.3 Jenis-Jenis Investasi

Menurut (Nuzula dan Nurlaily 2020:8), investasi digolongkan menjadi dua tipe, yaitu:

1. Investasi langsung : Saham Biasa.
2. Investasi tidak langsung : Reksadana, Dana Pensiun dan Asuransi Seumur Hidup.
3. Klaim Kreditor : Tabungan; Dana Pasar Uang; Commercial Paper; Treasury Bills, Notes, Obligasi; Municipal Notes, Obligasi; obligasi korporasi.
4. Saham Preferen (straight dan dapat dikonversi ke saham biasa)
5. Komoditas Berjangka seperti Ternak, Minyak, Logam Biasa.

2.3.4 Proses Keputusan Investasi

Menurut (Ekananda 2019:8) ada 5 tahapan pengambilan keputusan investasi yang berhubungan untuk memaksimalkan imbal hasil yang diharapkan.

Tahap tahap tersebut antara lain :

1. Menentukan Tujuan Investasi

Dalam Investasi ada hubungan positif antara risiko dan imbal hasil dalam strategi investasi, maka investor perlu menyatakan tujuan investasi tidak hanya memperoleh keuntungan, melainkan juga memahami bahwa ada kemungkinan risiko yang berpotensi menyebabkan kerugian. Oleh karena itu tujuan investasi harus dinyatakan baik dalam keuntungan maupun risiko.

2. Analisis Sekuritas : Ada 2 tahap yaitu :

- a. Calon Investor harus memiliki pengetahuan dari setiap tipe asset atau surat surat berharga yang tersedia untuk investasi serta memahami karakteristik dari berbagai sekuritas dan faktor faktor apa saja yang dapat mempengaruhi harga setiap sekuritas.

- b. Metode penilaian setiap sekuritas untuk menaksir harga dan nilai yang akan diterapkan. Nilai merupakan fungsi dari imbal hasil yang diharapkan dan risiko dari setiap sekuritas.

3. Pemilihan Strategi Portofolio : Ada 2 Jenis strategi investasi :

- a. Startegi Investasi Aktif yang merupakan strategi yang melibatkan keputusan tertentu untuk mengubah proporsi asset keuangan yang

membentuk portopolio dengan kategori tertentu yang diyakini mampu memberikan perolehan laba yang terbaik bagi investor.

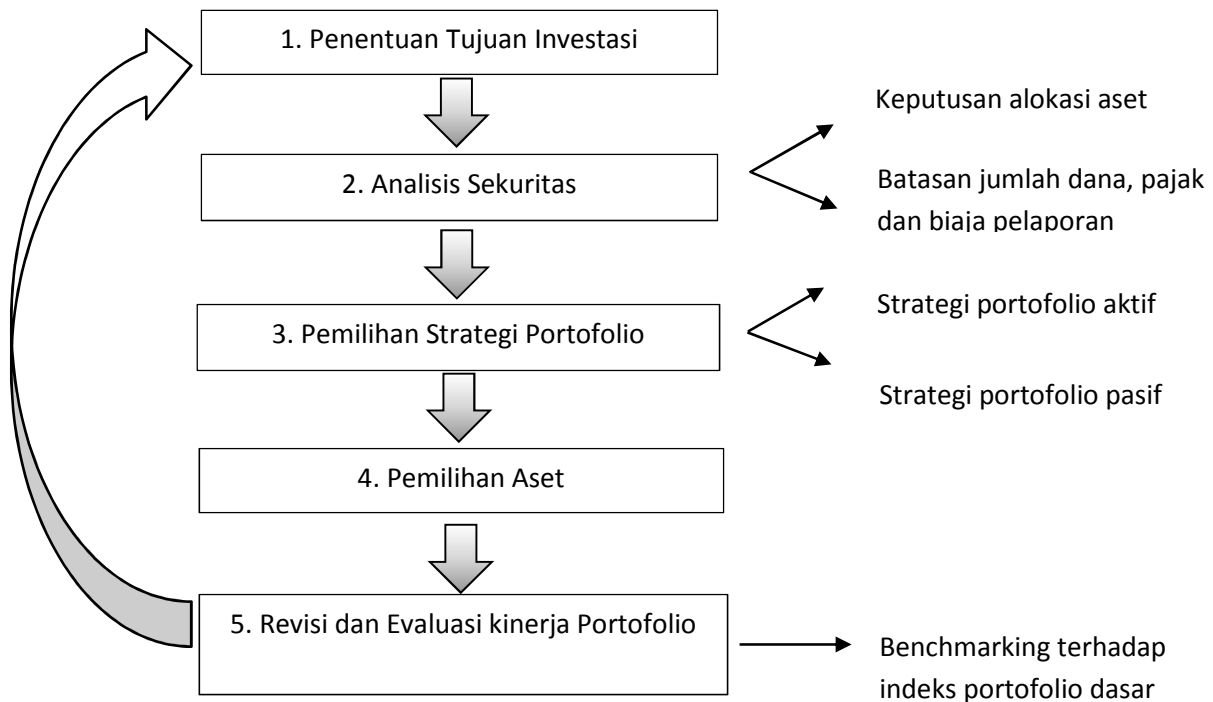
- b. Strategi investasi Pasif yang merupakan Strategi yang meliputi penentuan proporsi asset asset keuangan yang membentuk portofolio dan memelihara portofolio ini serta membuat beberapa perubahan pada asset asset keuangan yang ad ajika diperlukan.

4. Pemilihan Aset

Tahap ini membentuk portofolio yang melibatkan identifikasi asset khusus mana yang akan diinvestasikan dan juga menentukan seberapa besar investasi pada tiap asset tersebut, masalah selektivitas, penentuan waktu dan diversifikasi perlu menjadi perhatian investor.

5. Revisi dan Evaluasi Kinerja Portofolio

Tahap Revisi dan evaluasi kinerja portofolio meliputi pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio melalui proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* (menetapkan tolak ukur) ini biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah dibandingkan dengan kinerja portofolio lainnya (Portofolio pasar).



