

**ANALISIS CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)  
SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM  
PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

Nurul Azizah \*)

**ABSTRAK**

Pada dasarnya analisis *Capital Asset Pricing Models* (CAPM) merupakan suatu model yang menjelaskan hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham. Analisis *Capital Asset Pricing Models* ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat risiko dan tingkat keuntungan pada perusahaan Food And Beverages. Konsep analisis ini menggunakan harga pasar saham dan harga saham masing-masing perusahaan untuk menghitung tingkat risiko individu dengan menggunakan rumus *beta*. Sedangkan untuk mengetahui tingkat keuntungan harapan yaitu dengan memperhitungkan tingkat keuntungan bebas risiko yang dalam penelitian ini diwakili oleh suku bunga SBI, harga pasar saham, dan hasil perhitungan dari beta itu sendiri. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui besar kecilnya tingkat risiko dan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari investasi saham pada perusahaan Food And Beverages.

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya tingkat keuntungan dan risiko masing-masing saham pada perusahaan Food and Beverage. Dilihat dari hasil perhitungan tingkat keuntungan harapan [E(Ri)] pada tabel 4.34 pada masing-masing perusahaan dapat diketahui risiko saham ( $\beta$ ) pada perusahaan Aqua Golden Mississippi 0,039164; Multi Bintang Indonesia 0,145455; Prasadha Aneka Niaga 0,309755; Tiga Pilar Sejahtera Food 0,043672. Sedangkan tingkat keuntungan harapan pada masing-masing perusahaan memiliki nilai yang negatif (-) atau tidak dapat memberikan keuntungan, yaitu pada perusahaan Ades Waters Indonesia -1,602469; Cahaya Kalbar -0,807502; Davomas Abadi -1,090179; Delta Djakarta -0,084718; Indofood Sukses Makmur -0,817343; Mayora Indah -0,328602; Sekar Laut -0,045792; Siantar Top -0,441328; Ultra Jaya Milk -0,342483. Hal ini disebabkan karena tingkat keuntungan pasar mengalami naik turun dari bulan ke bulan pada periode Desember 2007 sampai Desember 2008. hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Food and Beverage di Indonesia mengalami perkembangan yang bagus, tetapi dengan adanya krisis finansial membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan.

Dari hasil diatas penulis memberikan saran agar calon investor tidak menanamkan uangnya terlebih dahulu karena pada periode tersebut kondisi pasar belum stabil. Sebaiknya investor dapat memilih alternatif lain dalam berinvestasi.

---

\*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

## PENDAHULUAN

Pasar modal dipandang sebagai salah satu cara untuk mempercepat pembangunan di suatu negara, hal ini karena pasar modal merupakan lembaga yang dapat menggalang atau menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Apabila penerahan dana masyarakat melalui lembaga-lembaga keuangan maupun pasar modal sudah dapat berjalan dengan baik, maka dana pembangunan yang bersumber dari luar negeri makin lama makin dikurangi. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal meliputi: prospek dunia usaha dan daya tarik untuk *Go Publik*. Apabila suatu perusahaan semakin *Go Publik* maka para investor juga semakin tertarik untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimum, sedangkan keuntungan bagi perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dana untuk membiayai investasinya dengan menarik dana dari luar. Keputusan yang diambil oleh investor selalu dipengaruhi oleh tingkat risiko (*risk*) dan tingkat kembalian yang diharapkan (*expected return*). Investor yang rasional akan berusaha mendapatkan *expected return* maksimum dengan tingkat risiko minimum. Hal ini untuk menjamin keuntungan atas investasinya, baik berupa *capital gain* maupun *dividen*, maka dari itu dalam melakukan investasi, investor perlu mengidentifikasi saham pada perusahaan yang memiliki prospek kedepannya baik dengan memberikan tingkat keuntungan maksimum dan tingkat risiko tertentu, atau sebaliknya yaitu dengan memberikan tingkat risiko minimum dan tingkat keuntungan tertentu. Untuk dapat membantu investor dalam melakukan analisis, salah satunya dengan menggunakan analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

CAPM merupakan suatu teori yang menjelaskan hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat pengembalian yang digambarkan dalam *security market line* yang menerangkan bahwa tingkat keuntungan harapan ditentukan oleh besarnya risiko sistematis (*beta*). Risiko sistematis adalah risiko *return* suatu saham yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko yang mempengaruhi banyak (semua) perusahaan, sehingga sering disebut dengan risiko pasar. Risiko ini dapat berupa tingkat bunga, keadaan pasar, ataupun tingkat inflasi. Risiko sistematis secara keseluruhan tidak dapat dihindari sebarangpun baiknya seorang investor melakukan diversifikasi. Apabila pasar turun dengan tajam maka banyak saham akan terpengaruh untuk turun dengan tajam, namun intensitas perubahan antara satu saham dengan saham lainnya berbeda. Perbedaan ini disebabkan karena risiko sistematis suatu saham pada dasarnya berbeda-beda. Intensitas risiko sistematis suatu saham dapat diukur dengan menggunakan *beta*.

Dengan melihat pentingnya analisis CAPM bagi investor untuk penentuan investasi di pasar modal, diharapkan analisis CAPM ini membantu investor untuk pengambilan keputusan investasi. Atas dasar uraian diatas maka penulis mengambil judul “ Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai dasar keputusan investasi saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia “.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian diatas maka permasalahan yang diajukan oleh penulis adalah: “Bagaimanakah Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai dasar keputusan investasi saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?”

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai dasar keputusan investasi saham pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **Manfaat Penelitian**

Bagi Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

Agar dapat digunakan sebagai sarana untuk menambah ilmu pengetahuan dalam bidang pasar modal di masa yang akan datang.

Bagi Investor

Sebagai masukan dalam penentuan investasi di pasar modal yang penuh risiko.

## **TELAAH PUSTAKA**

### **Pasar Modal**

#### **Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal sebagai wadah untuk mencari dana bagi perusahaan dan wadah investasi bagi pemodal menyangkut kepentingan berbagai pihak. Pasar modal mempertemukan perusahaan yang memerlukan dana (tambahan modal untuk keperluan usahanya) dengan investor yang menyisihkan dananya untuk usaha yang bersifat produktif.

Pasar Modal secara teoritis didefinisikan sebagai perdagangan investasi keuangan (sekuritas jangka panjang) baik dalam bentuk modal sendiri maupun utang (*bond*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun swasta.

Pengertian Pasar Modal menurut Anoraga (2001: 7) adalah sebagai berikut:

1. Definisi dalam arti luas

Pasar Modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua di bidang keuangan, serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer, dan tidak langsung.

2. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga yang memperdagangkan elemen investasi termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, tabungan, serta deposito berjangka.

3. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah tempat terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memberikan jasa *broker*, *komisioner*, dan para *underwriter*.

