**SIKAP,** Vol (No), Tahun, Halaman

p-ISSN: 2541-1691

SISTEM INFORMASI, KEUANGAN, AUDITING DAN PERPAJAKAN

 ***http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap***

**ANALISIS INVESTASI SAHAM PADA PERUSAHAAN PERAIH PENGHARGAAN *PROPERTY AWARD* 2018 YANG *LISTED* DI BEI DENGAN MENGGUNAKAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL***

**Hadi Ahmad Sukardi 1**

*Universitas Sangga Buana YPKP Bandung*

hadi.ahmads@usbypkp.ac.id

***Abstract*** ← ***12pt, bold italic***

*The analysis shows that out of the 23 shares of companies selected as research samples, there are 5 efficient shares and 18 inefficient stocks based on the CAPM method. Efficient stocks are undervalued stocks with a value of R\_i> value E (R\_i). Efficient stocks are PPRO, EMDE, JSPT, DMAS and PWON. While inefficient stocks are stocks that have a value of R\_i <value of E (R\_i) and are said to be overvalued shares. The inefficient shares are APLN, DILD, ELTY, KIJA, SMDM, LPKR, BSDE, SMRA, CTRA, MDLN, COWL, ASRI, MTLA, GPRA, WHEEL, GWSA, LPCK and BEST.*

***Keywords: Capital Asset Pricing Model, Return Individual, Return Market, Risk and Expected Return***

**Abstrak ← 12pt, bold**

*Analisis menunjukkan bahwa dari 23 saham perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian, terdapat 5 saham efisien dan 18 saham tidak efisien berdasarkan metode CAPM. Saham-saham efisien adalah saham undervalued dengan nilai R\_i > nilai E(R\_i ). Saham-saham efisien yaitu PPRO, EMDE, JSPT, DMAS dan PWON. Sedangkan saham tidak efisien adalah saham yang memiliki nilai R\_i < nilai E(R\_i ) dan dikatakan sebagai saham overvalued. Saham-saham tidak efisien tersebut yaitu APLN, DILD, ELTY, KIJA, SMDM, LPKR, BSDE, SMRA, CTRA, MDLN, COWL, ASRI, MTLA, GPRA, RODA, GWSA, LPCK dan BEST.*

***Keywords: Model Harga Aset Modal, Pengembalian Individual, Pengembalian Pasar, Resiko dan Pengembalian yang Diharapkan.***

**PENDAHULUAN**

Prospek pertumbuhan properti di tanah air yang menjanjikan semakin diramaikan dengan beragam produk properti yang mulai dipasarkan, baik oleh perusahaan pengembang berpengalaman maupun baru. Semakin banyak pemain yang berkecimpung dalam industri ini, para pengembang semakin terpacu untuk lebih baik lagi dalam memasarkan produknya. Pada hari Kamis, 05 April 2018, 46 Perusahaan Properti meraih penghargaan Property Award 2018 dari Warta Ekonomi. Diantaranya : *Top Marketing Communication* *in Housing Category* (PT Agung Podomoro Land Tbk - Podomoro Park Bandung, Intiland Development Tbk - Serenia Hills, PT Bakrieland Development Tbk - Bogor Nirwana Residence, PT Jababeka Tbk - D'Java Residence, PT Gapura Kencana Abadi - Pinewood Residence, Suryamas Group - Royal Tajur). *Top Marketing Communication in City & Township Category* (PT Lippo Karawaci Tbk – Meikarta, PT Bumi Serpong Damai Tbk - Nuvasa Bay, PT Summarecon Agung Tbk - Summarecon Serpong, PT Ciputra Development Tbk - Citraland The Green Lake Surabaya, PT Modernland Realty Tbk - Jakarta Garden City, PT Grahabuana Cikarang - Jababeka Residence, PT Cowell Development Tbk - Borneo Paradiso, PT Astra Modern Land - Astra Modern Land). *Top Marketing Communication in Apartment Category* (PT Agung Sedayu Group - Menteng Park, PT Alam Sutera Realty Tbk - Kota Ayodhya, PT Duta Paramindo Sejahtera - Green Pramuka City, PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk - Setiabudi Sky Garden, The Capitol Group - The Capitol, PT Metropolitan Land Tbk - Kaliana Apartment, PatraLand (PT Patra Jasa) - Tamansari Urbano, PT Perdana Gapura Prima Tbk - Bellevue Place Jakarta). *Top Marketing Communication in Mixed-Use Building Category* (PT Pakuwon Jati Tbk - Kota Kasablanka Superblock, PT Agung Podomoro Land Tbk - Podomoro City, Trans Property (CT Corp) - Trans Park Cibubur, PT Putragaya Wahana - Thamrin Nine, PT Pancakarya Griyatama - TangCity Superblock, PT Megapolitan Development Tbk - Centro Cinere, Tamara Land (Tamara Group) - Kebayoran Icon, PT Pikko Land Development Tbk - Thamrine District Bekasi). *Top Marketing Communication in Office Building Category* (PT Bintang Rajawali Perkasa - L’avenue, PT Chitaland Perkasa - Chitaland Tower, PT Greenwood Sejahtera Tbk - TCC Batavia). *Top Marketing Communication in Hotel & Resort Category* (Trans Property (CT Corp) - Trans Luxury Hotel, PT PP Properti Tbk - Prime Park Bandung, Springhill Group - Spring Hill Villa & Resort Jimbaran Hijau). *Top Marketing Communication in Trade Center Category* (PT Agung Sedayu Group - PIK Avenue, PT Bumi Serpong Damai Tbk - AEON Mall, PT Ciputra Development Tbk - Lotte Shopping Avenue, PT Central Prima Kelola - Central Park Mall, PT Nirvana Wastu Pratama - The Park Solo). *Top Marketing Communication in Industrial Estate* (PT Lippo Cikarang Tbk - Lippo Cikarang Industrial Estate, PT Modern Industrial Estate - Modern Cikande, Puradelta Lestari Tbk - Kawasan Industri Delta Mas, PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk - Bekasi Fajar Indsutrial). *Smart Marketing Communication Innovation with APP Smart Property Tools* (PT Adhi Persada Properti - Pengembangan Realti dan Properti).

