

**PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL*
UNTUK MENENTUKAN KELOMPOK SAHAM EFISIEN
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh

TONI OKTARIAN

01011181419045

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN RISET TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA FAKULTAS EKONOMI**

2018

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL*
UNTUK MENENTUKAN KELOMPOK SAHAM EFISIEN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh :

Nama : Toni Oktarian
NIM : 01011181419045
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal persetujuan

Dosen Pembimbing

Ketua,



Tanggal : 15 FEBRUARI 2018

Dr. Yuliani, S.E., M.M.
NIP. 197608252002122004

Anggota,



Tanggal : 20 FEBRUARI 2018

Drs. Samad W. Bakar, S.U.
NIP. 195004181980031001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL*
UNTUK MENENTUKAN KELOMPOK SAHAM EFISIEN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

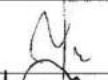
Disusun oleh :

Nama : Toni Oktarian
NIM : 01011181419045
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 14 maret 2018 dan telah memenuhi syarat untuk diterima

Panitia Ujian Komprehensif

Indralaya, 14 Maret 2018

No	Nama	Tanda Tangan
1.	Dr. Yuliani, S.E., M.M. NIP. 197608252002122004	
2.	Drs. Samadi W. Bakar, S.U NIP. 195004181980031001	
3.	KM. Husni Thamrin, S.E, M.M NIP.198407292014041001	

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Toni Oktarian
NIM : 01011181419045
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul: Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* Untuk Menentukan Kelompok Saham Efisien di Bursa Efek Indonesia.

Pembimbing

Ketua : Dr. Yuliani, S.E., M.M
Anggota : Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
Tanggal Ujian : 14 Maret 2018

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, 18 Maret 2018



Toni Oktarian
NIM. 01011181419045

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“...Kesadaran bahwa kamu belum tahu semuanya akan membuka peluang untuk berkembang. Sebaliknya merasa sudah tahu semuanya akan menutup diri dari perbaikan...”

“...PENGETAHUAN ADALAH CINTA, CAHAYA DAN VISI...”

(Hellen Keller)

“...FIGHTING AND DO WELL...”

(Toni Oktarian)

Skripsi ini kepursembahkan untuk :

-  Mamaku tercinta NAZINI
-  Papaku tercinta HERMANTO
-  Saudaraku (Yuk Fit, Kak idin dan Aa' Anton)
-  Keluargaku tercinta
-  Sahabat-sahabatku terkasih
-  Rekan-rekan seperjuangan
-  Almamaterku

RIWAYAT HIDUP

A. BIOGRAFI

- ✓ Nama Mahasiswa : Toni Oktarian
- ✓ Jenis Kelamin : Laki-laki
- ✓ Tempat/Tanggal Lahir: Kasmaran 18 oktober 1996
- ✓ Agama : Islam
- ✓ Status : Belum Menikah
- ✓ Alamat rumah : Jl. Sukabangun 2 Lr. Cemara No 1644 B
- ✓ Kewarganegaraan : Indonesia
- ✓ Alamat email : toktarian68@gmail.com

B. Pendidikan formal

- ✓ Sekolah dasar : SD N 4 Kasmaran (lulus tahun 2008)
- ✓ SMP : SMP N 6 Unggul Sekayu (lulus tahun 2011)
- ✓ SMA : SMA N 3 Palembang (lulus tahun 2014)

C. Pengalaman Organisasi

- ✓ Anggota OSIS (SMA Negeri 3 Palembang)
- ✓ Anggota PERSSMANTA (SMA Negeri 3 Palembang)
- ✓ Anggota IKAMMA (2014-2017)

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil 'alamin puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul "Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* untuk Menentukan Kelompok Saham Efisien di Bursa Efek Indonesia". Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai model CAPM dalam menentukan kelompok saham efisien. Dalam model CAPM diperlukan *Return Market (R_m)*, *Risk Free (R_f)* dan risiko sistematis atau *Beta (β)* sebagai variabel untuk menghitung *Expected Return (E_R)*. Melalui model CAPM kemudian dinilai dan dikelompokkan saham perusahaan mana yang tergolong efisien dan saham perusahaan mana yang tergolong tidak efisien.