Menurut Tandelilin (2001: 13) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa pasar modal berarti tempat yang mempertemukan antara orang atau badan usaha yang membutuhkan modal dengan orang atau badan usaha yang menyediakan dananya untuk diperjualbelikan dalam bentuk surat berharga.

### **Jenis-Jenis Pasar Modal**

Terdapat empat tipe pasar modal menurut Sunariyah (2004: 14) yaitu:

1. **Pasar Perdana**  
Pasar perdana adalah penawaran saham dan perusahaan yang menerbitkan saham (*emiten*) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
2. **Pasar Sekunder**  
Pasar sekunder adalah perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana.
3. **Pasar Ketiga**  
Pasar Ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa. Dalam sistem perdagangan ini pialang dapat bertindak dalam kedudukan sebagai pedagang efek maupun sebagai perantara pedagang.
4. **Pasar Keempat**  
Pasar keempat adalah pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar.

### **Manfaat Pasar Modal**

Keberadaan pasar modal memiliki suatu manfaat. Menurut Darmadji dan Fakhuruddin (2001: 2) adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya *diversifikasi*.
3. Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi *emiten*.
4. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek yang baik.
5. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, *likuiditas*, dan *diversifikasi* investasi.
6. Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan mendorong pemanfaatan *management* profesional.
7. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik,
8. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.

### **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal**

Terdapat lima faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal menurut Husnan (2003: 8), yaitu:

1. *Supply* Sekuritas  
Faktor ini berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2. *Demand* akan sekuritas  
Faktor ini berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.
3. Kondisi politik dan ekonomi  
Faktor ini akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas.
4. Kondisi hukum dan peraturan  
Pembeli sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.
5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

### **Instrumen Pasar Modal**

Instrumen pasar modal menurut Anoraga dan Pakarti (2006: 54) adalah semua surat-surat berharga yang diperdagangkan di bursa. Instrumen yang sudah ada di pasar modal terdiri dari:

1. Saham, yaitu tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas, biasanya jenis saham yang diperdagangkan adalah saham biasa dan saham preferen.
2. Obligasi, yaitu suatu tagihan hutang atau tanggungan pihak yang menerbitkan obligasi tersebut. Pemegang atau pembeli obligasi memperoleh keuntungan berupa tingkat bunga tertentu yang dibayarkan oleh perusahaan yang mengeluarkan obligasi tersebut.
3. Sertifikat, yaitu surat pengganti atau bukti-bukti sementara surat berharga yang ada di bursa efek serta bukti keuntungan dan surat-surat jaminan.

### **Pasar Modal Yang Efisien**

Maksud dari Pasar modal yang efisien adalah bahwa informasi yang tersedia secara luas dan murah untuk para investor dan semua investor yang relevan yang telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut.

Ada beberapa tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar modal menurut Anoraga dan Pakarti (2006: 85) yaitu:

1. *Weak Form*  
Efisiensi pasar terbentuk lemah, mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan atas dasar informasi historis mengenai harga dan pendapatan.
2. *Semi Strong Form*  
Efisiensi pasar terbentuk setengah kuat, berarti para investor tidak dapat memperoleh keuntungan di atas berdasarkan informasi umum yang tersedia. Informasi yang diketahui sekarang ini dipasar telah dimasukkan dalam harga pasar sekarang.
3. *Strong Form*  
Efisiensi pasar terbentuk kuat, mengandung arti bahwa kelebihan pendapatan tidak dapat diperoleh dengan menggunakan setiap sumber informasi tanpa menghiraukan apakah informasi tersedia secara umum atau tidak.

## Saham

### Pengertian Saham

Saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 5), saham adalah tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Tandelilin (2001: 18), saham adalah surat bukti bahwa kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

### Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 6) ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
  - a. Saham Biasa  
Saham biasa, merupakan saham yang menempatkan pemiliknyanya pada posisi paling junior terhadap dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
  - b. Saham Preferen  
Saham preferen, merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

## Investasi

### Pengertian Investasi

Menurut Tandelilin (2001: 3), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Halim (2005: 4), investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Sunariyah (2004: 4), investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapat keuntungan dimasa-masa yang akan datang, sehingga dapat disimpulkan bahwa investasi adalah penempatan uang atau dana yang berupa saham dengan harapan mendapatkan tambahan atau keuntungan tertentu atas nama yang diinvestasikan dalam perdagangan di bursa efek.

### Jenis-Jenis Investasi

Menurut Halim (2005: 4), investasi dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Investasi pada aset-aset finansial (*financial asset*)  
Yaitu, investasi yang dilakukan pada pasar uang maupun pasar modal. Misalnya, pada pasar uang berupa sertifikat deposito, surat berharga. Sedangkan pada pasar modal misalnya berupa saham, obligasi, waran, dan opsi.
2. Investasi pada aset-aset riil (*riil asset*)  
Investasi pada aset riil dapat berbentuk aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan.

## Portofolio

### Pengertian Portofolio

Menurut Sartono (2001: 151), portofolio adalah kombinasi dari berbagai aset, baik berupa aset keuangan atau sekuritas maupun aset riil. Teori portofolio menekankan pada usaha untuk mencari kombinasi investasi optimal yang memberikan tingkat keuntungan atau *rates of return* maksimal pada suatu tingkat resiko tertentu.

### Penilaian portofolio

Dalam penilaian portofolio, ada dua hal yang harus dipertimbangkan sebelum investor mengambil keputusan investasi, yaitu:

#### 1. *Expected Return* (tingkat keuntungan yang diharapkan)

Dalam melakukan investasi, setiap investor harus memilih saham yang efisien, yaitu saham yang memberikan *return* ekspektasi terbesar dengan risiko terkecil dengan tingkat return ekspektasi tertentu. Dalam pemilihan portofolio sebelumnya harus melakukan analisis tentang tingkat keuntungan dan tingkat risiko atas saham.

Tingkat keuntungan portofolio dipengaruhi adanya perubahan harga sekuritas yang membentuk portofolio tersebut. Tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi adalah *dividen* dan *capital gain*.