Tergelitik rasa penasaran peneliti pada kabar ini, untuk menganalisis kinerja perusahaan-perusahaan induk yang anak-anak perusahaannya meraih penghargaan tersebut, apakah layak berinvestasi saham di perusahaan-perusahaan induknya. Dari 46 Perusahaan yang meraih penghargaan

Untuk melakukan analisis pada perusahaan di atas, peneliti menggunakan teknik analisis CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) model dimana pada kondisi pasar yang seimbang, risiko tidak sistematis akan berkurang sehingga hanya terdapat risiko sistematis yang mempengaruhi harga sekuritas. Model penilaian aset (*asset pricing model*) yang dapat menjelaskan harga sekuritas ketika kondisi pasar seimbang (equilibrium) sebagai model keseimbangan. Model keseimbangan yang banyak menarik minat investor adalah metode yang dikembangkan oleh William F. Sharpe, John Lintner dan Jan Mossinini. Cara ini adalah cara sederhana yang sering dilakukan oleh seorang investor dalam pengambilan keputusan pembelian dan penjualan saham di pasar modal. Hematnya model ini digunakan, dikarenakan dalam berinvestasi haruslah efektif dan efisien serta tahu kapan menjual dan kapan membeli, yang pada dasarnya seorang investor dituntut menentukan pengembalian (*required* *return*) dari suatu *asset*, besarnya *rate of return* seharusnya berbanding lurus dengan risiko yang diambil. Dalam perhitungan CAPM tentunya menggunakan beberapa variabel yang harus dipenuhi diantaranya : Rf (*risk free rate*), β (*beta*), dan Rm (*return market*).

**TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Investasi adalah suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal. Ini adalah kebalikan dari divestasi pada aset yang lama (Wikipedia).

Pasar modal merupakan tempat atau sarana yang mempertemukan antara penjual sekuritas yang membutuhkan dana dan pembeli sekuritas yang kelebihan dana untuk melakukan kegiatan jual beli sekuritas. Hal yang membedakan pasar modal dengan pasar pada umumnya adalah pasar modal memperjualbelikan keuntungan masa mendatang dari aset yang dibeli saat ini. Instrumen yang ditransaksikan dalam pasar modal antara lain saham biasa, saham preferen, right, waran, obligasi, kontrak opsi (Tandelilin, 2010:31).

Indeks harga saham merupakan suatu indikator penting yang digunakan untuk menunjukkan pergerakan harga saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:129). Indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Hadi, 2013:188).