Gambar 2.1 Proses Keputusan Investasi

2.3.5 Teknik Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut (Sartono, Rijanto, and Hendriyana 2018) teknik pengambilan keputusan investasi ada enam tahap, yaitu:

1. Tahap Identifikasi

Menentukan jenis investasi modal yang diperlukan untuk mencapai tujuan dan strategi organisasi. Pengidentifikasian terkait proyek yang diperlukan dalam aktivitas investasi merupakan tanggung jawab manajemen lini.

2. Tahap Pencarian

Mengeksplorasi investasi modal mana yang dapat mencapai tujuan organisasi, tim lintas fungsional dari semua bagian rantai nilai perusahaan akan mengevaluasi alternatif proyek tersebut.

3. Tahap Akuisisi Informasi

Mempertimbangkan biaya dan manfaat yang diharapkan dari investasi modal. Biaya dan manfaat tersebut dapat bersifat kuantitatif maupun kualitatif. Namun, penganggaran modal lebih menekankan pada faktor-faktor keuangan kuantitatif.

4. Tahap Pemilihan

Memilih proyek yang akan diimplementasikan. Perusahaan memilih proyek yang manfaat diharapkannya melampaui biaya yang diharapkan dalam jumlah terbesar. Manajer mengevaluasi kesimpulan yang dicapai atas dasar analisis kuantitatif formal dengan menggunakan pertimbangan dan intuisinya untuk memperhitungkan faktor-faktor nonkeuangan.

5. Tahap Pembiayaan

Memperoleh pembiayaan proyek. Sumber pembiayaan meliputi arus kas yang dihasilkan secara internal serta ekuitas dan sekuritas utang yang dijual di pasar modal.

6. Tahap implementasi dan pengendalian

Mulai menjalankan proyek dan memonitor kinerjanya. Ketika suatu proyek diimplementasikan, perusahaan akan mengevaluasi apakah investasi modal sesuai dengan jadwal dan sesuai anggaran. Jika proyek menghasilkan arus kas masuk, pemantauan dan pengendalian akan mencakup audit pasca investasi yang membandingkan prediksi yang dibuat pada tahap pemilihan dan hasil aktual.

2.4 Saham

Menurut (Muh. Arief 2021) Saham adalah sebuah bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan. Pemegang saham berhak atas keuntungan perusahaan berupa deviden dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

menurut (Belvin Tannadi 2020), Saham adalah bukti atas bagian kepemilikan suatu perusahaan. Kepemilikan tersebut meliputi keseluruhan asset perusahaan. Dimulai dari modal bersih, laba yang dihasilkan, hingga utang yang dimiliki perusahaan dan lain-lain.

Menurut (Handini dan Astawinetu 2020:62) Saham dibagi 2 Jenis :

1. Common Stock (Saham Biasa)

Common Stock (Saham Biasa) Adalah Suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar yen dan sebagainya) dimana pemegangnya diberikan hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Untuk Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta Untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhiri tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.

Adapun jenis-jenis saham biasa yaitu :

a. Blue Chip-Stock (Saham Unggulan). Adalah saham dari perusahaan

yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas.

b. Growth Stock. Adalah saham-saham yang diharapkan memberikan

pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham-saham lain dan karenanya mempunyai PER yang tinggi.

c. Defensive Stock (saham saham defensive). Adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan deviden, pendapatan dan kinerja pasar.

d. Cyclical Stock. Adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat saat ekonomi lesu. Contohnya saham pabrik dan real estate. Sebaliknya saham non siklis mencakup saham saham perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan umum yang tidak terpwngaruh oleh kondisi ekonomi, misalnya makanan dan obat-obatan.

e. Seasonal Stock. Adalah Perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan. Sebagai contoh, pabrik mainan memiliki penjualan musiman yang khusus pada saat musim natal.

f. Speculative Stock. Adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat

spekulasi yang tinggi, yang kemungkinan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negative. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak.

Sebagai pemilik saham biasa ada beberapa hak yang bisa diperoleh, yaitu :

- a. Hak Control saham biasa, hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- b. Hak Menerima Pembagian Keuntungan, hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- c. Hak Preemptive, hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk melindungi tujuan hak control dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

2. Preferred Stock (saham istimewa)

Preferred Stock (saham istimewa) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Macam-macam saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (convertible preferred stock), saham preferen yang dapat ditebus (callable preferred stock) saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang (floating atau adjustable-rate preferred stock).

Ada beberapa jenis saham istimewa :

a. Cumulative Preferred Stock

Cumulative preferred stock memberikan hak kepada pemegang saham atas pembagian dividen yang bersifat kumulatif dalam suatu presentasi atau jumlah tertentu. Apabila pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak terbayar sama sekali, maka hal ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya. Pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen selalu didahulukan dari pemegang saham biasa.

b. Noncumulative Preferred Stock

Pemegang saham jenis ini diprioritaskan dalam pembagian dividen dengan jumlah persentase tertentu namun tidak kumulatif. Artinya, dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayar tidak perlu dilunasi pada tahun berikutnya. Kewajiban perusahaan hanya membayar saham preferen pada tahun sekarang. Berbeda halnya dengan pemegang saham biasa yang berhak atas dividen di tahun-tahun sebelumnya.

c. Participating Preferred Stock

Pemilik saham jenis ini memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, mereka juga berhak atas dividen tambahan setelah saham biasa. Misalnya memperoleh jumlah dividen yang sama dengan jumlah tetap yang diperoleh saham preferen.

d. Non-participating Preferred Stock

Pemegang saham jenis non-participating preferred stock memperoleh dividen terbatas sebesar tarif dividen setiap tahunnya.

e. Convertible Preferred Stock

Pemegang saham jenis convertible preferred stock Memiliki preferensi untuk ditukar dengan surat berharga lain. terdapat hak konversi yang meliputi penukaran saham preferen dengan saham biasa.

2.5 Return Investasi

Return Investasi adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Menurut (Ekananda 2019) Return / Imbal Hasil Investasi adalah Ukuran hasil yang diperoleh dari aktivitas investasi.