*Beta* merupakan pengukur pengaruh perubahan pasar terhadap sebuah sekuritas, karena tingkat saham individu berhubungan dengan adanya perubahan harga di pasar modal. Adapun untuk mengukur *beta* individu menurut Sartono (2001: 177) dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\beta_i = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Sedangkan tingkat keuntungan pasar didasarkan pada indeks harga saham gabungan, dan tingkat keuntungan saham didasarkan pada harga penutupan saham.

$$X = R_m = \frac{IHSG(t_1) - IHSG(t_0)}{IHSG(t_0)}$$

$$Y = R_i = \frac{HSi(t_1) - HSi(t_0)}{HSi(t_0)}$$

Keterangan :

X=R<sub>m</sub> = Tingkat Keuntungan Pasar ( R ini didasarkan pada indeks harga saham)

Y=R<sub>i</sub> = Tingkat keuntungan masing-masing perusahaan (R ini didasarkan pada keuntungan saham individu / masing-masing perusahaan)

N = Jumlah Periode yang dianalisis

IHSG (t<sub>1</sub>) = Indeks harga saham gabungan periode sekarang

IHSG (t<sub>0</sub>) = Indeks harga saham gabungan periode yang lalu

HSi (t<sub>1</sub>) = Harga penutupan saham individual periode sekarang

Hsi (t<sub>0</sub>) = Harga penutupan saham individual periode yang lalu

β<sub>i</sub> = Beta atau risiko saham individu

2. *Risk* (risiko)

Didalam pengukuran risiko untuk suatu sekuritas, digunakan *beta* yaitu untuk mengukur risiko sistematis dan suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. *Beta* merupakan suatu pengukur fluktuasi dari return-return suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu.

***Capital Asset Pricing Model* (CAPM)**

**Pengertian *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)**

Kemampuan untuk mengestimasi return dan risiko suatu sekuritas individual merupakan hal yang sangat penting dan diperlukan oleh investor, untuk menyederhanakan pengukuran risiko, dikembangkan suatu model yang disebut *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yaitu suatu model yang menjelaskan tentang keseimbangan antara tingkat risiko yang sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas portofolio.

Tujuan utama penggunaan CAPM adalah untuk menentukan tingkat keuntungan yang minimum yang diisyaratkan dari investasi aset yang berisiko.

**Asumsi-asumsi *Capital Assets Pricing Model* (CAPM)**

Menurut Husnan Pudjiastuti (2004: 101), model CAPM merupakan model yang pertama kali dirumuskan sebelum berbagai asumsi yang mendasarinya dilonggarkan. Dalam hal standard CAPM, asumsi-asumsi yang dipergunakan adalah sebagai berikut:

1. Tidak ada biaya transaksi
2. Investasi sepenuhnya bisa dipecah-pecah
3. Tidak ada pajak penghasilan bagi para pemodal
4. Para pemodal tidak bisa mempengaruhi harga saham dengan tindakan membeli atau menjual saham
5. Para pemodal akan bertindak semata-mata atas pertimbangan *expected value* dan deviasi standar tingkat keuntungan portofolio
6. Para pemodal bisa melakukan *short sales*
7. Terdapat *risk less lending and borrowing rate*, sehingga pemodal bisa menyimpan dan meminjam dengan tingkat bunga yang sama
8. Pemodal mempunyai pengharapan yang homogen
9. Semua aktiva bisa diperjualbelikan

**Ekuilibrium Pasar Modal Dan Portofolio Pasar**

Menurut Jogianto (2003: 342), ekuilibrium pasar terjadi jika harga-harga dan aktiva berada di suatu tingkat yang tidak dapat memberikan insentif lagi untuk melakukan perdagangan spekulatif. Implikasi dan asumsi ekuilibrium ini adalah sebagai berikut:

1. Semua investor akan memilih portofolio pasar, yaitu portofolio yang berisi semua aktiva yang ada di pasar.
2. Portofolio pasar ini merupakan portofolio aktiva berisiko yang optimal, yaitu berada di *efficient frontier* menurut Markowitz.

Portofolio pasar adalah portofolio yang terdiri dari semua kesempatan investasi yang berisiko dan efisien yang berada di *efficient frontier* (*efficient set*), karena serangkaian portofolio tersebut berada dipermukaan portofolio-portofolio lainnya yang tidak efisien. *Efficient frontier* adalah kurva yang menghubungkan efisien portofolio yang memiliki deviasi standar terendah dengan efisiensi portofolio yang memiliki *expected return* tertinggi. Portofolio yang efisien adalah portofolio yang memberikan tingkat keuntungan maksimum dengan tingkat risiko tertentu atau yang memberikan tingkat risiko minimum dengan tingkat keuntungan tertentu.

### **Penurunan Risiko Karena Diversifikasi**

Pembentukan portofolio berangkat dari usaha investasi guna mengurangi risiko. Walaupun kita menambah jumlah jenis saham yang membentuk portofolio, kita selalu dihadapkan pada suatu risiko tertentu. Terdapat dua macam risiko menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004: 102), yaitu:

#### a. Risiko Sistematis (*Systematic risk*)

Risiko sistematis ini disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*), karena fluktuasi ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian kebijaksanaan pajak dan lainnya.

#### b. Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis ini merupakan risiko yang melekat pada investasi perusahaan atau industri yang dapat dihilangkan dengan *diversifikasi*. Risiko ini dapat disebut juga dengan risikom unik atau risiko perusahaan atau risiko *diversifikasi*.

Hal ini sangat penting bagi investor karena dapat meminimalkan risiko tanpa harus mengurangi return yang diterima. Adapun hambatan yang dihadapi dalam *diversifikasi* portofolio ini adalah risiko pasar dan sumber utamanya ketidakpastian harga pasar yang mempengaruhi harga portofolio saham. Sebagai kesimpulan akhir diversifikasi dapat menghilangkan risiko yang sifatnya tidak sistematis akan tetapi masih ada risiko yang tidak dapat dihilangkan oleh diversifikasi ini (risiko pasar) yang menjadi titik relevan dalam perhitungan risiko.

## **PENGURANGAN RISIKO DENGAN DIVERSIFIKASI**

Berdasarkan return yang diharapkan dari investasi saham apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka menurut Halim (2005: 42), risiko dibagi menjadi tiga kelompok, yaitu:

1. Investor pencari risiko (*risk seeker*), adalah investor yang senang menghadapi risiko, apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih tinggi.
2. Investor netral (*risk neutral*),  
Adalah investor yang bersikap fleksibel dan hati-hati dalam pengambilan keputusan investasi karena dia mengharapkan tingkat keseimbangan antara pengembalian dengan setiap kenaikan risiko.

3. Investor anti risiko (*risk averter*)

Adalah investor yang bersikap cenderung mempertimbangkan keputusan investasinya secara matang dan terencana apabila dihadapkan pada dua pilihan investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang sama dengan risiko yang berbeda, maka ia akan lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah.

### Hubungan Risiko Dengan Keuntungan Dalam Lingkup CAPM

Menurut Husnan (2001: 164), pengukuran risiko dalam CAPM yaitu menggunakan *beta* ( $\beta$ ) sebagai pengukur risiko. Investasi yang efisien adalah investasi yang memberikan risiko tertentu dengan tingkat keuntungan yang maksimum atau tingkat keuntungan tertentu dengan risiko yang minimum. Apabila ada dua usulan investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama, tetapi mempunyai risiko yang berbeda, maka investor yang rasional akan memilih investasi yang mempunyai risiko yang lebih kecil.

