

Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menentukan Pilihan Investasi Saham pada Subsektor Perusahaan Efek Periode Maret 2020 – Agustus 2021

¹Leanne Morin Talitasari*, ²Vikky Winardi, ³Veny Anindya Puspitasari
^{1,2,3}Matana University, Tangerang

Alamat Surat

Email: leanne.morin@student.matanauniversity.ac.id¹,
vikky.winardi@student.matanauniversity.ac.id², veny.anindya@matanauniversity.ac.id³

Article History:

Diajukan: 22 Oktober 2022; **Direvisi:** 23 November 2022; **Accepted:** 12 Desember 2022

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan saham perusahaan di sub sektor perusahaan efek yang tergolong efisien di masa pandemi Covid 19 dengan menggunakan metode CAPM. CAPM adalah metode yang digunakan untuk memilih saham yang efisien bagi suatu portofolio. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 9 emiten perusahaan efek yaitu APIC, ARTA, KREN, PANS, PEGE, TRIM, YULE, RELI, dan AKSI. Data yang digunakan adalah data bulanan harga saham untuk mendapatkan tingkat pengembalian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan juga tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dari Maret 2020 hingga Agustus 2021. Perhitungan dilakukan dengan menggunakan Microsoft Excel dengan rumus CAPM. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa seluruh sampel penelitian yaitu APIC, ARTA, KREN, PANS, PEGE, TRIM, YULE, RELI, dan AKSI merupakan saham yang efisien meskipun memiliki beta yang beragam.

Kata kunci: CAPM, saham efisien, perusahaan efek, pandemi, Excel

ABSTRACT

This study aims to determine which company shares in the securities company sub-sector are classified as efficient during the Covid 19 pandemic using the CAPM method. CAPM is a method used to select efficient stocks for a portfolio. The samples used in this study were 9 issuers of securities companies namely APIC, ARTA, KREN, PANS, PEGE, TRIM, YULE, RELI, and AKSI. The data used is monthly stock price data to obtain rates of return, the Jakarta Composite Index (IHSG), as well as interest rates for Bank Indonesia Certificates (SBI) from March 2020 to August 2021. Calculations are made using Microsoft Excel with the CAPM formula. The calculation results show that all research samples, namely APIC, ARTA, KREN, PANS, PEGE, TRIM, YULE, RELI, and AKSI, are efficient stocks even though they have various betas.

Keywords: CAPM, efficient stocks, securities companies, pandemic, Excel

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejak diumumkan untuk pertama kalinya kasus Covid 19 di Indonesia pada 2 Maret 2020, perekonomian negara terus mengalami penyesuaian. Menurunnya aktivitas masyarakat tentunya mempengaruhi seluruh sektor termasuk juga sektor keuangan yang menjadi salah satu indikator dalam pertumbuhan ekonomi. Salah satunya adalah dilihat dari harga saham

dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang berkali-kali mengalami koreksi. Pandemi telah menimbulkan kepanikan di lantai bursa sehingga Bursa Efek Indonesia beberapa kali harus menerapkan *trading halt* untuk menahan laju koreksi.

Pada kenyataannya, meskipun sempat terjadi kepanikan di lantai bursa, minat masyarakat untuk berinvestasi pada produk keuangan tetap ada. Investasi merupakan tindakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Hartono, 2017). Dengan demikian, berkurangnya aktivitas masyarakat sewajarnya mengurangi konsumsi dan dananya dialihkan kepada investasi. Hal ini juga mengimplikasikan adanya perubahan perilaku investor yang lebih adaptif untuk berinvestasi dengan menggunakan teknologi.

Teknologi pada era globalisasi sekarang membuat masyarakat semakin sadar akan pentingnya investasi meskipun sedang pandemi dimana banyak aktivitas ekonomi mengalami pengurangan. Berinvestasi dapat dilakukan dengan membeli saham, emas, obligasi, reksadana, dan lain sebagainya. Selanjutnya, setiap orang akan dihadapkan dengan pilihannya untuk menentukan bentuk investasi yang diambil. Sejauh ini, investasi pada instrumen pasar modal masih menjadi pilihan bagi masyarakat. Saham-saham pada sektor keuangan dianggap menarik karena dapat menghasilkan *return* yang tinggi. Sektor perusahaan efek yang merupakan sub sektor dari sektor keuangan pun dianggap sebagai sektor yang cukup menjanjikan karena perannya yang penting dalam investasi di pasar modal.

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 Butir 21, perusahaan efek adalah pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi. Perusahaan efek berkembang pesat baik jumlah maupun kapitalisasinya karena jasa yang mereka tawarkan sangat dibutuhkan masyarakat sebagai perantara untuk berinvestasi. Perusahaan efek juga menjadi alternatif bagi masyarakat untuk berinvestasi tanpa memerlukan banyak waktu. Penelitian ini akan menentukan saham-saham perusahaan efek yang efisien dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model untuk menentukan harga suatu aset yang mendasarkan pada tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham yang dipengaruhi oleh risiko saham tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Hartono, 2017).

1.2 Rumusan Masalah

Bagaimana metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dapat menentukan saham efisien di sub sektor perusahaan efek periode bulan maret 2020 - agustus 2021?

1.3 Tujuan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan pilihan saham efisien di sub sektor perusahaan efek dengan menggunakan metode CAPM pada periode Maret 2020 – Agustus 2021.

1.4 Landasan Teori

1.4.1 Pasar Modal

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Pasal 1 Butir 13 dijelaskan bahwa pasar modal 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. Pengertian pasar modal menurut

Tandelilin (2017:25) didefinisikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Menurut Hartono (2017:29), pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana yang menggunakan efek sebagai barang yang diperdagangkannya.

1.4.2 Instrumen Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, instrumen pasar modal adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. Menurut Tandelilin (2017:29-31), instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa yang menjadi instrumen pasar modal adalah saham, obligasi, maupun produk turunan keduanya.

1.4.3 Return & Risk

Menurut Putri (Lia, 2017), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Sementara itu, Hartono (2017:356) menyatakan bahwa pada saat berinvestasi dikenal dua macam risiko yaitu risiko sistematis yang berarti risiko yang tidak dapat dikurangi dengan cara diversifikasi (*nondiversifiable risk*) dan risiko non sistematis atau risiko yang dapat dikurangi dengan cara mendiversifikasi sekuritas maupun portofolio. Risiko sistematis berasal dari luar perusahaan sehingga investor tidak mampu menghilangkannya dengan diversifikasi sekuritas maupun portofolio, misalnya terjadi inflasi, krisis moneter, maupun perubahan pada tingkat suku bunga (Hartono, 2017:356).

1.4.4 Beta

Beta saham menunjukkan kepekaan suatu saham terhadap pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas atau portofolio maka semakin sensitif terhadap perubahan pasar (Hartono, 2017:464). Beta yang bernilai kurang dari satu artinya sekuritas tersebut bergerak lebih lambat dari pasar dimana jika pasar naik, saham akan mengalami kenaikan namun lebih rendah dari kenaikan pasar (Hartono, 2017:465). Sebaliknya terjadi jika beta bernilai lebih besar dari satu. Sementara itu jika beta bernilai satu berarti sekuritas berjalan seiring dengan pergerakan yang terjadi di pasar.

1.4.5 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAPM mendasarkan diri pada tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh risiko saham tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Hartono, 2017:577). Saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham naik dan jika indeks harga saham turun kebanyakan saham mengalami penurunan harga. *Return* dari sekuritas mungkin berkorelasi karena adanya reaksi umum (*common response*) terhadap perubahan-perubahan nilai pasar (Hartono, 2017:427). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa CAPM merupakan suatu model keseimbangan yang berfokus pada *return* dan juga risiko.

Pada pelaksanaannya, CAPM digunakan oleh para investor yang ingin memperoleh informasi terkait keuntungan maksimal yang dapat mereka peroleh dari suatu sekuritas dengan memperhatikan angka pengembalian atau *return*. Akan tetapi, agar dapat memperoleh keuntungan, terdapat risiko yang muncul dari keadaan dalam *asset pricing* yang disebut sebagai risiko investasi. Beberapa yang termasuk dalam risiko investasi adalah:

- a. Market risk
- b. Default risk
- c. Inflation risk
- d. Currency risk

2. METODE

2.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sektor perusahaan efek yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 sampai dengan 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 9 perusahaan.

Tabel 1. Sampel Penelitian

| Kode Emiten | Nama Perusahaan |
|-------------|---------------------------------------|
| APIC | PT. Pacific Strategic Financial Tbk |
| ARTA | PT. Arthavest Tbk |
| KREN | PT. Kresna Graha Investama Tbk |
| PANS | PT. Panin Sekuritas Tbk. |
| PEGE | PT. Panca Global Kapital Tbk. |
| TRIM | PT.Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk |
| YULE | PT. Yulie Sekuritas Indonesia Tbk |
| RELI | PT. Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. |
| AKSI | PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk |

Sumber : Data Diolah, 2021

2.2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan cara atau suatu proses untuk mendapatkan data empiris melalui responden dengan menggunakan metode tertentu (Silalahi, 2012:280). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan dokumentasi.

2.3. Teknik Analisis Data

Analisis data adalah proses menyederhanakan dan menyajikan data dengan cara yang mudah dibaca dan ditafsirkan. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, dimana data tersebut dihitung kemudian dianalisis dalam bentuk angka-angka. Proses analisis data dalam penelitian ini yaitu :

1. Menghitung tingkat pengembalian saham individu

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1}) + Dt}{P_{t-1}}$$

(Jogiyanto, 2009:111)

2. Menghitung tingkat pengembalian pasar

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

(Fahmi,2011:138)

3. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko

$$R_f = \frac{\sum R_f}{N}$$

(Husnan, 2005:176)

4. Menghitung beta masing-masing saham individu

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

(Tandelilin, 2010:132)

5. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

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

(Jogiyanto, 2012:499)

6. Pengelompokan dan keputusan saham yang efisien

Saham efisien adalah saham yang tingkat pengembaliannya melebihi tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*). Cara untuk melihat saham-saham yang efisien dengan cara membandingkan besar R_i dan *Expected Return* $E(R_i)$ CAPM. Keputusan saham mana yang termasuk efisien dan tidak efisien dapat menggunakan data pengelompokan antara saham efisien dan tidak efisien.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Faktor yang mendorong investor berani menanggung resiko yaitu tingkat pengembalian saham individu, jika investor mendapatkan R_i lebih besar maka keuntungan juga akan didapatkan. Perhitungan tingkat pengembalian saham individu (R_i) menggunakan excel dengan hasil sebagai berikut :

Tabel 3.1 Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i) Periode Februari 2020 - Agustus 2021

| No | Kode Efek | Rata-Rata (R_i) | R_i (%) |
|----|-----------|---------------------|-----------|
| 1 | APIC | 0,01711 | 1,7115% |
| 2 | ARTA | 0,09206 | 9,2065% |
| 3 | KREN | 0,02587 | 2,587% |
| 4 | PANS | 0,0281 | 2,81% |
| 5 | PEGE | 0,52811 | 52,811% |
| 6 | TRIM | 0,0513208 | 5,13208% |
| 7 | YULE | 0,05365 | 5,365% |

| | | | |
|---------------------|------|----------|---------|
| 8 | RELI | 0,0869 | 8,69% |
| 9 | AKSI | 0,16619 | 16,619% |
| Jumlah | | 1,049311 | 105% |
| Rata-Rata | | 0,11659 | 11,659% |
| Rata-Rata Tertinggi | | 0,52811 | 52,811% |
| Rata-Rata Terendah | | 0,01711 | 1,7115% |

Sumber : Data Diolah,2021

Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian saham individu dari 9 saham perusahaan efek yang menjadi sampel penelitian selama periode 2020-2021 memiliki rata-rata tingkat pengembalian yang positif ($R_i > 0$), yaitu sebesar 0,11659 atau 11,659%. Saham perusahaan PT. Panca Global Kapital Tbk.(PEGE) memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham individu per bulan tertinggi dibandingkan dengan rata-rata tingkat pengembalian saham individu perusahaan lainnya, yaitu sebesar 0,52811 atau 52,811%.Saham perusahaanyang memiliki rata-rata tingkat pengembalian saham individu terendah adalah PT. Pacific Strategic Financial Tbk (APIC) yaitu sebesar 0,01711 atau 1,7115%.

3.2. Tingkat Pengembalian Pasar (Return Pasar)

Tingkat Pengembalian pasar adalah return yang di dasarkan pada fluktuasi IHSG.Untuk menghitung actual return IHSG rumusnya adalah penutupan harga IHSG pada saat hari ini dikurangi dengan penutupan harga IHSG sebelumnya lalu dibagi dengan penutupan IHSG sebelumnya.Perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) dengan menggunakan excel sebagai berikut:

Tabel 3.2 Tingkat Pengembalian Pasar (**Rm**) Periode Februari 2020 - Agustus 2021

| Periode | | IHSG | Rm | Rm (%) |
|---------|-----------|----------|----------|---------|
| Tahun | Bulan | | | |
| 2020 | Februari | 5.452,70 | | |
| | Maret | 4.538,93 | -0,16758 | -16,76% |
| | April | 4.716,40 | 0,0391 | 3,91% |
| | Mei | 4.753,61 | 0,00789 | 0,79% |
| | Juni | 4.905,39 | 0,03193 | 3,19% |
| | Juli | 5.149,63 | 0,04979 | 4,98% |
| | Agustus | 5.238,49 | 0,01726 | 1,73% |
| | September | 4.870,04 | -0,07034 | -7,03% |

| | | | | |
|----------------------------|----------|-------------------|-----------------|----------------|
| | Oktober | 5.128,23 | 0,05302 | 5,30% |
| | November | 5.612,42 | 0,09442 | 9,44% |
| | Desember | 5.979,07 | 0,06533 | 6,53% |
| | | | | |
| 2021 | Januari | 5.862,35 | -0,01952 | -1,95% |
| | Februari | 6.241,80 | 0,06473 | 6,47% |
| | Maret | 5.985,52 | -0,04106 | -4,11% |
| | April | 5.995,62 | 0,00169 | 0,17% |
| | Mei | 5.947,46 | -0,00803 | -0,80% |
| | Juni | 5.985,49 | 0,00639 | -0,64% |
| | Juli | 6.070,04 | 0,014113 | 1,41% |
| | Agustus | 6.150,30 | 0,01322 | 1,32% |
| | | | | |
| Jumlah | | 104.583,49 | 0,152353 | 15,24% |
| Rata-Rata | | 5.504,39 | 0,008464 | 0,85% |
| Rata-Rata Tertinggi | | 6.241,80 | 0,09442 | 9,44% |
| Rata-Rata Terendah | | 4.538,93 | -0,16758 | -16,76% |

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 3.2, dapat diketahui nilai tingkat pengembalian pasar dari saham-saham perusahaan periode 2020-2021. Selama periode tersebut juga dapat dilihat return pasar terbesar dan terkecil. Sebagai contoh dapat diambil data pada bulan Agustus 2020, yaitu IHSG sebesar 5.238,49 dengan return pasar sebesar 0,01726 atau 1,726%, didapatkan dari hasil rumus IHSG pada bulan Agustus 2020 dikurangi IHSG bulan Juli 2020 lalu dibagi dengan IHSG bulan Agustus 2020 sehingga didapatkan hasil return pasar sebesar 0,01726 atau 1,726%. Rumus ini berlaku terhadap semua periode mulai dari Februari 2020 sampai Agustus 2021. Berdasarkan data diatas diperoleh jumlah keseluruhan periode sebesar 0,152353 atau 15,2353%, yang artinya jumlah keseluruhan periode menunjukkan hasil yang positif sejumlah 15,2353%, sehingga didapatkan rata-rata keseluruhan periode sebesar 0,008464 atau 0,8464%, yang artinya return pasar per bulannya sebesar 0,008464 atau 0,8464%. Return pasar tertinggi terjadi pada bulan November 2020 sebesar 0,09442 atau 9,442%, yang artinya pada bulan November 2020 perdagangan saham menunjukkan trend yang positif, hal ini dipicu oleh turunnya BI 7 Day Reverse Repo Rate 25 basis poin (bps) menjadi 3,75 persen dan suku bunga deposit Facility turun menjadi 3 persen dan suku bunga Lending Facility sekarang di 4,5 persen. Menurut Perry Warjiyo, Gubernur BI, keputusan ini mempertimbangkan perkiraan inflasi yang tetap rendah, stabilitas eksternal yang terjaga dan langkah pemulihan ekonomi nasional. Return pasar terendah terjadi pada bulan Maret 2020 sebesar -0,16758 atau -16,758%, yang artinya perdagangan saham pada bulan maret 2020 mengalami penurunan, hal ini di akibatkan oleh factor pandemic covid 19 yang

kasusnya pertama kali muncul di Indonesia, hal ini menyebabkan para investor menjual sahamnya dan terjadi penurunan IHSG.