Menurut (Deni Sunaryo 2021:68) Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dapat berupa return realisasi (Realized Return) dan Return Ekspektasi (Expectation Return). Return realisasi adalah return yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis sedangkan return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Tingkat pengembalian yang digunakan untuk menunjukkan keuntungan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Return yang telah terjadi disebut return realisasi atau tingkat pengembalian saham individu. Return realisasi dapat dihitung dengan melihat data historis. Ini dihitung dengan membagi harga saham sekarang dengan harga periode yang lalu

dan kemudian dibagi dengan harga periode yang lalu. Menurut (Hartono 2024:27) Rata-rata geometrik digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhitungkan tingkat pengembalian kumulatif dari waktu ke waktu. Menurut Rata-rata geometrik lebih tepat digunakan untuk menghitung rata-rata kinerja sekuritas selama beberapa periode waktu. Rumus yang digunakan ialah :

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

Keterangan :

R_i = Tingkat Pengembalian saham i pada periode t
 P_t = Harga Saham i pada periode t
 P_{t-1} = Harga Saham i pada $t-1$

2. Tingkat Pengembalian Pasar/Return Market (R_m)

Return pasar merupakan return yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham. Rumus yang digunakan ialah :

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

Keterangan :

R_m = Tingkat Pengembalian Pasar
 $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Periode t
 $IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Periode $t-1$

3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko / Risk Free Rate (R_f)

Tingkat pengembalian aset finansial yang tidak berisiko disebut sebagai tingkat pengembalian bebas risiko. Tingkat pengembalian bebas risiko dihitung dengan menggunakan tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank

Indonesia, yaitu Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Rumus untuk menghitungnya adalah:

$$R_f = \frac{\sum_1^n = \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

2.6 Resiko Investasi

Menurut (Sartono et al. 2018). Mendefinisikan Risiko Investasi sebagai ketidakpastian dalam mencapai hasil yang diharapkan dari suatu investasi. Ketidakpastian ini dapat timbul karena berbagai faktor, seperti :

1. Risiko Pasar

Fluktuasi kondisi pasar secara keseluruhan yang dapat mempengaruhi nilai seluruh investasi.

2. Risiko Penerbit

Kesehatan Keuangan dan kinerja perusahaan atau entitas yang menerbitkan investasi.

3. risiko likuiditas

Kemudahan suatu investasi dapat dikonversi menjadi uang tunai tanpa mempengaruhi harganya secara signifikan.

4. Risiko Lainnya

Risiko spesifik yang terkait dengan jenis investasi seperti risiko kredit, mata uang dan risiko politik.

Menurut (Tandelilin, 2017) ada dua jenis risiko investasi dalam teori portofolio modern: risiko sistematis dan risiko tidak sistematis . Risiko sistematis juga dikenal sebagai risiko pasar dan merupakan risiko yang mempengaruhi

semua sekuritas di pasar sampai tingkat tertentu. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor yang berada di luar kendali masing-masing perusahaan, seperti perubahan perekonomian secara keseluruhan, suku bunga, atau inflasi. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi, namun dapat dimitigasi dengan menggunakan strategi lindung nilai.

Risiko tidak sistematis disebut juga dengan risiko spesifik dan merupakan risiko yang bersifat unik pada suatu perusahaan atau industri tertentu. Hal ini disebabkan oleh faktor-faktor yang spesifik pada perusahaan atau industri tersebut, seperti perubahan manajemen, peluncuran produk baru, atau perubahan peraturan. Risiko tidak sistematis dapat dikurangi melalui diversifikasi, yang berarti berinvestasi pada berbagai perusahaan dan industri yang berbeda.

2.6.1 Beta

Beta adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Menurut (Hartono, 2022) menjelaskan bahwa beta merupakan suatu pengukur Volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar.

Beta dihitung dengan meregresi imbal hasil sekuritas terhadap imbal hasil pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas return sekuritas ke-i dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi return-

return sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut dikatakan bernilai 1. Beta bernilai 1 menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio sama dengan risiko pasar. Apabila perubahan return pasar sebesar x%, secara rata-rata, return sekuritas atau portofolio akan berubah juga sebesar x%. Saham yang memiliki beta >1 dikatakan memiliki risiko yang lebih besar dari tingkat risiko rata-rata pasar. Saham yang memiliki beta <1 dikatakan sebagai saham yang memiliki risiko di bawah rata-rata pasar. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis yang selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta di masa yang akan datang. Penggunaan data historis dalam perhitungan beta juga merupakan kelemahan dari beta itu sendiri karena data yang digunakan bersifat lampau dan sudah terjadi, sehingga asumsi yang terjadi di masa yang akan datang sama dengan beta di masa lalu. Rumus beta :

$$\beta_i = \frac{\sum(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{\sum(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

Keterangan :

β_i : Beta Sekuritas Ke-1

R_i : Return Realisasi Sekuritas ke-1

R_m : Return Market

\bar{R}_i : Rata-rata Return Realisasi Sekuritas Ke-i

\bar{R}_m : Rata-rata Return Market

2.7 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Menurut (Wardhani 2023:17) Mendefinisikan Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah sebuah model yang mengilustrasikan keterkaitan antara risiko dan return yang diharapkan, model ini diaplikasikan dalam penilaian harga sekuritas.

CAPM adalah Model yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan dari suatu asset berisiko dengan risiko dari asset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. (Tandelilin 2017:192)

Adapun beberapa asumsi diperlukan untuk mengembangkan model ini. Asumsi-asumsi diperlukan supaya suatu model lebih mudah untuk dipahami dan lebih mudah untuk diuji. Menurut (Tandelilin 2017:213) ada beberapa asumsi dalam CAPM yang dibuat yaitu :

- a) Investor mempunyai kepercayaan yang bersifat homogen.
- b) Investor adalah risk-averse yang berusaha untuk memaksimalkan utilitas.
- c) Pasar dalam kondisi sempurna.
- d) Return diperoleh dengan menggunakan model factorial.

Model Penetapan Harga Aset Modal (CAPM) didasarkan pada beberapa asumsi utama yang menyederhanakan proses pengambilan keputusan investasi. Meskipun asumsi-asumsi ini mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi dunia nyata, asumsi-asumsi ini memberikan kerangka kerja untuk memahami hubungan antara risiko dan keuntungan yang diharapkan. Investor harus menyadari asumsi-asumsi ini dan mempertimbangkan potensi dampaknya ketika menerapkan CAPM dalam keputusan investasi mereka. Rumus CAPM Menurut (Darmawan 2023:104):

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

Keterangan :

$E(R_i)$ = Tingkat Pengembalian saham yang diharapkan / Expected Return

R_f = Risk Free Rate / Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

β_i = Risiko Sistematis (Beta)

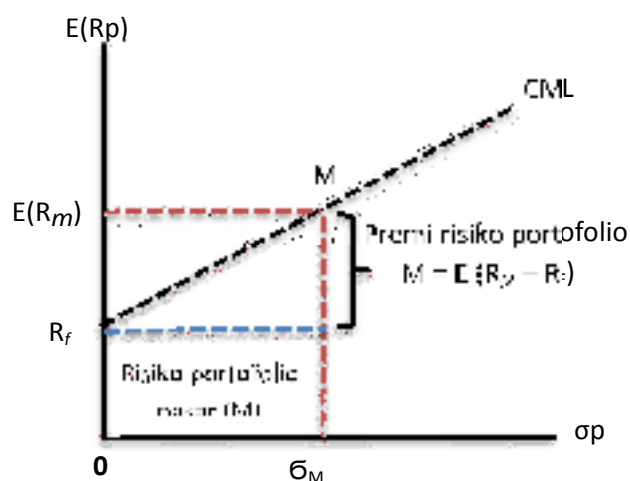
$E(R_m)$ = Rata-rata Tingkat Pengembalian Pasar

2.8 Hubungan Return dan Risiko dalam metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Hubungan antara return dan risiko yang diukur dengan metode CAPM dapat ditentukan dengan menggunakan Garis Pasar Modal (GPM) atau Capital Market Line (CML) dan Garis Pasar Sekuritas (GPS) atau Securities Market Line (SML).

a) Garis Pasar Modal (GPM) atau Capital Market Line (CML)

Garis Pasar Modal atau Capital Market Line menggambarkan hubungan antara return yang diharapkan dengan risiko total dari portofolio efisien pada pasar yang seimbang. (Tandelilin 2017:195). GPM digunakan untuk menilai tingkat return yang diharapkan dari suatu portofolio yang efisien, pada suatu tingkat risiko tertentu. Agar lebih jelas, maka garis pasar modal akan digambarkan di bawah ini.



Gambar 2.2 *Capital Market Line (CML)*

Keterangan :

$E(R_p)$ = Tingkat return yang diharapkan untuk suatu portofolio yang efisien

pada CML

$E(R_m)$ = Tingkat return portofolio pasar (m)

R_f = Tingkat pengembalian bebas risiko

σ_p = Standar deviasi portofolio efisien yang ditentukan

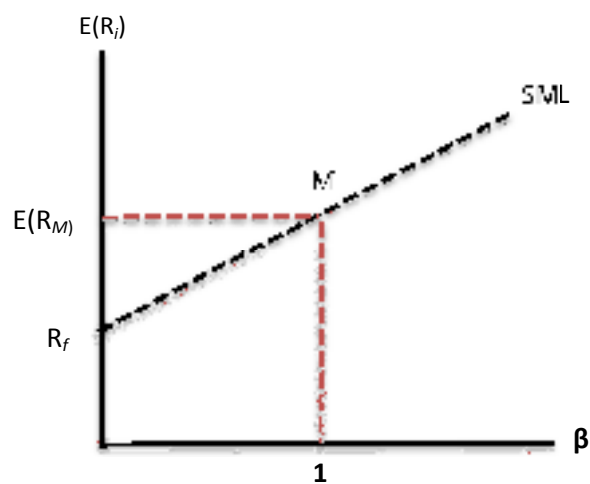
σ_M = Standar deviasi return pada portofolio pasar

Berdasarkan diagram di atas, jika portofolio pasar hanya berisi aset bebas risiko, maka risikonya nol ($\sigma_p=0$) dan ekspektasi imbal hasil sama dengan R_f . Jika portofolio ini terdiri dari seluruh aset yang ada, maka risikonya adalah σ_M dan ekspektasi pengembaliannya adalah $E(R_m)$. Tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio aset berisiko, atau $E(R_m)$, lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio aset bebas risiko (R_f). Selisih antara kedua return [$E(R_m)-R_f$] ini adalah premi untuk portofolio pasar dengan risiko lebih tinggi, atau σ_M .

b) Garis Pasar Sekuritas (SML) atau Security Market Line (SML)

SML merupakan garis yang menghubungkan portofolio pasar dengan kesempatan investasi yang bebas risiko. (Affandi et al. 2022:60). SML digunakan untuk menilai sekuritas individu dalam kondisi pasar seimbang. SML memungkinkan Anda mengevaluasi profitabilitas suatu

aset dalam kondisi pasar yang seimbang. SML adalah representasi grafis dari model CAPM. Untuk lebih jelasnya, garis pasar saham ditunjukkan di bawah ini.



Gambar 2.3 *Security Market Line (SML)*

Keterangan :

$E(R_p)$ = tingkat return yang diharapkan untuk suatu portofolio yang efisien

pada CML

$E(R_M)$ = tingkat return portofolio pasar (M)

R_f = Tingkat pengembalian bebas risiko

σ_p = standar deviasi portofolio efisien yang ditentukan

σ_M = standar deviasi return pada portofolio pasar

Berdasarkan diagram di atas, untuk sekuritas individual, tambahan return yang diharapkan didorong oleh tambahan risiko sekuritas individual, yang diukur dengan beta (β). Beta menegaskan bahwa risiko tidak sistematis cenderung hilang dalam portofolio yang terdiversifikasi sepenuhnya, dan bahwa satu-satunya risiko relevan yang diukur dengan beta adalah risiko sistematis, dan merupakan ukuran pengembalian tambahan yang diharapkan dari suatu sekuritas individu.

Portofolio pasar memiliki beta 1. Sekuritas dengan beta kurang dari 1 memiliki risiko lebih kecil dibandingkan portofolio pasar. Di sisi lain, sekuritas dengan nilai beta lebih besar dari 1 dianggap memiliki risiko yang lebih besar daripada risiko pasar. Jika nilai beta suatu sekuritas adalah 1, ekspektasi imbal hasil atas sekuritas tersebut diharapkan sama dengan ekspektasi imbal hasil portofolio pasar, atau $E(R_m)$.

Di gambar 2.2 terlihat bahwa titik M menunjukkan portofolio pasar dengan beta senilai 1 dengan return ekspektasi sebesar $E(R_m)$. Untuk beta bernilai 0 mempunyai return ekspektasi sebesar R_f yang merupakan intercept dari SML. Dengan mengasumsikan garis SML adalah garis linier maka persamaan dari garis linier ini dapat dibentuk dengan intercept sebesar R_f dan slope sebesar $[E(R_m)-R_f]/\beta$. Karena β bernilai 1 maka slope dari SML adalah $[E(R_m)-R_f]$.

2.8.1 Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Serta Keputusan Berinvestasi Berdasarkan Capital Asset Pricing Models (CAPM)

Membeli saham yang efisien harus menjadi prioritas utama calon investor ketika membuat keputusan investasi. Hal ini dikarenakan saham yang efisien memberikan return yang melebihi ekspektasi return. Jika kita melihat Stock Market Line (SML), terdapat kelompok saham efisien yang berada di atas Stock Market Line (SML). Menurut (Wardhani et al. 2022:102) Saham yang efisien adalah sekuritas yang harganya didasarkan pada tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko sistematis (beta). Artinya, tingkat pengembalian yang diharapkan suatu saham sama dengan risiko sistematisnya, yang diukur dengan beta. Saham yang efisien diyakini murah dan menawarkan potensi keuntungan yang sepadan dengan toleransi risikonya kepada investor. Keputusan berinvestasi pada saham efisien atau tidak efisien adalah:

a) Efisien

Dalam situasi saham efisien, return suatu saham individu (R_i) lebih besar dari return yang diharapkan $E(R_i)$, sehingga keputusan investasinya adalah membeli/menahan saham tersebut. Dengan kata lain, saham tersebut undervalued. Undervaluation adalah suatu kondisi dimana harga suatu sekuritas lebih rendah dari harga pasar atau nilai wajar sekuritas tersebut. Jika suatu saham dinilai terlalu rendah, investor akan membeli/menahan saham tersebut; jika nilainya terlalu tinggi, mereka akan menjual saham tersebut.

b) Tidak Efisien

Dalam situasi saham yang tidak efisien, return suatu saham individu (R_i) lebih rendah dibandingkan return yang diharapkan $E(R_i)$, sehingga keputusan investasi yang diambil adalah menjual saham tersebut sebelum harganya turun.

Dengan kata lain, saham tersebut dinilai terlalu tinggi. Overvalued adalah suatu kondisi dimana harga suatu sekuritas lebih tinggi dari pasar atau nilai wajar sekuritas tersebut.

undervalued mengacu apabila returnnya berada diatas minimum return dan dikatakan Overvalued apabila returnnya berada dibawah minimum returnnya. (Kurniawan, 2020). Menurut (Peter Garlans Sina, 2016:54), perbedaan antara undervalued dan overvalued adalah suatu saham dianggap undervalued atau murah jika nilai intrinsiknya $>$ harga pasar saat ini. Oleh karena itu, sebaiknya Anda membeli atau menahan suatu saham jika sudah memiliki nilai intrinsik.

2.9 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.9.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian mengenai Pengambilan keputusan investasi menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) sudah banyak dilakukan dengan hasil yang berbeda-beda antara peneliti satu dengan peneliti lainnya. Untuk lebih jelasnya bias dilihat dalam table berikut ini

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama/tahun	Judul penelitian	Hasil penelitian
1	I Wayan Sunarya (2020)	Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks LQ45 Periode 2017- 2019	Penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan Kuantitatif menyatakan antara beta dengan expected return terjadi hubungan yang saling terkait yaitu nilai beta yang mempunyai nilai yang tinggi akan memberikan hasil return rendah, begitu juga sebaliknya.

2	Made Dwi Mahendra Putra dan I Putu Yadnya (2016)	Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model sebagai Pertimbangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham	<p>hasil penelitian, dari 20 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian, menunjukkan bahwa saham dari perusahaan Indika Energy Tbk (INDY) memiliki rata-rata tingkat pengembalian terbesar yaitu 0,136147 atau 13,61%. Saham yang memiliki beta (β) tertinggi adalah saham dari perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS) yaitu sebesar 2,333510, artinya saham tersebut memiliki risiko yang besar karena memiliki nilai beta (β) >1, dan saham dengan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar adalah saham dari perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS) yaitu 0,009847 atau 0,98%. Setelah membandingkan antara tingkat pengembalian saham individu (R_i) dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan $E(R_i)$, dari 20 sampel saham perusahaan yang digunakan dalam penelitian, terdapat 15 saham perusahaan termasuk saham yang undervalued, karena mempunyai tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i > E(R_i)$). Saham tersebut adalah, Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), Buana Lisyta Tama (BULL), Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), PT.Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA), PT. Logindo Samudra makmur Tbk (LEAD), Indo Straits Tbk (PTIS), Sidomulyo Selaras Tbk (SDMU), Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS), XL Axiata Tbk (EXCL), Smartfren Telecom Tbk (FREN), Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), Indosat Tbk (ISAT), Inti Bangun Sejahtera Tbk (IBST), Indika Energy Tbk (INDY) dan Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR), saham yang termasuk undervalued</p>
---	--	---	--

			keputusan yang diambil adalah membeli saham tersebut. Saham overvalued mempunyai tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i > E(R_i)$), saham yang termasuk overvalued berjumlah 5 saham perusahaan yaitu, Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS), PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA), Steady Safe Tbk (SAFE), Pelayaran Tempuran Emas Tbk (TMAS) dan Citra Marga Nusaphala Persada Tbk (CMNP).
3	Neneng Susanti dan Okta Eka Putra (2017)	Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks LQ45 Periode 2012-2016	hasil penelitian ini adalah antara beta dengan expected return terjadi hubungan yang berbanding terbalik, dimana jika nilai beta tinggi maka tingkat pengembalian saham (return) akan rendah, begitu sebaliknya. Dari 20 perusahaan yang diteliti, 10 perusahaan berada pada kondisi efisien dan 10 perusahaan berada pada kondisi tidak efisien.
4	Dhea Aprialinita, Fezi Waldeska Aulia, Mentari Dwi Aristi, Nurul Hikmah Putri, Nurliyana dan Vina Putri Permatasari (2022)	Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Alat Analisis Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2020 – Januari 2021	Berdasarkan analisis data terdapat hubungan linear antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan. Rata-rata risiko sistematis bernilai lebih dari ($1,569 > 1$) sehingga secara umum 45 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini memiliki risiko sistematis yang tinggi dan cenderung aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Terdapat 31 perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien yaitu, ADRO, ANTM, ASII, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, BSDE, CTRA, ERAA, INCO, INKP, INTP, ITMG, JPFA, JSMR, MDKA, MIKA, MNCN, PGAS, PTBA, PTPP, PWON, SCMA, SMG, SMRA, TBIG, TKIM, TLKM, dan WIKA. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih besar daripada $E(R_i)$. Keputusan investasi yang sebaiknya diambil oleh investor

			ialah membeli saham tersebut Ketika dalam kondisi undervalued atau dibiawah harga pasar. Seddangkan 14 saham lainnya termasuk kategori saham tidak efisien yaitu, ACES, AKRA, BTPS, CPIN, EXCL, GGRM, HMSP, ICBP, INDF, LBF, SRIL, TOWR, UNTR, dan UNVR. Saham saham tidak efisien memiliki nilai Ri lebih kecil daripada E(Ri). Keputusan investasi yang sebaiknya diambil investor adalah menjual saham tersebut sebelum mengalami penurunan.
5	Fianty Herfa Putri (2019)	Penggunaan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Indeks IDX30 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)	Penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan Kuantitatif menyatakan Terdapat 22 saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham efisien dan 22 saham yang termasuk tidak efisien. Saham yang termasuk dalam kategori efisien yaitu Adaro Energy Tbk, Bank Central Asia Tbk, Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, Bank Mandiri (Persero) Tbk, Gudang Garam Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, United Tractors Tbk, Unilever Indonesia Tbk, Indo Tambangraya Megah Tbk, Vale Indonesia Tbk, PP Properti Tbk, Aneka Tambang (Persero) Tbk, Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, Barito Pacifik Tbk, Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk, Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, Pakuwon Jati Tbk, Sri Rejeki Isman Tbk, Sawit Sumbermas Sarana Tbk, dan Waskita Karya (Persero) Tbk. saham-saham tersebut memiliki nilai Ri lebih besar dari pada E(Ri) atau $[Ri > E(Ri)]$. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut. Sedangkan perusahaan yang termasuk kelompok saham tidak

		<p>efisien yaitu Astra International Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Indocement Tunggul Prakasa Tbk, Kalbe Farma Tbk, Lippo Karawaci Tbk, Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Adhi Karya (Persero) Tbk, AKR Corporindo Tbk, Alam Sutera Realty Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, London Sumatra Indonesia Tbk, Media Nusantara Citra Tbk, Wijaya Karya (Persero) Tbk, Astra Agro Lestari Tbk, Suryacitra Media Tbk, Matahari Putra Prima Tbk, Summarecon Agung Tbk, Global Mediacom Tbk, Bumi Serpong Damai Tbk, Jasa Marga Tbk, dan Matahari Departement Store Tbk. Saham-saham tersebut memiliki nilai R_i lebih kecil dari pada $E(R_i)$ atau $[R_i < E(R_i)]$. Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah menjual saham tersebut sebelum harga turun.</p>
--	--	--

Sumber: Data Sekunder, 2023

Penelitian dengan menggunakan teknik capital aset pricing model (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi telah pernah dilakukan oleh para peneliti terdahulu, sehingga penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam proses penelitian yang sedang dilakukan saat ini. Penelitian I Waya Sunarya (2020) dengan judul Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) terhadap keputusan Investasi Pada LQ45 Periode 2017-2019 memiliki persamaan yaitu sama-sama menganalisis keputusan berinvestasi saham dengan metode Capital Asset Pricing Model. Sedangkan perbedaan terletak pada tahun penelitian.

2.9.2 Kerangka Pemikiran

Dalam melakukan investasi, para investor tentu menginginkan keuntungan sebesar-besarnya namun dengan risiko yang rendah. Untuk membuat keputusan investasi yang terbaik, diperlukan perhitungan untuk memperkirakan potensi keuntungan dan risiko investasi di masa depan. Salah satu metode yang tepat untuk memperkirakan keuntungan dan risiko di masa depan adalah metode Capital Asset Pricing Model (CAPM). Metode CAPM merupakan pengembangan dari teori portofolio Markowitz, yang dikembangkan oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin.

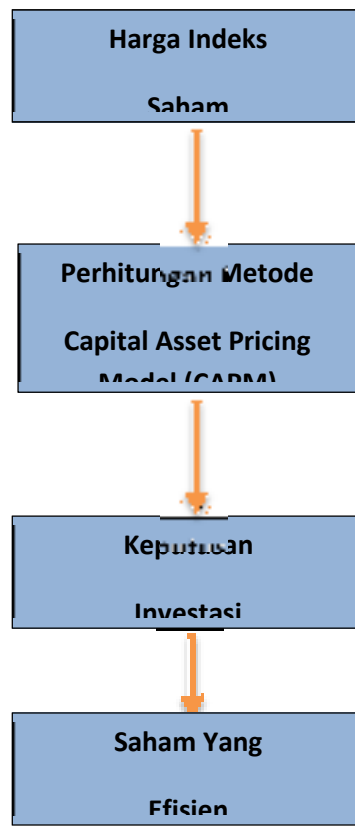
Dalam proses pengambilan keputusan investasi menggunakan CAPM, langkah pertama adalah menghitung tingkat pengembalian saham individu (R_i). Setelah diketahui nilai tingkat pengembalian saham individu (R_i), langkah selanjutnya adalah menghitung tingkat pengembalian pasar (R_m) berdasarkan perkembangan indeks harga saham gabungan. Kemudian, tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) dihitung dengan menggunakan tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Setelah itu, risiko sistematis/beta (β) dihitung. Beta adalah ukuran risiko yang menggambarkan hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham dengan tingkat pengembalian pasar. Dengan kata lain, beta merupakan hasil bagi antara kovarian return saham dengan return pasar terhadap varian pasar.

Langkah selanjutnya adalah menghitung perkiraan tingkat pengembalian [$E(R_i)$] dengan menggunakan metode CAPM. Tingkat pengembalian ini akan menjadi dasar bagi keputusan investasi. Hasil perhitungan $E(R_i)$ menggunakan metode CAPM akan mengategorikan saham-saham sebagai saham yang nilainya

terlalu rendah (undervalued) atau terlalu tinggi (overvalued). Saham undervalued merujuk kepada saham yang memiliki tingkat pengembalian individual yang lebih besar dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [$R_i > E(R_i)$], sementara saham overvalued merujuk kepada saham yang memiliki tingkat pengembalian individual yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [$R_i < E(R_i)$].

Proses pengambilan keputusan investasi berdasarkan CAPM diilustrasikan melalui Security Market Line (SML). SML menggambarkan hubungan antara risiko sistematis dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika sebuah saham dianggap undervalued, maka saham tersebut akan berada di atas garis SML, sedangkan jika sebuah saham dianggap overvalued, saham tersebut akan berada di bawah garis SML.

Penelitian ini bertujuan untuk memilih saham-saham yang layak dan efisien untuk diinvestasikan. Dalam penelitian ini, kami menggunakan indeks LQ45 semester satu tahun 2024 sebagai populasi penelitian dengan rentang waktu penelitian dari tahun 2019 hingga 2023. Alasan kami menggunakan indeks LQ45 adalah karena indeks ini memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga saham-saham LQ45 cocok untuk investasi. Selain itu, indeks LQ45 semester satu tahun 2024 merupakan periode terbaru yang relevan.



Gambar 2.3 Kerangka Berpikir

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan secara daring di situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif (eksploratif). Tujuan dari penelitian deskriptif (eksploratif) ini adalah untuk menggambarkan keadaan suatu fenomena. Penelitian ini tidak bertujuan untuk menguji hipotesis tertentu, melainkan dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman tentang variabel mandiri tanpa melakukan perbandingan atau mengidentifikasi hubungan antar variabel. Fokus penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran tentang pengambilan keputusan berinvestasi menggunakan metode CAPM pada indeks LQ45 semester satu tahun 2024. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik kuantitatif, di mana angka-angka akan digunakan untuk menjelaskan variabel yang diteliti.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif mengacu pada informasi yang berhubungan dengan jumlah, tingkatan, perbandingan,

dan volume yang dinyatakan dalam bentuk angka. Penelitian ini melibatkan pengumpulan data secara berurutan sepanjang waktu, yang dikenal sebagai data runtut waktu. Data runtut waktu ini memberikan pemahaman tentang perubahan yang terjadi dalam suatu periode tertentu.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id, Bank Indonesia di www.bi.go.id, serta www.yahoo.finance.com. Selain itu, buku referensi, internet, dan literatur ilmiah yang berkaitan dengan topik penelitian juga menjadi sumber data yang relevan. Data yang diteliti meliputi harga saham-saham yang terdaftar dalam indeks LQ45 semester satu tahun 2024, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan tingkat suku bunga acuan atau BI rate.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Penting untuk mengoperasionalkan variabel agar dapat menjelaskan variabel penelitian dan tujuan dengan menggunakan konsep indikator. Hal ini bertujuan untuk mempermudah pemahaman dan menghindari perbedaan persepsi dalam penelitian ini. Proses operasionalisasi variabel penelitian mencakup penjelasan tentang variabel penelitian, indikator penelitian, dan skala penelitian.

No	Variabel	Indikator	Skala
----	----------	-----------	-------

1	Keputusan Investasi Saham dengan mengelompokkan saham yang Efisien	1. Return Realisasi saham (R_i) $R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ 2. Return Pasar (R_m) $R_m = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$ 3. Expected Return Saham [$E(R_m)$] $E(R_m) = \frac{\sum_{t=1}^N R_m}{N}$ 4. Risk Free Rate (R_f) $R_f = \frac{\sum_{t=1}^n \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$ 5. Expected Return [$E(R_i)$] $E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$ 6. Beta Saham (β) $B_i = \sum_{t=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{(R_m - \bar{R}_m)^2}$ 7. Penggambaran security market line (SML) 8. Pengelompokkan saham yang efisien	Rasio
---	--	--	-------

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

3.5 Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan sampel data saham yang tergolong ke dalam indeks LQ45. Metode yang digunakan untuk mengambil sampel adalah metode purposive sampling. Metode ini dipilih karena dapat memberikan informasi yang diinginkan oleh peneliti berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan desain penelitian. Kriteria yang dipilih dalam penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 pada semester satu tahun 2024 dan IPO sebelum tahun 2019.
3. Perusahaan yang memiliki data harga saham lengkap dari tahun 2019 hingga 2023.

Tabel 3.2 Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria			IPO	Sampel
			Data Keuangan	Kapitalisasi pasar Besar	Tingkat Likuiditas Tinggi		
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	06/11/2007	✓
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	16/07/2008	✓
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	✓	✓	✓	03/10/1994	✓
4	AMMN	PT Amman Mineral Internasional Tbk.	✓	✓	✓	07/07/2023	X
5	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	✓	✓	✓	15/01/2009	✓
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	✓	✓	✓	27/11/1997	✓
7	ARTO	Bank Jago Tbk.	✓	✓	✓	12/01/2016	✓
8	ASII	Astra International Tbk.	✓	✓	✓	04/04/1990	✓
9	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	✓	✓	✓	31/05/2000	✓
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	25/11/1996	✓
11	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	10/11/2003	✓
12	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	17/12/2009	✓
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	14/07/2003	✓
14	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	09/05/2018	✓
15	BRPT	Barito Pacific Tbk.	✓	✓	✓	01/10/1993	✓
16	BUKA	Bukalapak.com Tbk.	✓	✓	✓	06/08/2021	X
17	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	✓	✓	✓	18/03/1991	✓
18	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.	✓	✓	✓	01/02/2012	✓
19	EXCL	XL Axiata Tbk.	✓	✓	✓	29/09/2005	✓
20	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	✓	✓	✓	27/08/1990	✓
21	GOTO	GoTo Gojek	✓	✓	✓	11/04/2022	X

		Tokopedia Tbk.					
22	HRUM	Harum Energy Tbk.	✓	✓	✓	06/10/2010	✓
23	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	✓	✓	✓	07/10/2010	✓
24	INCO	Vale Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	16/05/1990	✓
25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	14/07/1994	✓
26	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	✓	✓	✓	16/07/1990	✓
27	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	✓	✓	✓	05/12/1989	✓
28	ISAT	PT. Indosat Ooredoo Hutchison Tbk	✓	✓	✓	19/10/1994	✓
29	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	✓	✓	✓	18/12/2007	✓
30	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	✓	✓	✓	30/07/1991	✓
31	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	✓	✓	✓	10/11/2004	✓
32	MBMA	Merdeka Battery Materials Tbk	✓	✓	✓	18/04/2023	✗
33	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	✓	✓	✓	19/06/2015	✓
34	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	✓	✓	✓	12/10/1994	✓
35	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk	✓	✓	✓	22/11/2021	✗
36	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	✓	✓	✓	15/12/2003	✓
37	PGEO	Pertamina Geothermal Energy Tbk	✓	✓	✓	24/02/2023	✗
38	PTBA	Bukit Asam Tbk.	✓	✓	✓	23/12//2002	✓
39	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	✓	✓	✓	18/12/2013	✓

40	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓	08/07/1991	✓
41	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.	✓	✓	✓	26/06/2013	✓
42	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	✓	✓	✓	14/11/1995	✓
43	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	✓	✓	✓	08/03/2010	✓
44	UNTR	United Tractors Tbk.	✓	✓	✓	19/09/1989	✓
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	✓	✓	✓	11/01/1982	✓

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, data dikumpulkan melalui penggunaan sumber data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh oleh peneliti secara tidak langsung, misalnya melalui media perantara atau orang lain, mengunduh dari sumber seperti media massa online, dan lain sebagainya. Dalam penelitian ini, data sekunder yang dikumpulkan berupa dokumen-dokumen historis. Berikut adalah data yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Data historis harga saham indeks LQ45 selama tahun 2019-2023

2. Data historis harga saham IHSG selama tahun 2019-2023
3. Data suku bunga acuan / BI rate selama tahun 2019-2023
4. Buku-buku yang relevan dengan penelitian
5. Jurnal ilmiah yang relevan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian

3.7 Teknik Analisis Data

Metode pengolahan data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana keputusan investor dalam berinvestasi dapat dijelaskan melalui pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Analisis data adalah proses menyederhanakan dan menyajikan data dalam bentuk yang mudah dipahami dan diinterpretasikan. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif dengan melakukan perhitungan dan analisis angka. Perhitungan dilakukan menggunakan program Microsoft Excel. Analisis penerapan metode Capital Asset

Pricing Model (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan dalam investasi dilakukan sebagai berikut :

1. Mengumpulkan harga penutup saham closing price yang termasuk ke dalam indeks LQ45 selama tahun 2019-2023.
2. Mengumpulkan data harga saham IHSG selama tahun 2019-2023 yaitu, data closing price.
3. Mengumpulkan data suku bunga acuan / BI Rate selama tahun 2019-2023
4. Menghitung tingkat keuntungan masing-masing saham (R_i).

Return realisasi dihitung berdasarkan data historis dan mencerminkan return yang telah terjadi. Dalam penelitian ini, return realisasi dihitung dengan mengurangi harga penutup saham pada bulan ini (dinyatakan sebagai saham bulan t) dengan harga penutup saham bulan sebelumnya (dinyatakan sebagai saham bulan t-1), kemudian hasilnya dibagi dengan t-1.

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

5. Menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m).

Tingkat keuntungan pasar dalam penelitian ini menggunakan IHSG karena IHSG mencerminkan perkembangan keseluruhan saham dan aktivitas pasar di BEI. R_m dihitung dengan mengurangi harga penutup IHSG bulan ini dari harga penutup IHSG bulan sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga penutup IHSG bulan sebelumnya.

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

6. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko/risk free rate (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko dihitung berdasarkan data suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Periode penelitian berlangsung dari tahun 2019 hingga 2023.

$$R_f = \frac{\sum_{i=1}^n \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

7. Menghitung beta masing-masing saham

Dalam metode CAPM, semakin besar nilai beta, semakin besar pula returnnya. Saham dengan nilai $\beta > 1$ dianggap berisiko tinggi, sementara saham dengan $\beta < 1$ dianggap berisiko rendah. Beta mencerminkan hubungan antara return saham dan return pasar karena merupakan rasio kovariansi saham dengan varians pasar.

$$B_i = \sum_{t=1}^n \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

8. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan/return ekspektasi [E(R_i)]

berdasarkan CAPM

Return ekspektasi adalah perkiraan keuntungan yang diharapkan oleh investor dari investasi yang dilakukan. Return ekspektasi dihitung dengan menggunakan metode CAPM.

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

9. Pengelompokan saham yang efisien berdasarkan garis security market line

(SML).

Security Market Line (SML) adalah representasi grafis dari model CAPM. SML mengaitkan tingkat return yang diharapkan [E(R_i)] dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis/beta (β). Saham yang dianggap efektif berada di atas garis SML yang mengindikasikan bahwa

investasi tersebut memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dari yang diharapkan berdasarkan tingkat risikonya, sedangkan saham yang dianggap tidak efektif berada di bawah garis SML yang mengindikasikan tidak memberikan imbal hasil yang lebih rendah dari yang diharapkan berdasarkan tingkat risikonya.