*Security Market Line* (SML) menunjukkan hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan untuk semua sekuritas, baik yang efisien maupun tidak efisien. SML merupakan penggambaran secara garis dari model CAPM, dimana SML menggambarkan *trade off* antara risiko dengan *expected return* untuk sekuritas individual bisa diidentifikasi sebagai *beta* ( $\beta$ ) saham tersebut.

*Beta* ( $\beta$ ) menentukan besarnya tambahan *expected return* untuk sekuritas individual dengan argumentasi bahwa portofolio yang di *diversifikasikan* dengan sempurna dan risiko yang relevan hanya risiko sistematis yang diukur oleh *beta*.

*Beta* untuk portofolio pasar adalah bernilai 1 ( $\beta_m = \alpha^2 m = 1$ ). Suatu sekuritas yang mempunyai ( $\beta < 1$ ) dikatakan berisiko lebih kecil dari risiko portofolio pasar. Sebaliknya bila mempunyai nilai ( $\beta > 1$ ) dikatakan mempunyai risiko sistematis lebih besar dari risiko pasar. Jika suatu sekuritas mempunyai *beta* sama dengan *beta* portofolio pasar ( $\beta_m = 1$ ), diharapkan sekuritas mempunyai *expected return* yang sama dengan *expected return* portofolio pasar atau  $E(R_m)$ . Hubungan *expected return* dan *beta* dapat digambarkan digaris pasar sekuritas (SML).

### Identifikasi Variabel :

1. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)
2. *Expected Return* [ $E(R_i)$ ]

### Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan faktor-faktor yang sangat membantu didalam komunikasi antara peneliti dengan objek studinya yang merupakan petunjuk bagaimana variabel diukur.

1. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

CAPM merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan antara tingkat risiko ( $\beta$ ) dengan tingkat pengembalian [ $E(R)$ ].

2. *Expected Return* [ $E(R_i)$ ]

*Expected return* merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan atas saham-saham yang diamati dari estimasi berbagai tingkat keuntungan yang mungkin terjadi pada setiap periode dengan mengasumsikan kejadian dimasa mendatang.

### **Prosedur Pengumpulan Data Studi Kepustakaan**

Agar penelitian yang dilakukan oleh penulis dapat berjalan dengan baik, maka diperlukan data-data yang berupa data harga saham penutupan bulanan pada periode yang bersangkutan.

### **Dokumentasi**

Dokumentasi yang dilakukan yaitu dengan cara menyalin harga saham penutupan bulanan pada periode yang bersangkutan.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis penelitian ini dikelompokkan sebagai penelitian deskriptif yaitu, penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan atau menghubungkan dengan variabel yang lain.

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari data sekunder yang dikumpulkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tepatnya pada Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM). Adapun data-data seklunder tersebut meliputi:

#### a. Data Kuantitatif

Dengan cara mengumpulkan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Harga Saham Penutupan dan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

#### b. Data Kualitatif

Yang dikumpulkan antara lain prospektus sebagai gambaran secara umum tentang objek penelitian.

### **Langkah-Langkah Pembahasan**

#### **Menghitung Tingkat Keuntungan Pasar**

Menghitung tingkat keuntungan pasar didasarkan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan rumus:

$$X = R_m = \frac{IHSG(t_1) - IHSG(t_0)}{IHSG(t_0)}$$

Keterangan:

$X=R_m$  = Tingkat Keuntungan Pasar (R ini didasarkan pada indeks harga saham)

$IHSG(t_1)$  = Indeks harga saham gabungan periode sekarang

$IHSG(t_0)$  = Indeks harga saham gabungan periode yang lalu

#### **Menghitung Tingkat Keuntungan Saham Individu**

Menghitung tingkat keuntungan saham individu didasarkan pada Harga Saham Penutupan, dengan rumus :

$$Y = R_i = \frac{HSi(t_1) - HSi(t_0)}{HSi(t_0)}$$

Keterangan :

$Y=R_i$  = Tingkat keuntungan masing-masing perusahaan. (R ini didasarkan pada keuntungan saham individu / masing-masing perusahaan)

$HSi(t_1)$  = Harga penutupan saham individual periode sekarang

$HSi(t_0)$  = Harga penutupan saham individual periode yang lalu

### Menghitung Tingkat Risiko Saham

Setelah menghitung tingkat keuntungan pasar (X) dan tingkat keuntungan saham individual (Y), maka dapat dihitung pula *beta* ( $\beta$ ) atau risiko dari masing-masing saham, yaitu dengan rumus :

$$\beta_i = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{N \sum X^2 - (\sum X)^2}$$

Keterangan;

$\beta_i$  = Beta atau risiko saham

N = Jumlah Periode yang dianalisis

X =  $R_m$  = Tingkat Keuntungan pasar (R ini didasarkan pada indeks harga saham)

Y =  $R_i$  = Tingkat keuntungan masing-masing perusahaan (R ini didasarkan pada keuntungan saham individu / masing-masing perusahaan)

### Menghitung Tingkat Keuntungan Harapan

Tingkat keuntungan harapan dari suatu saham dalam model CAPM yaitu dengan rumus:

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

Keterangan;

E ( $R_i$ ) = Tingkat keuntungan harapan pada saham i

$R_f$  = Tingkat keuntungan bebas risiko (rata-rata SBI)

$R_m$  = Tingkat keuntungan pasar

$\beta_i$  = *Beta* risiko saham individu

### Deskripsi Hasil Penelitian

Dalam analisa ini menggunakan sampel pada Perusahaan Food And Beverage pada bulan Januari 2008 sampai dengan Desember 2008. Adapun daftar perusahaan tampak pada tabel dibawah ini.

#### Daftar Perusahaan Food And Beverage

NO	KODE	EMITEN
1	ADES	Ades Waters Indonesia Tbk
2	AQUA	Aqua Golden Mississipi Tbk
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4	DAVO	Davomas Abadi Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MYOR	Mayora Indah Tbk
8	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
9	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
10	SKBM	Sekar Bumi Tbk
11	SKLT	Sekar Laut Tbk
12	STTP	Siantar Top Tbk
13	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

**Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Nurul Azizah )**

**Laporan Harga Saham Bulanan Perusahaan Food And Beverages Periode Januari 2008 sampai Desember 2008**

Untuk melakukan analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) berikut, digunakan data berupa harga saham penutupan (*Closing Price*) selama periode Januari sampai Desember 2008 dari Bursa Efek Indonesia akan disampaikan pada tabel berikut ini.

**Laporan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Perkembangan kegiatan pasar modal dapat dilihat dari IHSG yang mencerminkan fluktuasi harga saham. Data IHSG dijadikan sebagai dasar mencari tingkat kenaikan indeks pasar.

**Laporan Tingkat Bunga SBI Berjangka Satu Bulanan Pada Bank Indonesia**

Untuk melakukan analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) tingkat keuntungan bebas risiko yang dihitung berdasarkan rata-rata tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) bulanan yang berlaku pada Bank Indonesia periode Januari 2008 sampai Desember 2008.