3.3. Beta Masing-Masing Saham (β_i)

Beta adalah indikator yang menunjukkan tingkat risiko ekuitas dalam kaitannya dengan risiko pasar. Dengan mengetahui beta saham, investor dapat menilai sensitivitas saham terhadap risiko pasar saat ini. Risiko pasar di sini adalah pergerakan naik turunnya Indeks Saham Gabungan (IHSG). Karena pasar digunakan sebagai acuan, maka beta pasar, dalam hal ini IHSG, mendapat angka pertama. Jadi jika $\beta_i = 1$ berarti sensitivitas saham sama dengan sensitivitas pasar. Jika $\beta_i < 1$, berarti sensitivitas harga saham lebih rendah dari IHSG sedangkan Jika $\beta_i > 1$ berarti sensitivitas harga saham lebih tinggi dari IHSG. Hasil perhitungan risiko masing-masing saham individu (β_i) dari 9 saham subsector perusahaan efek yang dijadikan sampel penelitian yaitu:

Tabel 3.3 Tingkat Risiko Sistematis/Beta (β_i) Masing- masing Saham Individu

| No | Kode Efek | Beta (β_i) |
|----------------------------|-----------|--------------------|
| 1 | APIC | -0,05848 |
| 2 | ARTA | 0,10368 |
| 3 | KREN | 1,6647555 |
| 4 | PANS | 1,64175 |
| 5 | PEGE | 0,66988 |
| 6 | TRIM | -0,0146486 |
| 7 | YULE | 1,4739 |
| 8 | RELI | -2,46466 |
| 9 | AKSI | 1,77552 |
| Jumlah | | 4,791697 |
| Rata-Rata | | 0,532411 |
| Rata-Rata Tertinggi | | 1,77552 |
| Rata-Rata Terendah | | -2,46466 |

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 3.3, dapat diketahui bahwa jumlah beta dari 9 saham perusahaan efek yang dijadikan sampel penelitian adalah 4,791697 dengan rata-rata beta sebesar 0,532411. Hasil perhitungan menunjukkan rata-rata beta (β_i) bernilai kurang dari 1 ($0,532411 < 1$) yang menunjukkan kondisi risiko saham cenderung kurang stabil. Perusahaan yang memiliki beta mulai dari tertinggi sampai terendah adalah AKSI, sebesar 1,77552 ; KREN sebesar 1,6647555 ; PANS sebesar 1,64175 ; YULE sebesar 1,4739 ; PEGE sebesar 0,66988 ; ARTA sebesar 0,10368 ; TRIM sebesar -0,0146486 ; APIC sebesar -0,05848 ; RELI sebesar -2,46466. Perusahaan AKSI memiliki beta sebesar 1,77552, artinya memiliki sensitivitas harga

saham lebih tinggi dari IHSG karena nilai beta lebih besar dari 1, Hal ini menunjukkan bahwa kondisi saham menjadi lebih berisiko, artinya jika saat terjadi perubahan pasar 1% maka pada saham AKSI akan mengalami perubahan lebih besar dari 1%. begitupula dengan saham yang memiliki nilai beta diatas 1, Hal ini menunjukkan bahwa .Perusahaan RELI memiliki beta sebesar -2,46466, artinya memiliki sensitivitas harga saham lebih rendah dari IHSG karena nilai beta lebih kecil dari 1, begitupula dengan kedua saham yang lain yaitu TRIM dan APIC.

3.4. Return Yang Diharapkan [E(Ri)]

Return yang diharapkan adalah return yang diharapkan investor dimasa yang akan datang, return yang diharapkan merupakan hasil perkiraan sehingga sifatnya belum terjadi. Hasil perhitungan return yang diharapkan dari 9 saham subsector perusahaan efek yang dijadikan sampel pene litian yaitu:

Tabel 3.4 Tingkat Pengembalian yang Diharapkan Periode 2020-2021

| No | Kode Saham | E(Ri) |
|----------------------------|------------|---------------------|
| 1 | APIC | -0,017911633 |
| 2 | ARTA | -0,013870761 |
| 3 | KREN | 0,025028628 |
| 4 | PANS | 0,024455394 |
| 5 | PEGE | 0,092547504 |
| 6 | TRIM | -0,016819314 |
| 7 | YULE | 0,020272779 |
| 8 | RELI | -0,077869584 |
| 9 | AKSI | -0,012687645 |
| Jumlah | | 0,023145368 |
| Rata-Rata | | 0,002571708 |
| Rata-Rata Tertinggi | | 0,092547504 |
| Rata-Rata Terendah | | -0,077869584 |

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan table 3.4, diketahui nilai rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan dari 9 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2020-2021 adalah sebesar 0,002571708. Saham perusahaan PT. Panca Global Kapital Tbk. (PEGE) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yaitu sebesar 0,092547504 dan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah sebesar -0,077869584 adalah PT. Reliance Sekuritas Indonesia Tbk (RELI). Teori CAPM Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negative antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan risiko sistematis atau beta.

3.5. Saham Efisien

Tabel 3.5 Pengelompokkan Saham Efisien, Tidak Efisien dan Keputusan Investasi Saham

| Kode Saham | Ri | E(Ri) | CAPM = Ri-E(Ri) | Evaluasi Saham |
|------------|-----------|--------------|-----------------|----------------|
| APIC | 0,01711 | -0,017911633 | 0,035021633 | Efisien |
| ARTA | 0,09206 | -0,013870761 | 0,105930761 | Efisien |
| KREN | 0,02587 | 0,025028628 | 0,000841372 | Efisien |
| PANS | 0,0281 | 0,024455394 | 0,003644606 | Efisien |
| PEGE | 0,52811 | 0,092547504 | 0,435562496 | Efisien |
| TRIM | 0,0513208 | -0,016819314 | 0,068140114 | Efisien |
| YULE | 0,05365 | 0,020272779 | 0,033377221 | Efisien |
| RELI | 0,0869 | -0,077869584 | 0,164769584 | Efisien |
| AKSI | 0,16619 | -0,012687645 | 0,178877645 | Efisien |

Sumber: Data diolah,2021

Berdasarkan Tabel 3.5, diperoleh bahwa selisih positif menandakan nilai return saham lebih tinggi daripada expected return ini berarti saham-saham dikatakan saham yang efisien. Sebaliknya saham-saham dengan nilai selisih return dan tingkat yang diharapkan bernilai negatif maka dikatakan saham yang tidak efisien. Berdasarkan data diatas sampel dari 9 perusahaan tersebut efisien, dalam arti efisien jika saham-saham tersebut masuk ke dalam portofolio investor.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata dari tingkat pengembalian saham individu dari 9 saham perusahaan efek yang menjadi sampel selama periode penelitian memiliki rata-rata tingkat pengembalian yang positif ($R_i > 0$), yaitu sebesar 0,11659 atau 11,659%.

Dari hasil perhitungan juga diperoleh jumlah return pasar keseluruhan periode sebesar 0,152353 atau 15,2353%, yang artinya jumlah return pasar keseluruhan periode menunjukkan hasil yang positif sejumlah 15,2353%, sehingga didapatkan rata-rata return pasar keseluruhan periode sebesar 0,008464 atau 0,8464%, yang artinya return pasar per bulannya sebesar 0,008464 atau 0,8464%. Return pasar tertinggi terjadi pada bulan November 2020 sebesar 0,09442 atau 9,442%, yang artinya pada bulan November 2020 perdagangan saham menunjukkan tren yang positif.

Dari hasil perhitungan diketahui bahwa jumlah beta dari 9 saham perusahaan efek yang dijadikan sampel penelitian adalah 4,791697 dengan rata-rata beta sebesar 0,532411. Hasil perhitungan menunjukkan rata-rata beta (β_i) bernilai kurang dari 1 ($0,532411 < 1$) yang menunjukkan kondisi risiko saham cenderung kurang stabil.

Diketahui juga nilai rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan dari 9 saham perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian adalah sebesar 0,002571708. Saham perusahaan PT. Panca Global Kapital Tbk. (PEGE) memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yaitu sebesar 0,002571708 dan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah sebesar -0,077869584 adalah PT. Reliance Sekuritas Indonesia Tbk (RELI).

Berdasarkan hasil perhitungan sampel, 9 perusahaan dalam sub sektor perusahaan efek yang dijadikan sampel penelitian termasuk ke dalam saham yang efisien yang berarti saham-saham tersebut efisien jika masuk ke dalam portofolio investor.