Penulis menyadari tentunya skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh sebab itu, penulis mengharap saran, kritik, serta tanggapan yang membangun demi penulisan yang lebih baik dimasa akan datang. Penulis juga berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Indralaya, 18 Maret 2018



Toni Oktarian
NIM. 01011181419045

UCAPAN TERIMAKASIH

Alhamdulillahirobbil alamin puji syukur saya hanturkan kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan hidayahnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya. Selama proses penelitian dan penyusunan skripsi ini tentunya penulis menyadari bahwa penulis sering menemui berbagai kendala. Namun, kendala-kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan, saran, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak. Ucapan terimakasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah berkontribusi langsung maupun tidak langsung dalam menyelesaikan skripsi ini, khususnya kepada :

1. Allah SWT atas kehendak, rahmat, dan karunia-Nya jualah penulis dapat menyusun skripsi ini dengan baik.
2. **Yth Ibu Dr. Yuliani, S.E.,M.M.** selaku dosen pembimbing Iyang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan saran, kritik, bimbingan, arahan, motivasi dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. **Yth Bapak Drs. Samadi W. Bakar, S.U** selaku dosen pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing, memotivasi dan mengarahkan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. **Yth Bapak KM. Husni Thamrin, S.E, M.M.** selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu dan tenaganya untuk membantu memberikan penjelasan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.

5. **Yth Bapak Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
6. **Yth Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwah M.Si** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. **Yth Bapak Dr. Zakaria Wahab, M.B.A** selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
8. **Yth Bapak Welly Nailis, SE, MM** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya.
9. **Yth Ibu Dr. Agustina Hanafi, M.B.A** selaku Pembimbing akademik penulis yang telah membantu dan mengarahkan penulis dalam kegiatan akademis.
10. Seluruh bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya khususnya jurusan Manajemen yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang bermanfaat serta berguna selama masa perkuliahan. Semoga penulis dapat mengimplementasikan ilmu tersebut dalam kehidupan sehari-hari. Aamiin.
11. Seluruh staf dan pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang telah membantu terlaksananya seluruh proses administrasi selama perkuliahan dan penulisan skripsi ini, sehingga penulis dapat menyelesaikan studi S1.
12. Terimakasih yang tak terhingga kepada kedua orangtua tercinta, papa **HERMANTO** dan mama **NAZINI** atas doa, kasih sayang, ketulusan, semangat, dukungan, pengorbanan, waktu dan pikiran yang senantiasa terus

diberikan kepada ananda sehingga ananda dapat menyelesaikan pendidikannya.

13. Terimakasih yang tak terhingga kepada kakak-kakakku tercinta **Herny Fitriana, Mujahidin, dan Toni Julian** serta keponakan kecilku **Muhammad Fathian Akbar**. Terimakasih telah menjadi tempat penulis beristirahat dan melepas penat serta menjadi tempat penulis *shareing* mengenai kehidupan kampus.
14. Semua guru-guruku yang telah berperan dalam perjalanan hidupku di dunia pendidikan yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang menyejukan jiwa dan pikiran.
15. Para sahabat **HIMAJOLS SQUAD** **Cintia Yusuf, Regita Viron, Apmi Mutiara Pratiwi, Tyak, Muhammad Nur Akbar, Fedri Setiawan, Fikri Fauzi, Rusdi, Surya Yustavin, Arie Irawan, dan Ricky Ramadeni**.
16. Para sahabat **BONAJA** **Nur Aina, Nur Aini, Tanty Khairunisa, Hafizhon Harsa, dan Abdul Havis Yuliansyah**.
17. Para calon ustadz **Muhammad Anggun, Muhammad Nadzir, dan Muhammad Nuru Ihsan**.
18. Teman-teman bimbingan skripsi pembimbing Dr.Yulianai, S.E.,M.M. Semangat para pejuang skripsi, nikmati prosesnya.
19. Seluruh teman-teman Manajemen angkatan 2014, terimakasih atas kebersamaannya baik didalam maupun diluar kampus. Jadi Sarjana

Ekonomi (SE) tidak semudah dan tidak sesulit yang dipikirkan bukan ?