Data rata-rata tingkat suku bunga SBI dibandingkan dengan resiko investasi yang diwakili indeks harga saham perusahaan Food And Beverages. Jika keuntungan yang dihasilkan dari investasi saham lebih tinggi dibandingkan investasi pada SBI sebaiknya investor memilih investasi saham, sebaliknya jika dari hasil perbandingan tingkat suku bunga SBI lebih tinggi dari investasi saham maka sebaiknya investor memilih investasi pada SBI.

**HARGA SAHAM DAN TINGKAT KEUNTUNGAN PERIODE DESEMBER 2007 – DESEMBER 2008**

Bulan	PT Ades WI Tbk.		PT Aqua GM Tbk.		PT Cahaya Kalbar Tbk.		PT Davomas A. Tbk.		PT Delta Djakarta Tbk.		PT Indofood SMT Tbk.		PT IMayora Indah Tbk.	
	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)
Desember 2007	730	-	129.500	-	800	-	250	-	16.000	-	2.575	-	1.750	-
Januari 2008	590	-0,19178	129.500	0	750	-0,06250	300	0,20000	16.000	0	2.725	0,05825	1.650	-0,05714
Februari 2008	500	-0,15255	129.500	0	730	0,10667	295	-0,01667	16.000	0	2.925	0,07339	1.490	-0,09697
Maret 2008	480	-0,04000	100.000	-0,22779	890	0,07229	275	-0,06779	16.000	0	2.325	-0,02512	1.150	-0,22818
April 2008	445	-0,07292	125.000	0,25000	740	-0,05818	240	-0,12727	18.000	0,12500	2.275	-0,02150	1.140	-0,00869
Mei 2008	780	0,75281	125.000	0	1.350	0,607143	240	0	20.000	0,11111	2.800	0,23076	1.370	0,20175
Juni 2008	1700	1,17949	126.000	0,008	1.900	0,407407	215	-0,10417	22.000	0,10000	2.400	-0,14285	1.340	-0,02189
Juli 2008	630	-0,62941	127.500	0,01191	1.350	-0,28948	180	-0,16279	25.000	0,13636	2.275	-0,05208	1.470	0,09701
Agustus 2008	495	-0,21429	127.500	0	1.200	-0,11111	176	-0,02222	20.000	-0,20000	2.250	-0,01098	1.440	-0,020408
September 2008	375	-0,24243	127.500	0	1.220	0,016667	125	-0,28977	20.500	0,02500	1.960	-0,12888	1.440	0
Oktober 2008	150	-0,60000	127.000	-0,00392	700	-0,426230	51	-0,059200	19.500	-0,048780	1.090	-0,44387	1.190	-0,17361
November 2008	175	0,16667	127.000	0	890	0,271429	51	0	20.000	0,025641	970	-0,11009	1.180	-0,00840
Desember 2008	225	0,28572	127.000	0	700	-0,21349	58	0,137255	20.000	0	930	-0,04123	1.140	-0,03389

**Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Nurul Azizah )**

**HARGA SAHAM DAN TINGKAT KEUNTUNGAN PERIODE DESEMBER 2007 – DESEMBER 2008**

Bulan	PT Muli BI Tbk.		PT Prasada ANTbk.		PT Sekar Bumi Tbk.		PT Sekar Laut Tbk.		PT Siantar Top Tbk.		PT Tiga Pilar SF Tbk.		PT Ultra Jaya MulkTbk.	
	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)	H. Saham	Y(Ri)
Desember 2007	-	-	51	-	450	-	75	-	370	-	750	-	650	-
Januari 2008	-0,05714	0	51	0	450	0	75	0	350	-0,05405	710	-0,05333	475	-0,026923
Februari 2008	-0,09697	-0,09090	51	0	450	0	100	0,33333	340	-0,02857	710	0	470	-0,010526
Maret 2008	-0,22818	0	51	0	450	0	100	0	340	0	680	-0,42225	640	0,361702
April 2008	-0,00869	-0,01000	76	0,49019	45	0	90	0,10000	300	-0,11764	590	-0,13235	820	-0,031250
Mei 2008	0,20175	0,13131	75	-0,01315	450	0	90	0	390	-0,03333	520	-0,11864	700	0,129032
Juni 2008	-0,02189	0,19642	75	0	450	0	90	0	315	0,08620	490	-0,05769	750	0,071429
Juli 2008	0,09701	0	75	0	450	0	90	0	305	-0,03278	510	0,040816	670	-0,106667
Agustus 2008	-0,020408	-0,03134	75	0	450	0	90	0	295	-	540	0,058824	610	-0,089552
September 2008	0	-0,02927	100	0,33333	450	0	90	0	200	0,032203	500	-0,074074	690	0,131148
Oktober 2008	-0,17361	-0,01587	100	0	450	0	90	0	150	0,250000	480	-0,040000	620	-0,101449
November 2008	-0,00840	0	100	0	450	0	90	0	150	0	405	-0,156250	650	0,048387
Desember 2008	-0,03389	-0,02061	100	0	450	0	90	0	150	0	425	0,049383	800	0,230769

**Menghitung Tingkat Risiko Saham Individu**

Setelah tingkat keuntungan pasar (X) dan tingkat keuntungan saham individu (Y) telah diketahui maka dapat dihitung pula tingkat risiko saham dari masing-masing perusahaan untuk mengetahui besar kecilnya tingkat risiko perusahaan tersebut, maka dapat dihitung dengan rumus *beta* sebagai berikut:

**TINGKAT KEUNTUNGAN HARGA SAHAM DAN PERUBAHAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE DESEMBER 2007 – DESEMBER 2008**