Risiko dalam investasi adalah besarnya penyimpangan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapat secara nyata. Risiko yang dimiliki oleh setiap aset berisiko merupakan gabungan dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis atau yang biasa disebut sebagai risiko total (Hartono, 2013:308).

$$β\_{i}=\frac{σ\_{i}M}{σ^{2}M}$$

Nilai beta portofolio pasar adalah 1 (β=1) (Jones, et al., 2009:239). Saham dengan nilai beta lebih dari 1 (β>1) menunjukkan pergerakan saham yang lebih fluktuatif dari pada pergerakan pasar, sedangkan beta saham yang kurang dari 1 (β<1) menunjukkan pergerakan yang lebih stabil (tidak fluktuatif) dibandingkan pergerakan pasar.

Saham merupakan suatu tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan disertai dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya (Irham Fahmi).

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang harapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*), *return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu investor tersebut akan diharapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Pebedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang benar-benar diterima (*return aktual*) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi.

1. **Rate of return Saham Individu**

Rate of return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

$$R\_{i,t}=\frac{\left(P\_{t}-P\_{t-1}\right)+D\_{t}}{P\_{t-1}}$$

1. **Rate of return Pasar**

Rate of return pasar adalah rate of return yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham. Indeks pasar yang dapat dipilih untuk pasar BEI misalnya adalah IHSG atau indeks lain untuk saham-saham yang aktif saja.

$$R\_{m,t}=\frac{IHSG\_{t}-IHSG\_{t-1}}{IHSG\_{t-1}}$$

1. **Rate of return Bebas Risiko**

Rate of return bebas risiko adalah return yang diperoleh dari aset bebas risiko. Sertifikat Bank Indonesia atau SBI merupakan salah satu aktiva bebas risiko.

$$R\_{f}=\frac{∑R\_{f}}{N}$$

1. **Rate of return yang Diharapkan (*Expected Return*)**

Return harapan merupakan return yang dijanjikan akan diperoleh oleh investor dari suatu investasi.

$$E\left(R\_{i}\right)=R\_{f}+β\_{i}.\left[E\left(R\_{m}\right)-R\_{f}\right]$$

Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) digunakan untuk memahami bagaimana perilaku investor secara keseluruhan, memahami mekanisme pembentukan harga dan *return* pasar dalam bentuk yang lebih sederhana, memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu *asset*, dan memahami hubungan *risk* dan *return* yang diharapkan untuk suatu *asset* ketika pasar dalam kondisi yang seimbang. Jadi, metode CAPM berguna bagi investor dalam memproyeksi *return asset* berisiko baik yang akan maupun telah diinvestasikan. CAPM mengasumsikan risiko dan rate of return saham memiliki hubungan positif. Semakin tinggi risiko yang didapat maka semakin tinggi tingkat imbal hasil saham dan sebaliknya.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Din Haidiati Topowijono Devi Farah Azizah yang menyatakan bahwa semakin besar risiko yang ditanggung, maka semakin besar pula *return* yang akan didapatkan dari investasi pada sebuah sekuritas, hal ini beliau dapat dari hasil hitungan jika $β\_{i}$ semakin besar maka $E\left(R\_{i}\right)$ ikut semakin besar pula.

Saham efisien adalah saham dengan tingkat *return* individu lebih besar dari tingkat *return* yang diharapkan $\left[R\_{i}>E\left(R\_{i}\right)\right]$ Keputusan investasi yang tepat dilakukan oleh investor adalah membeli saham efisien dan dapat menjualnya kembali ketika harga saham naik. Sedangkan saham tidak efisien menghasilkan *return* yang tidak memenuhi *return* yang dibutuhkan atau diharapkan oleh investor $\left[R\_{i}<E\left(R\_{i}\right)\right]$. Investor disarankan untuk menjual saham atau melakukan *short sell* sebelum harga saham turun.

**METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan menggunakan kuantitatif. Data didapat dari *Yahoo Finance*. Populasi penelitian dilakukan kepada perusahaan-perusahaan induk yang anak perusahaannya meraih penghargaan Property Award 2018 dari Warta Ekonomi sebanyak 46 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan metode pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) dengan beberapa kriteria, kriteria diantaranya adalah :

1. Ada perusahaan induknya dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Mempunyai data harga penutupan yang telah disesuaikan (*adj Close*) secara konsisten
3. Perusahaan peraih penghargaan yang mempunyai induk perusahaan sama, hanya diambil cuman satu data perusahaan indukya
4. Memiliki data dari 1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019

Sehingga dalam penentuan *sample* dalam penelitian ini peneliti mengidentifikasi hanya ada 23 perusahaan yang didapat. Data sebagai berikut :

**Tabel 1.1 Perusahaan Induk**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| No | Perusahaan | Kode |
|
| 1 | PT Agung Podomoro Land Tbk | APLN |
| 2 | Intiland Development Tbk | DILD |
| 3 | PT Bakrieland Development Tbk | ELTY |
| 4 | PT Jababeka Tbk | KIJA |
| 5 | Suryamas Group | SMDM |
| 6 | PT Lippo Karawaci Tbk | LPKR |
| 7 | PT Bumi Serpong Damai Tbk | BSDE |
| 8 | PT Summarecon Agung Tbk | SMRA |
| 9 | PT Ciputra Development Tbk | CTRA |
| 10 | PT Modernland Realty Tbk | MDLN |
| 11 | PT Cowell Development Tbk | COWL |
| 12 | PT Alam Sutera Realty Tbk | ASRI |
| 13 | PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | JSPT |
| 14 | PT Metropolitan Land Tbk | MTLA |
| 15 | PT Perdana Gapura Prima Tbk | GPRA |
| 16 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON |
| 17 | PT Megapolitan Development Tbk | EMDE |
| No | **Perusahaan** | **Kode** |
|
| 18 | PT Pikko Land Development Tbk | RODA |
| 19 | PT Greenwood Sejahtera Tbk | GWSA |
| 20 | PT PP Properti Tbk | PPRO |
| 21 | PT Lippo Cikarang Tbk | LPCK |
| 22 | Puradelta Lestari Tbk | DMAS |
| 23 | PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST |

Sumber: Data Diolah, 2019

Sumber data sekunder adalah sumber yang memberikan data secara tidak langsung kepada peneliti, namun melalui pihak ke tiga yang melakukan proses dokumentasi (Sugiyono, 2012:225). Tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis hasil *rate of return* saham individu ($R\_{i}$)

2. Analisis hasil *rate of return* pasar ($R\_{m}$)

3. Analisis hasil *rate of return* bebas risiko ($R\_{f}$)

4. Analisis hasil risiko sistematis atau beta saham individu ($β\_{i}$)

5. Analisis hasil *rate of return* yang diharapkan $\left[E\left(R\_{i}\right)\right]$

6. Menggambar *Security Market Line* (SML)

7. Menggolongkan efisiensi saham dan keputusan investasi saham

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

1. **Analisis Hasil *Rate Of Return* Saham Individu (**$R\_{i}$**)**

Tabel 1.2 terdapat 17 saham yang memiliki *return* saham individu negatif ($R\_{i}$<0) dan 6 saham lainnya memiliki return saham individu positif ($R\_{i}$>0). Saham dengan nilai $R\_{i}$ terendah adalah saham PT Cowell Development Tbk, yaitu sebesar -0,401726649 atau –40,17%, sedangkan saham dengan $R\_{i}$ tertinggi adalah PT Megapolitan Development Tbk, yaitu sebesar 0,139929221 atau 13,99%.

**Tabel 1.2**

***Rate Of Return* Saham Individu (**$R\_{i}$**)**

**1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No | Perusahaan | Kode | $$R\_{i}$$ |
|
| 1 | PT Agung Podomoro Land Tbk | APLN | -0,166728644 |
| 2 | Intiland Development Tbk | DILD | -0,135388268 |
| 3 | PT Bakrieland Development Tbk | ELTY | -0,373948343 |
| 4 | PT Jababeka Tbk | KIJA | -0,000647158 |
| 5 | Suryamas Group | SMDM | -0,003124245 |
| 6 | PT Lippo Karawaci Tbk | LPKR | -0,230085417 |
| 7 | PT Bumi Serpong Damai Tbk | BSDE | -0,089812219 |
| 8 | PT Summarecon Agung Tbk | SMRA | -0,088077587 |
| 9 | PT Ciputra Development Tbk | CTRA | -0,050057967 |
| 10 | PT Modernland Realty Tbk | MDLN | -0,151597003 |
| 11 | PT Cowell Development Tbk | COWL | -0,401726649 |
| 12 | PT Alam Sutera Realty Tbk | ASRI | -0,164344847 |
| 13 | PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | JSPT | 0,098036811 |
| 14 | PT Metropolitan Land Tbk | MTLA | 0,030626683 |
| 15 | PT Perdana Gapura Prima Tbk | GPRA | -0,223184046 |
| 16 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON | 0,037183418 |
| 17 | PT Megapolitan Development Tbk | EMDE | 0,139929221 |
| 18 | PT Pikko Land Development Tbk | RODA | -0,364081946 |
| 19 | PT Greenwood Sejahtera Tbk | GWSA | -0,030686828 |
| 20 | PT PP Properti Tbk | PPRO | 0,113963515 |
| 21 | PT Lippo Cikarang Tbk | LPCK | -0,385200338 |
| 22 | Puradelta Lestari Tbk | DMAS | 0,07271157 |
| 23 | PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | -0,208770639 |
|  | $R\_{i}$Tertinggi  | EMDE | 0,139929221 |
|  | $R\_{i}$Terendah | COWL | -0,401726649 |