Semangat “Calon Menteri”

20. Terimakasih untuk semua orang yang telah berperan dan membantu penulis, yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

ABSTRAK

PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* UNTUK MENENTUKAN KELOMPOK SAHAM EFISIEN DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Toni Oktarian; Dr. Yuliani, S.E.,M.M.; Drs.H. Samadi W. Bakar, S.U

Fakultas Ekonomi

Universitas Sriwijaya

E-mail : toktarian68@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk menilai dan mengelompokkan saham-saham perusahaan yang efisien dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model*. Berdasarkan metode CAPM, investor dapat menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dari sebuah sekuritas. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan melalui data saham (*share price*) perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak 45 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan pada tahun 2014 terdapat 30 saham yang efisien, tahun 2015 terdapat 37 saham efisien, dan 2016 terdapat 31 saham efisien.

Kata kunci : CAPM, *Expected Return*, *Return*, Risiko, Saham Efisien.

Pembimbing Skripsi I



Dr. Yuliani, S.E., M.M.
NIP. 197608252002122004

Pembimbing Skripsi II



Drs. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

Menyetujui,
Ketua jurusan Manajemen



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

x

ABSTRACT

APPLICATION OF CAPITAL ASSET PRICING MODEL METHOD FOR DETERMINING EFFICIENT SHARE GROUPS IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

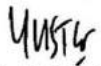
By :

Toni Oktarian; Dr. Yuliani, S.E., M.M.; Drs. H. Samadi W. Bakar, S.U
Faculty of Economics
Sriwijaya University
E-mail : toktarian68@gmail.com

This research aims to assess and classify the share of an efficient company by using the method of capital asset pricing model. Based on the CAPM method, an investor can determine the expected return level of securities. This type of research is descriptive quantitative. The data used is secondary data obtained through share data (share price) company. The population of this research are all shares of companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2014-2016. Sampling technique in this research using purposive sampling method, and obtained as many as 45 shares of the company used as sample research. The result shows that in 2014 there are 30 stocks that are efficient, in 2015 there are 37 stocks efficiently, and 2016 there are 31 stock efficiently.

Keywords : CAPM, Expected Return, Return, Risk, Efficient Stock.

Advisor I,



Dr. Yuliani, S.E., M.M.
NIP. 197608252002122004

Advisor II,



Drs. Samadi W. Bakar, S.U
NIP. 195004181980031001

Acknowledged by,
Chairman of The Departement Management



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP.....	v
KATA PENGANTAR	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vii
ABSTRAK	x
ABSTRACT	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii

BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Manfaat Teoritis	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
BAB II STUDI KEPUSTAKAAN	10
2.1 Landasan Teori.....	10
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	10
2.1.2 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	11
2.1.3 Pasar Modal	12
2.1.4 Investasi	13
2.1.5 Efficient Market Hypothesis (EMH)	14

2.1.6 Saham.....	15
2.1.7 Saham Efisien	16
2.1.8 Return dan Expected Return	17
2.1.9 Capital Asset Pricing Model (CAPM)	19
2.1.10 Security Market Line (SML).....	20
2.1.11 Hubungan Tingkat Keuntungan dan Risiko Dalam CAPM...	21
2.1.12 Pengelompokan Saham Efisien Berdasarkan CAPM	21
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Pemikiran.....	28
BAB III METODE PENELITIAN	29
3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	29
3.2 Rancangan Penelitian.....	29
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	29
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	30
3.5 Populasi dan Sampel	30
3.5.1 Populasi	30
3.5.2 Sampel.....	31
3.6 Teknik Analisis Data.....	32
3.6.1 Return Individu (R_i).....	32
3.6.2 Return Market (R_m).....	33
3.6.3 Risk Free (R_f)	34
3.6.4 Risiko Sistematis atau Beta (β).....	34
3.6.5 Capital Asset Pricing Model (CAPM)	35
3.6.6 Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien	35
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	37
4.2 Hasil Penelitian	38
4.2.1 Tingkat Pengembalian Saham Individu atau <i>Return Individu</i> (R_i)	38
4.2.2 Tingkat Pengembalian Pasar atau <i>Return Market</i> (R_m).....	41
4.2.3 Tingkat Pengembalian Bebas Risiko atau <i>Risk Free</i> (R_f)	44
4.2.4 Risiko Sistematis atau Beta (β)	46

4.2.5 Capital Asset Pricing Model (CAPM)	48
4.2.6 Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien	51
4.3 Pembahasan.....	59
4.3.1 Penilaian dan Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Pada Tahun 2014	59
4.3.2 Penilaian dan Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Pada Tahun 2015.....	62
4.3.3 Penilaian dan Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Pada Tahun 2016.....	63
4.4 Implikasi Penelitian	68
4.4.1 Implikasi Teoritis	68
4.4.2 Implikasi Praktis	68
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	70
5.1 Kesimpulan	70
5.2 Saran	71
5.2.1 Bagi Investor dan Calon Investor	71
5.2.2 Bagi Peneliti Selanjutnya	71
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	71
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN	76

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 4.1 Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i) Periode 2014-2016	38
Tabel 4.2 Tingkat Pengembalian Pasar atau <i>Return Market</i> (R_m) Periode 2014-2016.....	41
Tabel 4.3 Tingkat Pengembalian Bebas Risiko atau <i>Risk Free</i> (R_f) Periode 2014-2016.....	44
Tabel 4.4 Risiko Sistematis atau <i>Beta</i> (β) Periode 2014-2016	46
Tabel 4.5 Tingkat Pengembalian yang Diharapkan atau <i>Expected Return</i> (ER_i) Periode 2014-2016	49
Tabel 4.6 Tingkat Pengembalian Individu (R_i), Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (ER_i), Tingkat Risiko Sistematis (β) dan Pengelompokan Saham Tahun 2014	52
Tabel 4.7 Tingkat Pengembalian Individu (R_i), Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (ER_i), Tingkat Risiko Sistematis (β) dan Pengelompokan Saham Tahun 2015	55
Tabel 4.8 Tingkat Pengembalian Individu (R_i), Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (ER_i), Tingkat Risiko Sistematis (β) dan Pengelompokan Saham Tahun 2016	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-rata <i>return individu</i> (R_i), <i>return market</i> (R_m), <i>risk free</i> (R_f) pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	5
Gambar 2.1 <i>Security Market Line</i> (SML)	20
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran	28
Gambar 4.1 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2014	51
Gambar 4.2 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2014	51
Gambar 4.3 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2014	51
Gambar 4.4 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2015	54
Gambar 4.5 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2015	54
Gambar 4.6 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2015	54
Gambar 4.7 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2016	57
Gambar 4.8 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2016	57
Gambar 4.9 <i>Return</i> individu dan <i>expected return</i> periode 2016	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang Menjadi Sampel Penelitian.....	77
Lampiran 2 Daftar Tingkat Pengembalian Saham Individu atau <i>Return Individu (Ri)</i> Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	78
Lampiran 3 Daftar Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2014-2016..	79
Lampiran 4 Daftar Sertifikat Bunga Bank Indonesia (<i>BI-Rate</i>) Periode 2014-2016	80
Lampiran 5 Daftar Tingkat Risiko Sistematis atau <i>Beta (β)</i> Saham Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	81
Lampiran 6 Daftar Tingkat Pengembalian yang Diharapkan atau <i>Expected Return (ERi)</i> Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian.....	82
Lampiran 6 Daftar Kelompok Saham Efisien dan Tidak Efisien pada Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian	83