Bulan	PT Ades WI Tbk.				PT. Aqua GM Tbk.				PT. Cahaya Kalbar Tbk.			
	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY
Desember 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Januari 2008	-0,024974	-0,191781	0,000624	0,004790	-0,024974	0	0,000624	0	-0,024974	-0,062500	0,000624	0,001561
Februari 2008	0,016694	-0,152542	0,000279	-0,002547	0,016694	0	0,000279	0	0,016694	0,106667	0,000279	0,001781
Maret 2008	-0,100900	-0,04	0,010181	0,004036	-0,100900	-0,227799	0,010181	0,022298	-0,100900	0,072289	0,010181	-0,007294
April 2008	-0,058343	-0,072917	0,003404	0,004254	-0,058343	0,250000	0,003404	-0,014586	-0,058343	-0,056180	0,003404	0,003278
Mei 2008	0,060678	0,752809	0,003682	0,045679	0,060678	0	0,003682	0	0,060678	0,607143	0,003682	0,036840
Juni 2008	-0,038965	1,179487	0,001518	-0,045959	-0,038965	0,008	0,001518	-0,000312	-0,038965	0,407407	0,001518	-0,015875
Juli 2008	-0,018985	-0,0629412	0,000360	0,011950	-0,018985	0,011905	0,000360	-0,000226	-0,018985	-0,289474	0,000360	0,005496
Agustus 2008	-0,060128	-0,214286	0,003615	0,12885	-0,060128	0	0,003615	0	-0,06128	-0,111111	0,003615	0,006681
September 2008	-0,153945	-0,242424	0,023699	0,037320	-0,153945	0	0,023699	0	-0,153945	0,016667	0,023699	-0,002566
Oktober 2008	-0,314216	-0,60	0,098732	0,188530	-0,314216	-0,003922	0,098732	0,001232	-0,314216	-0,426230	0,098732	0,133928
November 2008	-0,012066	0,166667	0,000146	-0,002011	-0,012066	0	0,000146	0	-0,012066	0,271429	0,000146	-0,003275
Desember 2008	0,091714	0,285714	0,008411	0,026204	0,091714	0	0,008411	0	0,091714	-0,213483	0,008411	-0,019579
Σ	-0,613436	0,241315	0,154651	0,285131	-0,613436	0,038184	0,154651	0,008406	-0,613436	0,322624	0,154651	0,140976

**Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Nurul Azizah )**

**TINGKAT KEUNTUNGAN HARGA SAHAM DAN PERUBAHAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE DESEMBER 2007 – DESEMBER 2008**

Bulan	PT Dovamas A. Tbk.				PT. Delta Jakarta Tbk.				PT. Indofood SM Tbk.			
	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY
Desember 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Januari 2008	-0,024974	0,200000	0,000624	-0,004995	-0,024974	0	0,000624	0	-0,024974	0,058252	0,000624	-0,001455
Februari 2008	0,016694	-0,016667	0,000279	-0,000278	0,016694	0	0,000279	0	0,016694	0,073394	0,000279	0,001225
Maret 2008	-0,100900	-0,067797	0,010181	0,006841	-0,100900	0	0,010181	0	-0,100900	-0,205128	0,010181	0,020697
April 2008	-0,058343	-0,127273	0,003404	0,007425	-0,058343	0,125000	0,003404	-0,007293	-0,058343	-0,021505	0,003404	0,001255
Mei 2008	0,060678	0	0,003682	0	0,060678	0,111111	0,003682	0,006742	0,060678	0,230769	0,003682	0,014003
Juni 2008	-0,038965	-0,104167	0,001518	0,004059	-0,038965	0,100000	0,001518	-0,003897	-0,038965	-0,142857	0,001518	0,005566
Juli 2008	-0,018985	-0,162791	0,000360	0,003091	-0,018985	0,136364	0,000360	-0,002589	-0,018985	-0,052083	0,000360	0,000989
Agustus 2008	-0,060128	-0,022222	0,003615	0,001336	-0,060128	-0,200000	0,003615	0,012026	-0,060128	-0,010989	0,003615	0,000661
September 2008	-0,153945	-0,289773	0,023699	0,044609	-0,153945	0,025000	0,023699	-0,003849	-0,153945	-0,128889	0,023699	0,019842
Oktober 2008	-0,314216	-0,592000	0,098732	0,186016	-0,314216	-0,048780	0,098732	0,015327	-0,314216	-0,443878	0,098732	0,139474
November 2008	-0,012066	0	0,000146	0	-0,012066	0,025641	0,000146	-0,000309	-0,012066	-0,110092	0,000146	0,001328
Desember 2008	0,091714	0,137255	0,008411	0,012588	0,091714	0	0,008411	0	0,091714	-0,041237	0,008411	-0,003782
Σ	-0,613436	-1,045435	0,154651	0,260692	-0,613436	0,274336	0,154651	0,016158	-0,613436	-0,794243	0,154651	0,199803

**TINGKAT KEUNTUNGAN HARGA SAHAM DAN PERUBAHAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE DESEMBER 2007 – DESEMBER 2008**

Bulan	PT Mayora Indah Tbk.				PT. Multi BI Tbk.				PT. Prasida AN Tbk.			
	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY
Desember 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Januari 2008	-0,024974	-0,057143	0,000624	0,001427	-0,024974	0	0,000624	0	-0,024974	0	0,000624	0
Februari 2008	0,016694	-0,096970	0,000279	-0,001619	0,016694	-0,090909	0,000279	-0,001518	0,016694	0	0,000279	0
Maret 2008	-0,100900	-0,228188	0,010181	0,023024	-0,100900	0	0,010181	0	-0,100900	0	0,010181	0
April 2008	-0,058343	-0,008696	0,003404	0,000507	-0,058343	-0,010000	0,003404	0,000583	-0,058343	0,490196	0,003404	-0,028600
Mei 2008	0,060678	0,201754	0,003682	0,012242	0,060678	0,131313	0,003682	0,007968	0,060678	-0,013158	0,003682	-0,000798
Juni 2008	-0,038965	-0,021898	0,001518	0,000853	-0,038965	0,196429	0,001518	-0,007654	-0,038965	0	0,001518	0
Juli 2008	-0,018985	0,097015	0,000360	0,001842	-0,018985	0	0,000360	0	-0,018985	0	0,000360	0
Agustus 2008	-0,060128	-0,020408	0,003615	0,001227	-0,060128	-0,031343	0,003615	0,001885	-0,060128	0	0,003615	0
September 2008	-0,153945	0	0,023699	0	-0,153945	-0,029276	0,023699	0,004507	-0,153945	0,333333	0,023699	-0,051315
Oktober 2008	-0,314216	-0,173611	0,098732	0,054551	-0,314216	-0,015873	0,098732	0,004988	-0,314216	0	0,098732	0
November 2008	-0,012066	-0,008403	0,000146	0,000101	-0,012066	0	0,000146	0	-0,012066	0	0,000146	0
Desember 2008	0,091714	-0,033898	0,008411	-0,003109	0,091714	-0,201613	0,008411	-0,018491	0,091714	0	0,008411	0
Σ	-0,613436	-0,350446	0,154651	0,091046	-0,613436	-0,051272	0,154651	-0,007732	-0,613436	0,810371	0,154651	-0,080713

**Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Nurul Azizah )**

**HARGA SAHAM DAN TINGKAT KEUNTUNGAN PERIODE DESEMBER 2007 – DESEMBER 2008**

Bulan	PT Sekar Laut Tbk.				PT. Siantar Top Tbk.				PT. Tiga Pilar SF Tbk.			
	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY
Desember 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Januari 2008	-0,024974	0	0,000624	0	-0,024974	-0,054054	0,000624	0,001350	-0,024974	-0,053333	0,000624	0,001332
Februari 2008	0,016694	0,333333	0,000279	0,005565	0,016694	-0,028571	0,000279	-0,000477	0,016694	0	0,000279	0
Maret 2008	-0,100900	0	0,010181	0	-0,100900	0	0,010181	0	-0,100900	-0,042254	0,010181	0,004263
April 2008	-0,058343	-0,100000	0,003404	0,005834	-0,058343	-0,117647	0,003404	0,006864	-0,058343	-0,132353	0,003404	0,007722
Mei 2008	0,060678	0	0,003682	0	0,060678	-0,033333	0,003682	-0,002023	0,060678	-0,118644	0,003682	-0,00720
Juni 2008	-0,038965	0	0,001518	0	-0,038965	0,086207	0,001518	-0,003359	-0,038965	-0,057692	0,001518	0,002248
Juli 2008	-0,018985	0	0,00360	0	-0,018985	-0,031746	0,000360	0,000603	-0,018985	0,040816	0,000360	-0,000775
Agustus 2008	-0,060128	0	0,003615	0	-0,060128	-0,032787	0,003615	0,001971	-0,060128	0,058824	0,003615	-0,003537
September 2008	-0,153945	0	0,023699	0	-0,153945	-0,322034	0,023699	0,049576	-0,153945	-0,074074	0,023699	0,011403
Oktober 2008	-0,314216	0	0,098732	0	-0,314216	-0,250000	0,098732	0,078554	-0,314216	-0,040000	0,098732	0,012569
November 2008	-0,012066	0	0,000146	0	-0,012066	0	0,000146	0	-0,012066	-0,156250	0,000146	0,001885
Desember 2008	0,091714	0	0,008411	0	0,091714	0	0,008411	0	0,091714	0,049383	0,008411	0,004529
$\Sigma$	-0,613436	0,233333	0,154651	0,011399	-0,613436	-0,783965	0,154651	0,133059	-0,613436	-0,525577	0,154651	0,034439

**HASIL PERHITUNGAN BETA SAHAM INDIVIDU PADA MASING-MASING PERUSAHAAN**

Bulan	PT Ultra Jaya MilkTbk.			
	X (Rm)	Y (Ri)	X <sup>2</sup>	XY
Desember 2007	-	-	-	-
Januari 2008	-0,024974	-0,269231	0,000624	0,006724
Februari 2008	0,016694	-0,010526	0,000279	-0,000176
Maret 2008	-0,100900	0,361702	0,010181	-0,036496
April 2008	-0,058343	-0,031250	0,003404	0,001823
Mei 2008	0,060678	0,129032	0,003682	0,007829
Juni 2008	-0,038965	0,071429	0,001518	-0,002783
Juli 2008	-0,018985	-0,106667	0,000360	0,002025
Agustus 2008	-0,060128	-0,089552	0,003615	0,005385
September 2008	-0,153945	0,131148	0,023699	0,020190
Oktober 2008	-0,314216	-0,101449	0,098732	0,031877
November 2008	-0,012066	0,04387	0,000146	-0,000584
Desember 2008	0,091714	0,230769	0,008411	0,021165
$\Sigma$	-0,613436	0,363792	0,154651	0,056979

NO	EMITEN	$\beta_i$
1	Ades Waters Indonesia Tbk	2,412696
2	Aqua Golden Mississipi Tbk	0,067851
3	Cahaya Kalbar Tbk	1,277196
4	Davomas Abadi Tbk	1,680961
5	Delta Djakarta Tbk	0,244800
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,291253
7	Mayora Indah Tbk	0,0593154
8	Multi Bintang Indonesia Tbk	-0,083971
9	Prasidha Aneka Niaga Tbk	-0,318650
10	Sekar Bumi Tbk	-
11	Sekar Laut Tbk	0,189200
12	Siantar Top Tbk	0,754167
13	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	0,061412
14	Ultra Jaya Milk Tbk	0,612981

Sumber: Data diolah Penulis

**Menghitung Tingkat Keuntungan Harapan [E(Ri)]**

Setelah besar kecilnya beta telah diketahui maka dapat dihitung tingkat keuntungan pada masing-masing perusahaan. Salah satu contoh perhitungan Tingkat Keuntungan Harapan yang diambil pada perusahaan Ades Waters Indonesia, yaitu:

**Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( Nurul Azizah )**

$$\begin{aligned}
 E(R_i) &= R_f + (R_m - R_f) \beta_i \\
 &= 0,086667 + (-0,613436 - 0,086154) \times 2,412696 \\
 &= 0,086667 + (-0,699590) \times 2,412696 \\
 &= 0,086667 + (-1,687898) \\
 &= -1,602469
 \end{aligned}$$

**PERHITUNGAN TINGKAT KEUNTUNGAN HARAPAN PADA MASING-MASING PERUSAHAAN**

No.	Nama Perusahaan	$\beta_i$	$R_f$	$R_m$	$(R_m - R_f)$	$\frac{\beta_i}{(R_m - R_f)}$	$E(R_i)$
1	PT. Ades Water Indonesia Tbk	2,412696	0,086667	-0,613436	-0,700103	-1,689136	-1,602469
2	PT. Aqua Golden Mississippi Tbk	0,067851	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,047503	0,039164
3	PT. Cahaya Kalbar Tbk	1,277196	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,894169	-0,807502
4	PT. Davomas Abadi Tbk	1,680961	0,086667	-0,613436	-0,700103	-1,176846	-1,090179
5	PT. Delta Djakarta Tbk	0,244800	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,171385	-0,084718
6	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	1,291253	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,904010	-0,817343
7	PT. Mayora Indah Tbk	0,0593154	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,415269	-0,328602
8	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	-0,083971	0,086667	-0,613436	-0,700103	0,058788	0,145455
9	PT. Prasihda Aneka Niaga Tbk	-0,318650	0,086667	-0,613436	-0,700103	0,223088	0,309755
10	PT. Sekar Bumi Tbk	-	-	-	-	-	-
11	PT. Sekar Laut Tbk	0,189200	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,132459	-0,045792
12	PT. Siantar Top Tbk	0,754167	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,527995	-0,441328
13	PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk	0,061412	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,042995	0,043672
14	PT. Ultra Jaya Milk Tbk	0,612981	0,086667	-0,613436	-0,700103	-0,429150	-0,342483

**Analisis Kualitatif**

Dari hasil perhitungan yang dilakukan dengan menggunakan analisa *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), maka dapat diketahui besar kecilnya tingkat keuntungan dari risiko masing-masing saham pada perusahaan Food and Beverages. Dilihat dari hasil perhitungan tingkat keuntungan harpaan [E(Ri)] pada tabel 4.34 pada masing-masing perusahaan dapat diketahui risiko saham (i) pada perusahaan Aqua Golden Missisipi 0,039164; Multi Bintang Indonesia 0,145455; Prasihda Aneka Niaga 0,309755; Tiga Pilar Sejahtera Food 0,043672. Sedangkan tingkat keuntungan harapan pada masing-masing perusahaan memiliki nilai yang negatif (-) atau tidak dapat memberikan keuntungan, yaitu pada perusahaan Ades Waters Indonesia -1,602469; Cahaya Kalbar -0,807502; Davomas Abadi -1,090179; Delta Djakarta -0,084718; Indofood Sukses Makmur -0,817373; Mayora Indah -0,328602; Sekar Laut -0,045792; Siantar Top -0,441328; Ultra Jaya Milk -0,342483. Hal ini disebabkan karena tingkat keuntungan pasar mengalami naik turun dari bulan ke bulan pada periode Desember 2007 sampai Desember 2008. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Food and Beverage di Indonesia mengalami perkembangan yang bagus, tetapi dengan adanya krisis finansial membuat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan.