Sumber: Data Diolah, 2019

1. **Analisis Hasil *Rate Of Return* Pasar (**$R\_{m}$**)**

*Rate of return* didapat pada *adj close* IHSG per bulan dibagi dengan *adj close* IHSG pada bulan sebelumnya lalu di *Geometri*kan dan di *annual*kan dengan persamaan $\left(1+\overbar{X\_{geom}}\right)^{12}-1$, sehingga dihasilkan nilai untuk $R\_{m}$sebesar 0,03077958955, atau 3,078%.

**Tabel 1.3**

***Rate Of Return* Pasar (**$R\_{m}$**)**

**1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019**

|  |  |
| --- | --- |
| Month Market Return Geometric Average | 0,002529477 |
| Annual Market Return ($R\_{m}$) | **3,0780%** |

Sumber: Data Diolah, 2019

1. **Analisis Hasil *Rate Of Return* Bebas Risiko (**$R\_{f}$**)**

*Asset* bebas risiko yang digunakan dalam perhitungan $R\_{f}$ adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau BI Rate periode Januari 2015 - Desember 2019. Hasil analisis menunjukkan rata-rata per tahun tingkat pengembalian bebas risiko di Indonesia sebesar 0,062 atau 6,2%, sedangkan rata-rata per bulan sebesar 0,0052083 atau 0,521%. Perhitungan $R\_{f}$ adalah sebagai berikut :

$$R\_{f}=\frac{0,062}{12}=0,0052083$$

1. **Analisis Hasil Risiko Sistematis Atau Beta Saham individu (**$β\_{i}$**)**

Tabel dibawah ini memperlihatkan hasil beta saham yang berbeda-beda. Sebanyak 12 saham dari 23 saham perusahaan memiliki $β\_{i}$ lebih dari 1 ($β\_{i}$>1) dan 11 saham lainnya memiliki βi dengan nilai di bawah 1 ($β\_{i}$<1). Hal ini menjelaskan bahwa 12 saham perusahaan dengan beta yang lebih tinggi dari satu memiliki risiko sistematis yang lebih besar dari risiko pasar dan 11 saham perusahaan dengan beta yang lebih rendah dari satu memiliki risiko sistematis yang lebih kecil dari risiko pasar.

Saham PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk merupakan saham paling agresif karena memiliki nilai beta saham paling tinggi, yaitu sebesar 2,243512725. Saham PT Bakrieland Development Tbk merupakan saham yang paling defensif karena memiliki nilai beta paling rendah sebesar -13,55388858.

**Tabel 1.4**

***Beta* Saham Individu (**$β\_{i}$**)**

**1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No | Perusahaan | Kode | $$β\_{i}$$ |
|
| 1 | PT Agung Podomoro Land Tbk | APLN | 1,287542325 |
| 2 | Intiland Development Tbk | DILD | -0,103549801 |
| 3 | PT Bakrieland Development Tbk | ELTY | -13,55388858 |
| 4 | PT Jababeka Tbk | KIJA | 1,555555431 |
| 5 | Suryamas Group | SMDM | 0,236023518 |
| 6 | PT Lippo Karawaci Tbk | LPKR | 0,97984321 |
| 7 | PT Bumi Serpong Damai Tbk | BSDE | 1,597205877 |
| 8 | PT Summarecon Agung Tbk | SMRA | 2,192959421 |
| 9 | PT Ciputra Development Tbk | CTRA | 1,763508561 |
| 10 | PT Modernland Realty Tbk | MDLN | 0,531526834 |
| 11 | PT Cowell Development Tbk | COWL | 1,439961985 |
| 12 | PT Alam Sutera Realty Tbk | ASRI | 1,570312573 |
| 13 | PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | JSPT | 0,464595624 |
| 14 | PT Metropolitan Land Tbk | MTLA | 0,811859312 |
| 15 | PT Perdana Gapura Prima Tbk | GPRA | 0,230239817 |
| 16 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON | 1,513147619 |
| No | Perusahaan | Kode | $$β\_{i}$$ |
|
| 17 | PT Megapolitan Development Tbk | EMDE | -0,021980042 |
| 18 | PT Pikko Land Development Tbk | RODA | -0,642659559 |
| 19 | PT Greenwood Sejahtera Tbk | GWSA | 0,726187252 |
| 20 | PT PP Properti Tbk | PPRO | 1,93258694 |
| 21 | PT Lippo Cikarang Tbk | LPCK | 1,682305842 |
| 22 | Puradelta Lestari Tbk | DMAS | 1,131286229 |
| 23 | PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | 2,243512725 |
|  | $R\_{i}$Tertinggi | BEST | 2,243512725 |
|  | $R\_{i}$Terendah | ELTY | -13,55388858 |

Sumber: Data Diolah, 2019

1. **Analisis hasil *rate of return* yang diharapkan** $\left[E\left(R\_{i}\right)\right]$

Tabel 1.5 menyajikan perhitungan $E\left(R\_{i}\right)$ berdasarkan metode CAPM dari 23 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian. Nilai $E\left(R\_{i}\right)$ paling rendah dimiliki oleh saham PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk dengan angka -0,008665144 atau -0,87%. Sedangkan perusahaan PT Bakrieland Development Tbk memiliki nilai $E\left(R\_{i}\right)$ paling tinggi di antara 22 saham lainnya, yaitu sebesar 0,492434909 atau 49,24%. Saham perusahaan dengan nilai $E\left(R\_{i}\right)$ tertinggi dan terendah tidak sama dengan saham perusahaan dengan nilai $β\_{i}$ tertinggi dan terendah. Hal ini membuktikan suatu penyanggahan pada pernyataan empiris dari penelitian sebelumya yang dilakukan Din Haidiati Topowijono Devi Farah Azizah yang menyatakan bahwa semakin besar risiko yang ditanggung, maka semakin besar pula *return* yang akan didapatkan dari investasi pada sebuah sekuritas. Ternyata dalam penelitian ini hasilnya terbalik karena semakin tinggi $β\_{i}$ akan memungkinkan $E\left(R\_{i}\right)$ harapan akan pengembalian yang didapat semakin rendah.

**Tabel 1.5**

***Rate Of Return* Yang Diharapkan** $\left[E\left(R\_{i}\right)\right]$

**1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No | Perusahaan | Kode | $$E\left(R\_{i}\right)$$ |
|
| 1 | PT Agung Podomoro Land Tbk | APLN | 0,021658629 |
| 2 | Intiland Development Tbk | DILD | 0,065784642 |
| 3 | PT Bakrieland Development Tbk | ELTY | 0,492434909 |
| 4 | PT Jababeka Tbk | KIJA | 0,013157143 |
| 5 | Suryamas Group | SMDM | 0,055013237 |
| 6 | PT Lippo Karawaci Tbk | LPKR | 0,031418971 |
| 7 | PT Bumi Serpong Damai Tbk | BSDE | 0,011835974 |
| 8 | PT Summarecon Agung Tbk | SMRA | -0,007061573 |
| 9 | PT Ciputra Development Tbk | CTRA | 0,006560785 |
| 10 | PT Modernland Realty Tbk | MDLN | 0,045639751 |
| 11 | PT Cowell Development Tbk | COWL | 0,016823815 |
| 12 | PT Alam Sutera Realty Tbk | ASRI | 0,012689041 |
| 13 | PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | JSPT | 0,047762836 |
| 14 | PT Metropolitan Land Tbk | MTLA | 0,036747489 |
| 15 | PT Perdana Gapura Prima Tbk | GPRA | 0,055196699 |
| 16 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON | 0,014502336 |
| 17 | PT Megapolitan Development Tbk | EMDE | 0,063197216 |
| 18 | PT Pikko Land Development Tbk | RODA | 0,082885425 |
| 19 | PT Greenwood Sejahtera Tbk | GWSA | 0,039465042 |
| 20 | PT PP Properti Tbk | PPRO | 0,001197549 |
| 21 | PT Lippo Cikarang Tbk | LPCK | 0,009136568 |
| 22 | Puradelta Lestari Tbk | DMAS | 0,026615136 |
| 23 | PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | -0,008665144 |
|  | $R\_{i}$Tertinggi | ELTY | 0,492434909 |
|  | $R\_{i}$Terendah | BEST | -0,008665144 |

Sumber: Data Diolah, 2019

1. **Menggambar *Security Market Line* (SML)**

*Security Market Line* dibentuk dengan *beta* ($β\_{i}$) dan $E\left(R\_{i}\right)$dengan cara menghubungkan titik-titik *beta* ($β\_{i}$) dan $E\left(R\_{i}\right)$ yang berutan dari *beta*. Garis Pasar Sekuritas ini memiliki *slope* yang positif karena semakin rendah nilai beta ($β\_{i}$), semakin besar pula nilai tingkat imbal hasil yang diharapkan $E\left(R\_{i}\right)$. Hal ini terlihat dari pergerakan garis yang menjulang ke atas.

**Gambar 1.1 Grafik *Security Market Line***

Sumber: Data Diolah, 2019

1. **Menggolongkan Efisiensi Saham Dan Keputusan Investasi Saham**

Terlihat dalam tabel

**Tabel 1.6**

**Evaluasi Saham dan Keputusan Investasi**

**1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Perusahaan | Kode | $$R\_{i}$$ | $$E\left(R\_{i}\right)$$ | Evaluasi Saham | Keputusan Investasi |
| 1 | PT Agung Podomoro Land Tbk | APLN | -0,166728644 | 0,021658629 | Tidak Efisien | Menjual |
| 2 | Intiland Development Tbk | DILD | -0,135388268 | 0,065784642 | Tidak Efisien | Menjual |
| 3 | PT Bakrieland Development Tbk | ELTY | -0,373948343 | 0,492434909 | Tidak Efisien | Menjual |
| 4 | PT Jababeka Tbk | KIJA | -0,000647158 | 0,013157143 | Tidak Efisien | Menjual |
| 5 | Suryamas Group | SMDM | -0,003124245 | 0,055013237 | Tidak Efisien | Menjual |
| 6 | PT Lippo Karawaci Tbk | LPKR | -0,230085417 | 0,031418971 | Tidak Efisien | Menjual |
| 7 | PT Bumi Serpong Damai Tbk | BSDE | -0,089812219 | 0,011835974 | Tidak Efisien | Menjual |
| 8 | PT Summarecon Agung Tbk | SMRA | -0,088077587 | -0,007061573 | Tidak Efisien | Menjual |
| 9 | PT Ciputra Development Tbk | CTRA | -0,050057967 | 0,006560785 | Tidak Efisien | Menjual |
| 10 | PT Modernland Realty Tbk | MDLN | -0,151597003 | 0,045639751 | Tidak Efisien | Menjual |
| 11 | PT Cowell Development Tbk | COWL | -0,401726649 | 0,016823815 | Tidak Efisien | Menjual |
| 12 | PT Alam Sutera Realty Tbk | ASRI | -0,164344847 | 0,012689041 | Tidak Efisien | Menjual |
| 13 | PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | JSPT | 0,098036811 | 0,047762836 | Efisien | Membeli |
| 14 | PT Metropolitan Land Tbk | MTLA | 0,030626683 | 0,036747489 | Tidak Efisien | Menjual |
| 15 | PT Perdana Gapura Prima Tbk | GPRA | -0,223184046 | 0,055196699 | Tidak Efisien | Menjual |
| 16 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON | 0,037183418 | 0,014502336 | Efisien | Membeli |
| 17 | PT Megapolitan Development Tbk | EMDE | 0,139929221 | 0,063197216 | Efisien | Membeli |
| 18 | PT Pikko Land Development Tbk | RODA | -0,364081946 | 0,082885425 | Tidak Efisien | Menjual |
| 19 | PT Greenwood Sejahtera Tbk | GWSA | -0,030686828 | 0,039465042 | Tidak Efisien | Menjual |
| 20 | PT PP Properti Tbk | PPRO | 0,113963515 | 0,001197549 | Efisien | Membeli |
| 21 | PT Lippo Cikarang Tbk | LPCK | -0,385200338 | 0,009136568 | Tidak Efisien | Menjual |
| 22 | Puradelta Lestari Tbk | DMAS | 0,07271157 | 0,026615136 | Efisien | Membeli |
| 23 | PT Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk | BEST | -0,208770639 | -0,008665144 | Tidak Efisien | Menjual |

Sumber: Data Diolah, 2019

Hasil analisis menunjukkan bahwa dari 23 saham perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian, terdapat 5 saham efisien dan 18 saham tidak efisien berdasarkan metode CAPM. Saham-saham efisien adalah saham *undervalued* dengan nilai $R\_{i}$ > nilai $E\left(R\_{i}\right)$. Saham-saham efisien yaitu PPRO, EMDE, JSPT, DMAS dan PWON. Sedangkan saham tidak efisien adalah saham yang memiliki nilai $R\_{i}$ < nilai $E\left(R\_{i}\right)$ dan dikatakan sebagai saham *overvalued*. Saham-saham tidak efisien tersebut yaitu APLN, DILD, ELTY, KIJA, SMDM, LPKR, BSDE, SMRA, CTRA, MDLN, COWL, ASRI, MTLA, GPRA, RODA, GWSA, LPCK dan BEST.

Berdasarkan hasil perhitungan CAPM saham-saham yang dapat dijadikan pilihan oleh investor dalam berinvestasi. Semakin besar selisih nilai $R\_{i}$ dengan nilai $E\left(R\_{i}\right)$ semakin menguntungkan saham efisien tersebut. Urutan peringkat saham efisien yang didasarkan atas selisih $R\_{i}$ dan $E\left(R\_{i}\right)$ terlihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 1.7**

**Evaluasi Saham dan Keputusan Investasi**

**1 Januari 2015 s/d 1 Desember 2019**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Perusahaan | Kode | $$R\_{i}$$ | $$E\left(R\_{i}\right)$$ | $R\_{i}-E\left(R\_{i}\right)$) |
| 1 | PT PP Properti Tbk | PPRO | 0,113963515 | 0,001197549 | 0,112765966 |
| 2 | PT Megapolitan Development Tbk | EMDE | 0,139929221 | 0,063197216 | 0,076732005 |
| 3 | PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk | JSPT | 0,098036811 | 0,047762836 | 0,050273975 |
| 4 | Puradelta Lestari Tbk | DMAS | 0,07271157 | 0,026615136 | 0,046096434 |
| 5 | PT Pakuwon Jati Tbk | PWON | 0,037183418 | 0,014502336 | 0,022681081 |

Sumber: Data Diolah, 2019

**SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data selama 60 bulan dari Januari 2015 s/d Desember 2019, kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Membuktikan suatu penyanggahan pada pernyataan empiris dari penelitian sebelumya yang dilakukan Din Haidiati Topowijono Devi Farah Azizah yang menyatakan bahwa semakin besar risiko yang ditanggung, maka semakin besar pula *return* yang akan didapatkan dari investasi pada sebuah sekuritas sektor perbankan. Ternyata dalam penelitian ini yang objeknya sektor properti dan realestate hasilnya terbalik, dimana semakin tinggi $β\_{i}$ akan memungkinkan $E\left(R\_{i}\right)$ harapan akan pengembalian yang didapat semakin rendah hal ini terlihat di tabel 1.4 dan tabel 1.5.
2. Dari 23 perusahaan yang dianalisa hanya ada 5 perusahaan yang layak dibeli sahamnya untuk saat ini diantaranya : PT PP Properti Tbk, PT Megapolitan Development Tbk, PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, Puradelta Lestari Tbk dan PT Pakuwon Jati Tbk

**DAFTAR PUSTAKA**

**Buku**

Fahmi Irham, 2018. Pengantar Pasar Modal.

Hadi, Nor. 2013. Pasar Modal. Yogyakarta : Graha Ilmu.

Hartono, Jogiyanto. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPFE.

Jones, Charles P., et al. 2009. *Investments Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*. Jakarta : Salemba Empat.

Sugiyono. 2012. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta.

Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.

**Jurnal Ilmiah**

Din Haidiati Topowijono Devi Farah Azizah, 2016. Penelitian “ Penerapan metode capital asset pricing model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 37 No. 2, 119

**Lain-lain**

<https://id.tradingeconomics.com/indonesia/interest-rate>

<https://finance.yahoo.com/>

https://www.wartaekonomi.co.id/read176428/46-perusahaan-properti-peraih-property-award-2018.html

<https://www.bi.go.id/en/moneter/operasi/suku-bunga-sbi/Default.aspx>

https://www.wikipedia.org/