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi khususnya pada bidang investasi merupakan salah satu tuntutan perkembangan ekonomi di Indonesia dan memiliki peran penting dalam mendorong perubahan iklim dan perkembangan pasar modal di Indonesia. Dunia bisnis di Indonesia khususnya dibidang investasi dapat dikatakan semakin berkembang dari waktu ke waktu. Hal ini dapat dilihat dari semakin ramainya para investor yang melakukan transaksi saham di pasar modal. Selain sebagai wadah yang mempertemukan pihak-pihak yang membutuhkan dana (emiten) dan pihak-pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor), kegiatan investasi di pasar modal juga dapat memberikan tambahan pendapatan berupa *capital gain* dan dividen bagi investor. Disisi lain, pasar modal juga merupakan salah satu indikator ekonomi utama yang dapat digunakan oleh lembaga baik nasional maupun internasional (Yuliantiet *al.*, 2016).

Penentuan alternatif investasi modal sangat dipengaruhi banyak faktor seperti kondisi pasar modal dengan berbagai informasi yang berhubungan dengan harga saham yang diperjual belikan, investor akan melakukan beberapa perhitungan, pertimbangan dan analisis yang memadai sebelum menentukan pilihan untuk melakukan investasinya, agar investasi yang ditentukan mendapat keuntungan yang maksimum(Hidayatiet *al.*, 2014). Seorang investor yang ingin melakukan investasi tentunya lebih memilih saham yang memiliki tingkat *return*

yang tinggi, karena sudah sewajarnya keinginan utama dari seorang investor adalah meminimumkan risiko dan meningkatkan perolehan atau keuntungan (*minimize risk and maximize return*). Investasi itu sendiri dapat dilakukan dengan berbagai macam cara, diantaranya berupa kegiatan penanaman dana dalam bentuk deposito, obligasi, atau saham. Investasi dalam bentuk pemilikan saham meliputi kegiatan para investor untuk meneliti, menganalisa dan menyeleksi saham-saham yang hendak dimilikinya.

Asumsi umum bahwa investor individu yang rasional adalah seseorang yang tidak menyukai risiko (*risk averse*), sehingga investasi yang berisiko harus dapat menawarkan tingkat perolehan yang tinggi (*higher rates of return*), oleh karena itu diperlukannya suatu alat yang dapat membantu mengarahkan para investor pada suatu investasi saham dengan tingkat pengembalian (*return*) dan risiko sebagai indikator. Selain dengan pemahaman karakteristik *risk* dan *return* saham, investor perlu melakukan diversifikasi dengan tujuan mengurangi risiko yang sistematis (*systematic risk*), tetapi tidak dapat mengurangi risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*). *Unsystematic risk* adalah bagian yang tidak dapat dipisahkan yang berhubungan dengan seluruh pergerakan pasar saham dan tidak dapat dihindari (Ramdhani & Rahardjo, 2010). Sebaiknya, sebagai seorang investor haruslah mengetahui risiko apa saja yang akan mempengaruhi investasinya, sehingga risiko yang ada dapat dihilangkan sepenuhnya.

Alasan seorang investor ingin menanggung risiko adalah pandangan mereka terhadap tingkat pengembalian yang positif, sehingga investor akan berusaha mencari cara untuk menekan risiko investasi yang dihadapi sekecil

mungkin dengan melakukan diversifikasi investasi pada berbagai macam instrumen investasi. Teori portofolio berkaitan dengan estimasi investor terhadap ekspektasi risiko dan pengembalian dengan mengkombinasikan aset ke dalam diversifikasi portofolio yang efisien (Zubir, 2010). Tujuannya adalah berusaha mencapai saham yang efisien, yang berarti saham dengan risiko tertentu akan mendapatkan *return* yang maksimal. Efisiensi portofolio yang menyajikan *return* yang tinggi dengan tingkat risiko yang rendah, atau *return* yang sama dengan tingkat risiko yang berbeda.

Pemahaman mengenai saham efisien sangat diperlukan oleh semua investor. Suatu saham yang dikatakan saham efisien adalah saham yang tingkat pengembaliannya (*rate of return*) lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). (Tandelilin, 2010) mengungkapkan saham efisien dapat ditentukan dengan memilih tingkat *return* ekspektasi tertentu, kemudian meminimumkan risikonya atau meminimumkan tingkat risiko (*risk*) tertentu, kemudian memaksimalkan *return* ekspektasinya atau saham dengan tingkat pengembalian individu yang lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan.

Berdasarkan prinsip tersebut, menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) salah satunya dapat menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Yuliantiet al. (2016) mengatakan CAPM merupakan suatu sebuah model yang menggambarkan hubungan antara tingkat risiko (*risk*) dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Dalam model CAPM, tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) ditentukan

oleh tingkat pengembalian pasar (*return market*), tingkat pengembalian bebas risiko (*risk free*), dan risiko sistematis (*beta*).

Berdasarkan penelitian sebelumnya, terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliantiet *al.* (2016) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan linier antara besarnya tingkat risiko sistematis (*beta*) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*).

Hal tersebut sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Cherie *et al.* (2014) yang menunjukkan besar kecilnya tingkat pengembalian yang diharapkan berbanding lurus dengan besar kecilnya *beta*, artinya terdapat hubungan positif dan linier antara keduanya. Namun, penelitian ini juga menunjukkan bahwa naiknya *risk free* juga mengakibatkan turunya *return market*.

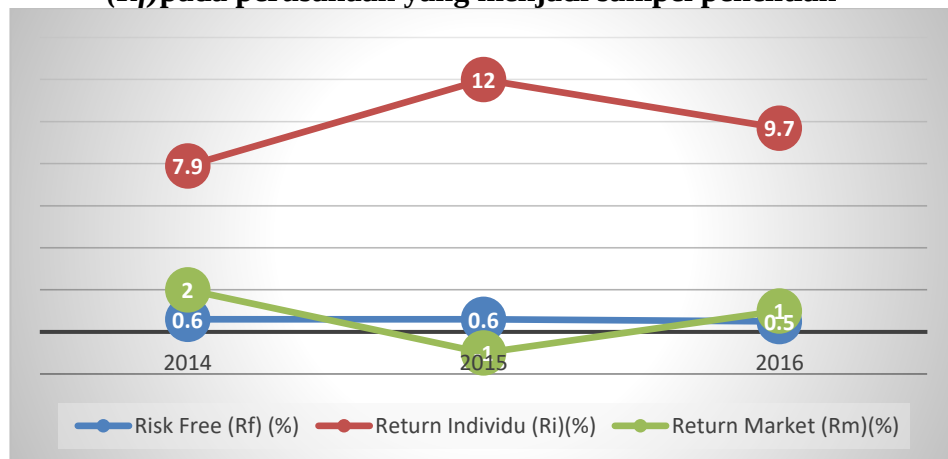
Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawanet *al.* (2015) menemukan bahwa saham yang memiliki *performance* yang baik adalah saham yang *return individu* nya lebih besar daripada *return market*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rahmaet *al.* (2016) tingkat pengembalian individu positif terjadi apabila *return market* cukup tinggi, dan tingkat pengembalian individu negatif terjadi apabila *return market* cukup rendah.

Sementara itu, menurut (Simangunsong & Wiratama, 2014) menunjukkan bahwa *beta* tidak menjelaskan *return*, dan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) tidak valid digunakan pada pasar modal di Indonesia. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama (1993) dan French (1996) yang

mengatakan bahwa beta tidak dapat menjelaskan perbedaan *cross-sectional* dalam *return* saham.

Berikut ini merupakan data mengenai rata-rata *Return Individual (Ri)* dari perusahaan yang dijadikan sampel penelitian (sebanyak 45 perusahaan), *Return Market (Rm)*, dan *Risk Free (Rf)*, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang disajikan pada tabel dibawah ini :

Gambar 1.1 Rata-rata *return individu (Ri)*, *return market (Rm)*, *risk free (Rf)* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian



Sumber : www.yahoo.finance.com Data diolah (2017)

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa *return individu (Ri)* pada tahun 2014 sebesar 7,9%, ditahun 2015 sebesar 12% dan ditahun 2016 sebesar 9,7%. Sementara itu, *return market (Rm)* selalu lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata *return individu (Ri)* di setiap tahun nya. *Return market (Rm)* ditahun 2014 sebesar 2%, ditahun 2015 (-1%), dan ditahun 2016 sebesar 1%. Hal ini menunjukkan bahwa saham berada pada *performance* yang baik sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Kurniawanet al., 2015) yang mengatakan saham berada

dalam *performance* terbaik apabila *return individu* (R_i) lebih besar dibandingkan *return market* (R_m).

Berdasarkan gambar 1.1 juga dapat dilihat bahwa di tahun 2015 *risk free* (R_f) sebesar 0,6% atau lebih tinggi dibandingkan dengan *return market* (R_m) sebesar (-1%). Hal ini menandakan pada tahun 2015 pasar modal Indonesia dalam kondisi yang buruk. Menurut Elvira *et al.* (2014) kondisi dimana *return market* (R_m) berada di level terendah nya menandakan bahwa pada saat itu terjadi perdagangan yang pasif atau pasar modal mengalami kelesuan.

Sementara itu di tahun 2016 *risk free* mengalami penurunan dibanding tahun-tahun sebelumnya. *Risk free* di tahun 2016 hanya sebesar 0.5% turun sebesar 0.1% dari tahun 2015 dan 2014. Menurut Cherie *et al.* (2014) yaitu, apabila *risk free* (suku bunga bank Indonesia) turun maka investor lebih memilih menanamkan modalnya di pasar modal karena pasar modal akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan pasar uang.

Return saham merupakan tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh investor. Investor dapat menilai apakah *return* yang diberikan perusahaan sesuai dengan *return* yang diharapkan oleh investor. Para investor sudah sewajarnya akan memilih saham yang *return individu* nya lebih besar daripada *return* yang diharapkan. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dilihat dari tingkat pengembalian individu (*return individu*) dan tingkat risiko sistematis. Semakin besar tingkat risiko sistematis, maka semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*).

Setelah melihat grafik dan uraian diatas, dan melihat pentingnya tingkat pengembalian saham (*return individu*) bagi para investor untuk menentukan keputusan dalam menanamkan investasinya pada perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul, Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* Untuk Menentukan Kelompok Saham Efisien di Bursa Efek Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Bagaimana penilaian saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?
2. Bagaimana pengelompokkan saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui penilaian saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

2. Untuk mengetahui kelompok saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi penulis, perusahaan maupun pihak lainnya. Adapun kegunaanya sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Bagi penulis, penelitian ini dijadikan sebagai *literature* pengetahuan mengenai ilmu manajemen keuangan khususnya manajemen investasi dan portofolio. Sehingga penulis dapat mengimplementasikan ilmu pengetahuan mengenai metode *capital asset pricing model* pada penelitian ini.
2. Bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai pengembangan ilmu pengetahuan mengenai pasar modal dan investasi secara teoritis sebagaimana yang telah dipelajari di perkuliahan serta dapat digunakan sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya

1.4.1 Manfaat Praktis

1. Bagi investor, penelitian ini dapat membantu memberikan gambaran tentang saham-saham mana yang menguntungkan dengan risiko yang rendah "*high return and low risk*"

2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan untuk menentukan tingkat pengembalian (*return*) di pasar modal untuk menarik minat investor dalam menanamkan modalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, K. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Jakarta: Pt. Rineka Cipta.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, J. (2014). *Investment And Portofolio*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F., & Houston, F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyati, N. (2015). Analisis Portofolio Optimum Saham Syariah Menggunakan *Liquidity Adjusted Capital Asset Pricing Model* (LCAPM). *Jurnal Fourier*, 80-101.
- Cherie, I., Darminto, & Farah, D. (2014). Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Untuk Menentukan Pilihan Investasi Pada Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Good Industry* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-9.
- Data Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. <http://finance.yahoo.com/> diakses pada 18 oktober 2017
- Elvira, N., Suhadak, & Sudjana, N. (2014). Analisis Portofolio Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham Efisien (Studi Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-8.
- Fahmi, Irham, & Lavianti, H. (2011). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Bandung.
- Haidiati, D., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Idx30 Periode Juli 2012- Juni 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 19-27.
- Hidayati, A. A., Suhada, & Sudjana, N. (2014). Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bei Tahun 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-7.
- Husnan, S. (2005). *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta.
- Ikhsan, A., Ispriyanti, D., & Rahmawati, R. (2014). Penggunaan Pendekatan *Capital Asset Pricing Model* Dan Metode *Variance-Covariance* Dalam Proses Manajemen Portofolio Saham (Studi Kasus : Saham-Saham Kelompok Jakarta Islamic Index). *Jurnal Gaussian*, 21-30.

- Isnurhadi. (2014). Analisis Model Capm Dalam Memprediksi Tingkat *Return Saham Syariah* Dan Konvensional (Studi Kasus Saham Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan (JEMBATAN)*, 19-31.
- Jogiyanto. (2012). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta.
- Jogiyanto, & Hartono. (2014). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniawan, F. A., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (2015). Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Untuk Penetapan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-6.
- Lemiyana. (2015). Analisis Model CAPM dan APT Dalam Memprediksi Tingkat *Return Saham Syariah* (Studi Kasus Saham Di Jakarta Islamic Index). *I-Finance*, 1-20.
- Mardiyo, H. (2008). *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Nasuha, R., Moch.Dzulkirom, & Z.A, Z. (2013). Analisis Metode *Capital Asset Pricing Model* Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-8.
- Pawenang, S. (N.D.). *Manajemen Keuangan*.
- Pitriyanti, K. M., Dharmawan, K., & Gandhiadi, G. (2015). Perbandingan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan *Three Model Fama And French* (TFMFF) Dalam Mengestimasi Return Saham. *E-Jurnal Matematika*, 181-187.
- Putra, R. D., Darminto, & Z.A, Z. (2013). Analisis Pemilihan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan Reward To Variability Ratio (RVAR) Sebagai Penentu Pengambilan Investasi Saham (Studi Pada Korporasi Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 21-30.
- Rahma, A. S., Hidayat, R. R., & Azizah, D. F. (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 (JAB)*, 72-80.
- Ramdhani, A. A., & Rahardjo, T. H. (2010). Pengujian Validitas CAPM Berorientasi Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- Ramli, A. (2010). Risk Dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 1090-1097.
- Saputra, W. D., Suhadak, & Azizah, D. F. (2015). Penerapan *Metode Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Menentukan Saham Efisien (Studi Pada Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-7.
- Seftyanda, B. E., Darminto, & Saifi, M. (2014). Analisis *Metode Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Seluruh Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-9.
- Simangunsong, Y. M., & Wiratama, D. G. (2014). Pengujian Validasi Empiris *Capital Asset Pricing Model* Di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 57-64.
- Sparta. (2010). Analisis CAPM,APT, *Monday Effect* Dan Efisiensi Pasar Modal Pada Sektor Keuangan Di Bei (Periode Januari – Juni 2010). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 46-65.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, Cv.Bandung.
- Suku Bunga Bank Indonesia. <http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data/Default.aspx> , diakses pada 18 oktober 2017
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta.
- Susanti, A. Y., Suhadak, & Topowijono. (2014). Penerapan *Metode Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Salah Satu Upaya Untuk Menentukan Kelompok Saham Efisien (Studi Pada Saham Perusahaan Sektor Industri Pengolahan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 1-8.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Yulianti, R., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). Penerapan *Metode Capital Asset Pricing Model*(CAPM) Untuk Menentukan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Go-Public Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 122-130.
- Zubir, Z. (2010). *Manajemen Portofolio Penerapannya Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.