Pernyataan ini dapat kita lihat pada tabel 4.5 yang menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode tersebut lebih banyak mengalami penurunan daripada kenaikannya, yaitu pada bulan Mei 2008 mengalami penurunan harga pasar terus menerus sehingga tingkat keuntungan pasar (Rm) yang dihasilkan

memiliki nilai yang negatif (-). Tingkat keuntungan yang negatif dipengaruhi dari adanya ketidakstabilan pada kondisi pasar. Hal ini dapat kita ketahui beberapa bulan yang lalu terjadi krisis yang dahsyat di Amerika Serikat (AS) yang berimbas ke seluruh dunia termasuk di Indonesia. Dampak dari krisis finansial yang terjadi di Amerika Serikat (AS) itu secara rasional dampaknya terhadap ekonomi Indonesia sangat kecil, karena tidak ada uang Indonesia yang ditanam di dalam saham-saham. Amerika Serikat yang sekarang nilainya mengalami kemerosotan atau musnah. Hanya milik orang-orang Indonesia kaya dan superkaya yang tertanam dalam saham-saham perusahaan yang ada di Amerika Serikat. Dampak dari krisis finansial di Amerika Serikat terhadap Indonesia tersebut lebih terasa pada kondisi pasar modalnya.

Dampak riil yang dirasakan Indonesia akibat krisis finansial di Amerika Serikat adalah dijualnya saham-saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh para investor asing untuk menyelamatkan uang mereka di pasar saham, hal tersebut menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan. Selain itu uang rupiah hasil dari penjualan saham tersebut dibeli dolar, yang mengakibatkan nilai tukar rupiah semakin melemah (turun) atau mengalami kemerosotan yang tajam atas IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengharuskan pemerintah untuk menghentikan kegiatan di pasar modal selama beberapa hari agar pasar saham tidak semakin hancur.

Dari uraian di atas dapat kita ketahui bahwa pada periode Desember 2007 sampai Desember 2008, kondisi pasar modal tidak stabil karena dampak dari krisis finansial yang ada di Amerika Serikat. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebaiknya investor menahan terlebih dahulu yang akan diinvestasikan karena kondisi pasar pada periode tersebut belum stabil. Sedangkan bagi investor yang sudah terlanjur menginvestasikan uangnya dalam bentuk saham, lebih baik jangan menjual atau membeli saham tersebut karena investor tidak hanya mengharapkan keuntungan dari investasi saham saja tetapi investor juga dapat mengharapkan keuntungan dari perusahaan yaitu berupa dividen. Selain itu, bagi calon investor juga dapat menginvestasikan uangnya dalam bentuk investasi yang lain.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka penulis pada bab ini menyimpulkan sebagai berikut :

- a. Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan salah satu alat yang dapat membantu investor untuk menilai besar kecilnya tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) saham, sehingga memberikan gambaran bagi investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi agar tidak salah dalam menginvestasikan uangnya.
- b. Semakin besar betanya semakin besar pula tingkat keuntungan harapan dari investasi tersebut. Dalam analisis CAPM ini, investor dapat mengidentifikasi investasi yang aman dan menguntungkan.

- c. Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan oleh penulis menunjukkan bahwa tingkat Keuntungan Harapan dari masing-masing saham memiliki nilai yang negatif atau tidak memberikan keuntungan yaitu pada perusahaan Ades Waters Indonesia -1,602469, Cahaya Kalbar -0,807502, Davomas Abadi -1,090179, Delta Djakarta -0,084718, Indofood Sukses Makmur -0,817343, Mayora Indah -0,328602, Sekar Laut -0,045792, Siantar Top -0,441328, Ultra Jaya Milk -0,342483. Hal ini disebabkan karena dampak dari adanya krisis finansial yang mengakibatkan tingkat keuntungan pasar pada periode tersebut banyak mengalami penurunan sehingga memiliki nilai yang negatif.
- d. Keputusan investasi saham yang diambil oleh Perusahaan Food And Beverages yang memiliki tingkat keuntungan harapan terbesar adalah PT. Prasadha Aneka Niaga sebesar 0,309755; PT. Multi Bintang Indonesia 0,145455; PT. Tiga Pilar Sejahtera 0,043672; dan PT. Aqua Golden Mississippi 0,039164.

### **Saran**

Dari pembahasan yang telah dikemukakan, adapun saran-saran yang dapat penulis berikan kepada para investor antara lain:

1. Dilihat dari hasil perhitungan menurut Analisis *Capital Asset Pricing Models* (CAPM), maka dapat di sarankan untuk invesator agar menahan terlebih dahulu dalam menginvestasikan uangnya karena kondisi pasar belum stabil pada periode tersebut, sambil menunggu pulihnya kondisi pasar. Disamping itu investor akan punya harapan untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen, sedangkan untuk calon investor cari alternatif investasi yang lain.
2. Sebaiknya setiap investor atau calon investor sebelum melakukan kegiatan investasi perlu mengetahui terlebih dahulu tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterimanya dari suatu saham di masa yang akan datang dijadikan sebagai pertimbangan sehingga investor tidak salah dalam menginvestasikaan uangnya.
3. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh penulis, dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi investor dalam berinvestasi.berdasarkan perhitungan Tingkat Keuntungan Harapan pada masing-masing perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan harapan terbesar yaitu PT Prasadha Aneka Niaga Tbk 0.309755; PT Multi Bintang Indonesia Tbk 0,145455; PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk 0,043672; Dan PT Aqua Golden Mississippi 0,039164.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2006. Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. Pasar Modal Di Indonesia. Edisi Ke Dua. Jakarta: PT Salemba Empat.”
- Husnan, Suad. 2003. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga. Yogyakarta: YKPN.
- Enny Pudjiastuti. 2004. Dasar-dasar Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: AMP. YKPN.
- Jogiyanto. 2003. Teori Portifolio dan Analisis Investasi. Edisi Ke Tiga. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono. R. Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sharpe, F William, Gordon J. Alexander, Jeffery V. Bailey. 2005. Investasi. Penerjemah: Pristina Hermastuti. Jilid 1. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Sunariyah. 2004. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin. Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. BPFEYogyakarta: