

**ANALISIS RISIKO DAN PENGEMBALIAN DALAM INVESTASI SAHAM
STUDI KASUS PADA SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* DAN
TABACCO MANUFACTURE PERIODE 2019-2022**

**Ely Apriani^{1*}, M. Ikhwan Maulana Haeruddin², Anwar Rauf³,
Muhammad Ichwan Musa⁴, Andi Mustika Amin⁵**

¹⁻⁵ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Negeri Makassar, Makassar, Indonesia

E-mail: ¹⁾ elyy214@gmail.com, ²⁾ ikhwan.maulana@unm.ac.id, ³⁾ anwar@unm.ac.id,
⁴⁾ m.ichwan.musa@unm.ac.id, ⁵⁾ andimustikaamin@unm.ac.id

Abstract

This study aims to classify the value of shares that have high or low risk and return in stock investment in each company using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method so that it is easier for investors to make the right investment decisions in the Food and Beverages and Tobacco Manufacture sub-sectors. 2019-2022. The population in this research is shares in the Food and Beverages sub-sector and Tobacco Manufacture for the 2019-2022 period using a purposive sampling technique. Data collection techniques using documentation and literature study. The data analysis used in this study is data processing in the Microsoft Excel 2016 application program to classify investment decisions using the Capital Asset Pricing (CAPM) method. The results of the study show that the analysis of stock diversification using the Capital Asset Pricing Model shows that the food and beverages sub-sector has 20 samples and the Tobacco Manufacture sub-sector has 3 consistent stock samples during the 2019-2022 period. After analyzing the data, the results obtained in the Food and Beverages Sub Sector have 20 companies, there are 17 stocks that are classified as linear between risk and return, namely: AISA, ALTO, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, BREAD, SKBM, SKLT, STTP, and ULTJ. Meanwhile, in the Tobacco Manufacture sub-sector, which has 3 companies, there are 2 stocks that are classified as linear between risk and return, namely: GGRM and RMB.A.

Keywords: *Capital Asset Pricing Model, Food & Beverages, Investment, Tobacco Manufacture*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengklasifikasikan nilai saham yang memiliki risiko dan pengembalian dalam investasi saham yang tinggi atau rendah pada tiap perusahaan dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sehingga memudahkan investor membuat keputusan investasi yang tepat pada sub sektor *Food and Beverages* dan *Tabacco Manufacture* Periode 2019-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah saham sub Sektor *Food and Beverages* dan *Tabacco Manufacture* Periode 2019-2022 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan yaitu dokumentasi dan studi kepustakaan. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah olah data pada program aplikasi *Microsoft Excel* 2016 untuk mengklasifikasikan keputusan investasi dari metode *Capital Asset Pricing* (CAPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis diversifikasi saham dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* bahwa sub sektor *food & beverages* memiliki 20 sampel dan sub sektor *Tabacco Manufacture* 3 sampel saham yang konsisten selama periode 2019-2022. Setelah analisis data diperoleh hasil pada Sub Sektor *Food and Beverages* memiliki 20 perusahaan terdapat 17 saham

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar

Ely Apriani

*E-mail: elyy214@gmail.com

yang tergolong linear antara risiko dan pengembalian, yakni: saham AISA, ALTO, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTJ. Sedangkan Pada Sub sektor *Tabacco Manufacture* yang memiliki 3 perusahaan terdapat 2 saham yang tergolong linear antara risiko dan pengembalian, yakni: GGRM, dan RMBA.

Kata kunci: *Capital Asset Pricing Model, Food and Beverages, Investasi, Tabacco Manufacture*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana ataupun sumber daya lainnya yang akan dilakukan, dan bertujuan untuk memperoleh sejumlah laba di masa yang akan datang. Investasi memberikan andil dalam pengembangan sebuah usaha yang dijalankan (Halim, 2005). Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan laba yang besar dari yang apa yang telah diinvestasikan. Kegiatan ini dapat dibedakan menjadi dua bentuk investasi dalam bentuk riil (*Real Assets*) dan investasi dalam bentuk surat berharga/sekuritas (*Financl Assets*). Investasi aset riil merupakan investasi yang berbentuk aktiva dengan wujud fisik. Sementara investasi finansial merupakan suatu bentuk surat berharga atau sekuritas yang dilakukan di pasar uang dan di pasar modal.

Pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek serta tempat bertemunya perusahaan emiten yang sedang membutuhkan dana dan para investor yang ingin menanamkan dana (investasi). Pasar modal dalam berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk utang maupun modal, intrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal yakni investasi saham, obligasi, reksa dana, surat utang serta instrumen derivatif maupun instrumen-instrumen lainnya (R Ang, 1997). Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bahwa bukti hak kepemilikan perusahaan serta pemegang saham memiliki hak yang lain dari penghasilan dan aktiva perusahaan. Pasar modal yang bertanggungjawab atas jula-beli surat berharga adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah tempat bagi pelaku saham dalam memperjual belikan saham atau efek yang mereka miliki. Perusahaan yang terdaftar dan menjual sahamnya di BEI adalah perusahaan yang *Go Public* atau perusahaan terbuka. Saham-saham yang sudah terdaftar di BEI akan tercantum pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan pengembalian, dan melihat faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Pengembalian adalah suatu faktor motivasi investor berinvestasi serta imbalan atas keberanian investor menanggung faktor risiko

investasi yang dilakukan. Risiko dalam berinvestasi tidak dapat hapuskam tetapi dapat diminimalisir dengan cara diversifikasi. Diversifikasi adalah suatu cara meminimalisir risiko dengan cara menggabungkan sekuritas yang berbeda dalam investasi atau dapat disebut dengan membentuk portofolio.

Pembentukan portofolio optimal dapat dilakukan dengan berbagai cara untuk menganalisis tingkat risiko dan pengembalian investasi saham, di antaranya terdapat Model Markowitz, *Single Index Model*, dan *Capital Asset Pricing Model*. Model Markowitz adalah model yang hanya mempertimbangkan hubungan antara ekspektasi *return* dan risiko dan tidak mempertimbangkan aktiva bebas risiko. Maka, model ini disebut juga dengan *mean-variance model*. *Mean* artinya *expected return* yang dihitung dengan tingkat rata-rata, dan *variance* adalah pengukur tingkat risiko (Hartono, 2017).

Penelitian ini memilih *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai alat bantu dalam menilai risk dan memperkirakan *market return* dari 75 sampel investasi saham yang ditanamkan sebab CAPM ini lebih mudah dan cepat dalam mnghitung dan menguji semua alternative yang mungkin dan membantu para investor memastikan tingkat *market return* yang lebih baik. CAPM tidak sama dengan model lainnya, CAPM dapat diterapkan pada segala bisnis sehingga *Capital Asset Pricing Model* adalah sebuah opsi model yang alternatif ideal dilakukan dalam menganalisis risiko dan pengembalian saham.

Saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasikan menjadi 9 sektor, di antaranya adalah pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, industri konsumsi, properti dan *real estate*, industri infrastruktur, industri keuangan, industri perdagangan. Industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia terbagi jadi 4 sektor, yaitu Sub sektor, *Food and Staples Retailing*, *food and beverages*, *tabacco manufacture*, dan *Nondurable Household Products*. Pada penelitian ini menganalisis sub sektor *food and beverages* dan yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman dan memiliki persaingan bisnis berkembang begitu begitu pesat.

Tabel 1. Kapitalisasi Pasar

SUB SEKTOR	2019	2020	2021	2022
<i>Food and Staples Retailing</i>	44,318	56,498	88,724	145,337
<i>Food and Beverages</i>	360,524	345,509	596,397	670,304
<i>Tabaco Manufacture</i>	361,056	268,068	183,419	145,049
<i>Nondurable Household Products</i>	4,767	7,120	170,974	192,140

Sumber : <https://www.idx.co.id>, 2023

Pada tabel 1 terkait kapitalisasi pasar sub sektor *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan gambaran bahwa sektor *food and beverages* memiliki kapitalisasi pasar yang besar di antara sub sektor dan kapitalisasi pasar tertinggi kedua sub sektor *Tabacco Manufacture*. Kapitalisasi pasar adalah suatu penilaian atas pasar yang diterbitkan oleh emiten. Para investor tertarik pada saham yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dalam melaksanakan investasi saham jangka panjang karena kemampuan perkembangan yang luar biasa memiliki efek yang rendah dan pembagian devidennya. Kapitalisasi pasar yang besar memiliki peminat yang banyak sehingga harga saham yang relatif besar membagikan *return* saham yang besar. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penting untuk dilakukan penelitian dengan judul “Analisis Risiko Dan Pengembalian Dalam Investasi Saham Studi Kasus Pada Sub Sektor *Food and Beverages* dan *Tabacco Manufacture* Periode 2019-2022”.

TINJAUAN PUSTAKA

Investasi

Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset pada periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi di masa mendatang. Tujuan Investasi adalah untuk memenuhi kebutuhan serta keinginan masyarakat, baik secara individu ataupun kelompok sehingga negara memerlukan adanya investasi.

Portofolio

Menurut (Fakhrudin, 2008) menyatakan bahwa : Portofolio merupakan kumpulan surat berharga dari beberapa jenis yang dimiliki seseorang/pihak atau yang dikelola oleh suatu reksa dana. Portofolio identik dengan suatu proses diverifikasi upaya untuk menyebar risiko. Penelitian Terdaulu

Saham

Saham adalah salah satu instrumen pasar keuangan yang paling terkenal. Menerbitkan saham adalah salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan dalam melakukan pendanaan perusahaan. Saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor sebab saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Risiko Saham

Risiko merupakan ketidakpastian atas investasi yang akan diperoleh, hal tersebut disebabkan oleh perbedaan antara return aktual yang diterima dengan *return* harapan. Risiko dapat dibedakan menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

Return Saham

Menurut (Mishkin & Eakins, 2009) “*Investor can earn a return from stock in one of two ways. Either the price of the stock rises over time or the firm pays the stockholder dividends*”. (h. 259). Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut *return* atas investasi.

Capital Asset Pricing Model

CAPM merupakan metode atau cara yang dikembangkan untuk setiap investor atau pebisnis dapat membuat perkiraan kondisi keseimbangan dari risiko yang terdapat di dalam setiap aset seimbang. CAPM dapat menjelaskan keterkaitan risiko dengan *return* yang memang diperlukan oleh perusahaan. CAPM sebagai suatu metode keseimbangan harga aset modal.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif merupakan penelitian yang berfungsi untuk membuat deskriptif mengenai nilai variabel mandiri dalam bentuk jumlah yang dituangkan untuk menerangkan suatu kejelasan dari angka-angka. Desain penelitian yang digunakan untuk menggambarkan dalam pengambilan suatu keputusan investasi dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Populasi pada penelitian ini adalah industri *consumer good* pada sub sektor *food and beverage* dan *tabacco manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022, dan metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk *consumer goods* sub sektor *food and beverages* dan *Tabacco Manufacture* yang *go public* dan berturut-turut mengeluarkan laporan keuangan yang lengkap, jelas dan mempublikasikan laporan keuangannya serta perusahaan tersebut memiliki laporan/catatan data harga saham pada tahun 2019 sampai 2022. Sehingga sampel pada penelitian ini terdapat 20 sampel pada sub sektor *Food and Beverages* dan 3 sampel pada sub sektor *Tabacco Manufacture*. Pada penelitian ini yang menjadi objek adalah risiko dan pengembalian berdasarkan konsep penelitian yang digunakan adalah metode CAPM dalam investasi saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menghitung tingkat keuntungan/kerugian (*Capital gain/loss*) (R) untuk menentukan nilai R

Dengan menggunakan harga saham dan data dividen diperoleh hasil perhitungan *return* saham selama tahun 2019-2022. Setelah diketahui *return* individual 20 emiten pada sub sektor

food and beverages dan 3 emiten pada *tabacco manufacture* selama periode tahun 2019-2022, kemudian diambil rata-rata return tiap saham.

Tabel 2. Return saham Individual Saham Tahunan *Food and Beverages*

No	Kode	Ri	No	Kode	Ri
1	ADES	-0.0186	11	INDF	0.0000
2	AISA	0.0048	12	MLBI	-0.0092
3	ALTO	-0.0351	13	MYOR	0.0018
4	CAMP	0.0058	14	PANI	0.1560
5	CEKA	0.0128	15	PSDN	-0.0036
6	CLEO	0.0193	16	ROTI	0.0026
7	DLTA	-0.0053	17	SKBM	-0.0014
8	GOOD	0.0092	18	SKLT	0.0079
9	HOKI	-0.0087	19	STTP	0.0327
10	ICBP	0.0013	20	ULTJ	0.0031

Sumber : Data diolah, 2023

Dari tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa setiap saham memiliki nilai rata-rata *return* yang beragam. Mulai dari yang tertinggi pada saham sub sektor *food and beverages* yaitu Pratama Abadi Nusa Industri, Tbk (PANI) sebesar 0.1560 atau 16% dan saham terendah yakni Tri Banyan Tirta, Tbk (ALTO) sebesar -0.0351 atau -4%.

Tabel 3. Return Saham Individual Saham Tahunan *Tabacco Manufacture*

No	Kode	Ri
1	GGRM	-0.0270
2	RMBA	-0.0270
3	WIIM	0.0639

Sumber : Data diolah, 2023

Kemudian pada tabel 3 menjelaskan bahwa sub sektor *Tabacco Manufacture* yaitu Wismilak Inti Makmur, Tbk sebesar 0.064 atau 6% dan sreturn saham terendah yakni Gudang Garam Tbk (GGRM) dan Bentoel Internasional Investma, Tbk (RMBA) sebesar -0.027 atau -3%. Pada 2 tabel di atas dapat juga dilihat bahwa pada sub sektor *food and beverages* terdapat 13 perusahaan yang memiliki nilai *return* saham yang positif dan terdapat 7 perusahaan yang memiliki nilai *return* saham yang negative. Sementara pada sub sektor *tabacco manufacture* terdapat 1 perusahaan yang memiliki nilai *return* saham yang bernilai positif dan 2 lainnya bernilai negatif.

Menghitung nilai tingkat pengembalian pasar (R_m)

Menghitung nilai tingkat pengembalian pasar (R_m) dapat didasarkan pada perkembangan indeks harga saham (IHSG atau dalam *Microsoft Excel fungsi Averages*). Return pasar pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Nilai Return Market

No	Kode	Rm	No	Kode	Rm
<i>Food and Beverages</i>					
1	ADES	0.0031	11	INDF	0.0031
2	AISA	0.0031	12	MLBI	0.0031
3	ALTO	0.0031	13	MYOR	0.0031
4	CAMP	0.0031	14	PANI	0.0031
5	CEKA	0.0031	15	PSDN	0.0031
6	CLEO	0.0031	16	ROTI	0.0031
7	DLTA	0.0031	17	SKBM	0.0031
8	GOOD	0.0031	18	SKLT	0.0031
9	HOKI	0.0031	19	STTP	0.0031
10	ICBP	0.0031	20	ULTJ	0.0031
<i>Tabacco Manufacture</i>					
1	GGRM				0.0031
2	RMBA				0.0031
3	WIIM				0.0031

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah, 2023)

Selama periode penelitian pada tahun 2019-2022 terdapat 48 bulan dan menghasilkan *return* saham yang positif. Pada tabel 4 Mengartikan bahwa nilai tingkat pengembalian pasar (R_m) dapat didasarkan pada perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan nilai rata-rata 0.0031 atau 0.31%.

Menghitung tingkat keuntungan/pengembalian investasi bebas *risk* (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko adalah tingkat pengembalian minimum pada saat risiko beta (β_i) bernilai nol. Tingkat pengembalian bebas risiko diwakili oleh tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sesuai periode penelitian pada tahun 2019-2022. Dalam *Microsoft Excel* digunakan fungsi *Average*.

Tabel 5. *Return Saham bebas risk (Rf)*

No	Kode	Rf	No	Kode	Rf
<i>Food and Beverages</i>					
1	ADES	0.0435	11	INDF	0.0435
2	AISA	0.0435	12	MLBI	0.0435
3	ALTO	0.0435	13	MYOR	0.0435
4	CAMP	0.0435	14	PANI	0.0435
5	CEKA	0.0435	15	PSDN	0.0435
6	CLEO	0.0435	16	ROTI	0.0435
7	DLTA	0.0435	17	SKBM	0.0435
8	GOOD	0.0435	18	SKLT	0.0435
9	HOKI	0.0435	19	STTP	0.0435
10	ICBP	0.0435	20	ULTJ	0.0435
<i>Tabacco Manufacture</i>					
1	GGRM				0.0435
2	RMBA				0.0435
3	WIIM				0.0435

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah,2023)

Pada tabel 5 bahwa data *return* bebas risiko terbesar ada pada bulan Januari-Juni 2019 sebesar 6.00% dan nilai *return* bebas risiko terendah terjadi pada bulan Februari 2021-Juli 2022 dengan nilai sebesar 3.50%. Kemudian pada tabel 4.6 Nilai Return bebas risiko di hitung dengan nilai rata-rata dari BI Rate yaitu 0.0435 atau 0.43%.

Menghitung nilai beta β (*risk*)/ Risiko sistematis

Beta menunjukkan hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham dengan tingkat pengembalian pasar sebab merupakan hasil bagi antara kovarian saham dengan kovarian pasar. Penelitian ini risiko saham diukur dengan beta (β). Menghitung nilai risiko sistematis atau beta dapat ketika ($\beta = 1$) artinya terdapat hubungan yang sempurna antara harga saham dengan kinerja seluruh pasar (R_m), Jika ($\beta > 1$) artinya harga saham cenderung naik atau turun lebih tinggi dari harga pasar (R_m), dan jika ($\beta < 1$) artinya harga saham cenderung naik atau turun lebih rendah dari harga pasar (R_m). Untuk menghitung nilai beta digunakan rumus sebagai berikut :

$$\beta = \frac{\sigma_m}{\sigma^2 m}$$

Tabel 6. Beta Saham Sub sektor *Food and Beverages*

NO	KODE	σm	$\sigma^2 m$	β
1	ADES	0.1594	0.0254	1.0944
2	AISA	0.1303	0.0170	0.7925
3	ALTO	0.1028	0.0106	0.1246
4	CAMP	0.1313	0.0172	1.1304
5	CEKA	0.1043	0.0109	0.8280
6	CLEO	0.1101	0.0121	0.7402
7	DLTA	0.0665	0.0044	0.8505
8	GOOD	0.0685	0.0047	0.7206
9	HOKI	0.0796	0.0063	0.9100
10	ICBP	0.0678	0.0046	-0.0197
11	INDF	0.0656	0.0043	0.2812
12	MLBI	0.0752	0.0057	0.8540
13	MYOR	0.0783	0.0061	0.1658
14	PANI	0.7192	0.5172	3.6497
15	PSDN	0.1705	0.0291	0.6231
16	ROTI	0.0365	0.0013	0.1796
17	SKBM	0.1496	0.0224	-0.3791
18	SKLT	0.0709	0.0050	0.2187
19	STTP	0.2226	0.0496	-0.1750
20	ULTJ	0.0510	0.0026	-0.0357

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (data diolah, 2023)

Dari tabel 6 menunjukkan bahwa 4 saham di antaranya adalah ICBP, SKBM, STTP, dan ULTJ memiliki nilai beta yang negatif sehingga mengartikan bahwa saham tersebut bergerak berlawanan arah dengan kenaikan *return* pasar. Sedangkan 16 saham lainnya memiliki nilai beta yang positif dengan kenaikan *return* masing-masing saham dan searah dengan kenaikan *return* pasar. Jika dilihat dari sampel berdasarkan perhitungan beta menghasilkan 3 emiten saham yang memiliki nilai $\beta > 1$, yaitu: ADES, CAMP dan PANI. Beta yang > 1 sangat sensitif terhadap *return* pasar. Saham yang bernilai $\beta < 1$ terdapat 17 emiten saham, yaitu: AISA, ALTO, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTJ. Beta < 1 Sekuritas tersebut tergolong tidak berpengaruh dengan *return* pasar sebab memiliki risiko yang rendah dengan risiko sistematis yang kecil.

Tabel 7. Beta Saham sub sektor *Tabacco Mnaufacture*

No	Kode	σ_m	σ^2_m	β
1	GGRM	0.0957	0.0092	0.8203
2	RMBA	0.0840	0.0071	0.9826
3	WIIM	0.2909	0.0847	3.6548

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah,2023)

Pada tabel 7 pada sub sektor *Tabacco Manufacture* menunjukkan bahwa di antara 3 emiten saham yakni : GGRM, RMBA, dan WIIM mengartikan bahwa saham tersebut bergerak secara positif karena memiliki nilai *return* masing-masing dan *return* pasar yang searah. Jika dilihat dari sampel berdasarkan perhitungan beta menghasilkan 1 emiten saham yang memiliki nilai $\beta > 1$, yaitu: WIIM. Beta yang > 1 sangat sensitif terhadap *return* pasar. Saham yang bernilai $\beta < 1$ terdapat 2 emiten saham, yaitu: GGRM, dan RMBA. Beta < 1 Sekuritas tersebut tergolong tidak berpengaruh dengan *return* pasar sebab memiliki risiko yang rendah dengan risiko sistematis yang kecil.

Menghitung *Expected Return* Saham

Expected Return atau harapan tingkat pengembalian adalah keuntungan yang diharapkan seorang investor ketika melakukan invesatsi. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) berfungsi untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan dengan melihat atau menghitung dari *risk free*, *market return*, dan risiko sistematis. Hasil perhitungan harapan tingkat pengembalian (*Expected Return*) sebagai berikut:

Tabel 8. Nilai *Expected Return*

No	Kode	E(Ri)	No	Kode	E(Ri)
<i>Food and Beverages</i>					
1	ADES	-0.0007	11	INDF	0.0321
2	AISA	0.0115	12	MLBI	0.0090
3	ALTO	0.0385	13	MYOR	0.0368
4	CAMP	-0.0022	14	PANI	-0.1041
5	CEKA	0.0100	15	PSDN	0.0183
6	CLEO	0.0136	16	ROTI	0.0362
7	DLTA	0.0091	17	SKBM	0.0588
8	GOOD	0.0144	18	SKLT	0.0347
9	HOKI	0.0067	19	STTP	0.0506
10	ICBP	0.0443	20	ULTJ	0.0449
<i>Tabacco Manufacture</i>					
1	GGRM				0.0103
2	RMBA				0.0038
3	WIIM				-0.1043

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah, 2023)

Pada Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *expected return* metode CAPM pada sub sektor *Food and Beverages* diperoleh rata-rata 0.0181 atau 0.18% dan nilai tingkat pengembalian tertinggi terdapat pada Sekar Bumi Tbk (SKBM) dengan tingkat harapan sebesar 0.0588 atau 0.59%. Sedangkan, nilai tingkat pengembalian terendah ada pada Akasha Wira International Tbk (ADES) dengan nilai sebesar -0.1043 atau -1.04%.

Pada Sub sektor *Tabaco Manufactur* memiliki rata-rata pengembalian -0.0301 atau -0.30 dan nilai tingkat pengembalian tertinggi terdapat pada Gudang Garam Tbk (GGRM) dengan tingkat harapan sebesar 0.0103 atau 0.10%. Sedangkan, nilai tingkat pengembalian terendah ada pada Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dengan nilai sebesar -0.0007 atau -0.07%.

Kemudian sub sektor *Food and Beverages* memiliki 17 emiten saham yang bernilai positif dan 3 emiten saham yang bernilai negatif. Sedangkan sub sektor *Tabacco Manufacture* memiliki 2 emiten saham yang bernilai positif dan 1 emiten saham yang bernilai negatif. Nilai $E(R_i)$ yang negatif adalah saham yang mengalami *capital los* “kenaikan atau penurunan harga saham yang dapat memberikan kerugian bagi investor” Nilai yang negatif dipengaruhi oleh nilai beta yang negatif. Nilai harapan tingkat pengembalian sangat berpengaruh pada risiko dari saham tersebut.

Penggambaran grafik *Security Market Line* (Hubungan antara risiko dan pengembalian)

Security Market Line (SML) adalah gambaran secara grafis dari metode *Capital Asset Pricing* (CAPM), SML menunjukkan bahwa hubungan antara besarnya risiko beta dengan *Expected Return*. Data yang digunakan pada gambar grafik SML penelitian ini sebagai berikut:

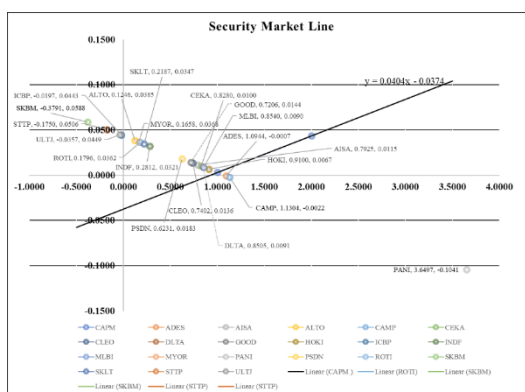
Tabel 9. Nilai *Return*, Risiko Sistematis dan Saham Individual

No	Kode	$E(R_i)$	β	R_i
<i>Food & Beverages</i>				
1	ADES	-0.0007	1.0944	-0.0186
2	AISA	0.0115	0.7925	0.0048
3	ALTO	0.0385	0.1246	-0.0351
4	CAMP	-0.0022	1.1304	0.0058
5	CEKA	0.0100	0.8280	0.0128
6	CLEO	0.0136	0.7402	0.0193
7	DLTA	0.0091	0.8505	-0.0053
8	GOOD	0.0144	0.7206	0.0092
9	HOKI	0.0067	0.9100	-0.0087
10	ICBP	0.0443	-0.0197	0.0013
11	INDF	0.0321	0.2812	0.0000

12	MLBI	0.0090	0.8540	-0.0092
13	MYOR	0.0368	0.1658	0.0018
14	PANI	-0.1041	3.6497	0.1560
15	PSDN	0.0183	0.6231	-0.0036
16	ROTI	0.0362	0.1796	0.0026
17	SKBM	0.0588	-0.3791	-0.0014
18	SKLT	0.0347	0.2187	0.0079
19	STTP	0.0506	-0.1750	0.0327
20	ULTJ	0.0449	-0.0357	0.0031
Tabacco Manufacture				
1	GGRM	0.0103	0.8203	-0.0269
2	RMBA	0.0038	0.9826	-0.0270
3	WIIM	-0.1043	3.6548	0.0639
IHSG		0.0031	Rf	0.0435

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah, 2023)

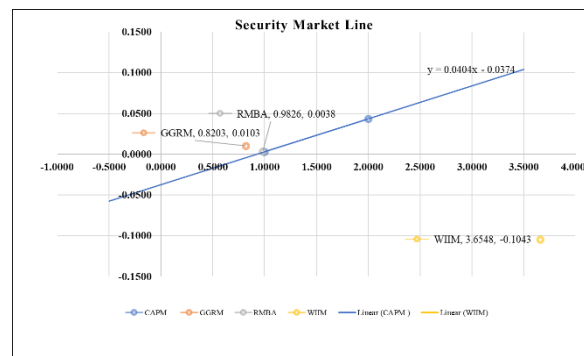
Grafik SML di sajikan berdasarkan hubungan antara risiko sistematis dan return ekspektasi dari sampel. Penyajian grafik SML antara lain sebagai berikut: (pada halaman selanjutnya).



Gambar 1. Grafik SML CAPM *Food and Beverages*

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah, 2023)

Pada gambar menunjukkan bahwa pada sub sektor *food and beverages* dari 20 emiten terdapat 3 emiten saham yang memiliki nilai beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$) yaitu : ADES, CAMP dan PANI, dan 17 emiten lainnya memiliki nilai beta kurang atau lebih kecil dari satu ($\beta < 1$), yaitu : AISA, ALTO, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTJ.



Gambar 2. Grafik SML CAPM *Tabacco Manufacture*

Sumber : Hasil analisis data dengan *Microsoft Excel* (diolah, 2023)

Pada Gambar 2 Sub sektor *Tabacco Manufacture* dari 3 emiten terdapat 1 emitem saham yang memiliki nilai beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$), yaitu : WIIM. Kemudian 2 emiten lainnya memiliki nilai beta kurang atau lebih kecil dari satu ($\beta < 1$), yaitu : GGRM, dan RMBA. Berdasarkan gambar SML menunjukkan bahwa hubungan antara risiko dan *Expected Return* memiliki hubungan yang linear atau sejalan. Hal ini dipengaruhi oleh nilai rata-rata return pasar (R_m) dan nilai rata-rata return bebas risiko (R_f).

Pembahasan

CAPM merupakan metode yang dikembangkan untuk setiap investor bisa memperkirakan kondisi keseimbangan dari risiko yang ada dalam setiap asset. CAPM dalam teori risiko dan *return* berhubungan positif dan linear yang artinya apabila semakin besar risiko investasi, maka *return* yang diharapkan lebih tinggi. Metode CAPM memperkirakan kaitan antara hasil dari harapan yang dimiliki oleh investor dengan penyimpangan yang di terima oleh investor. Dalam mengukur dan memahami risiko dalam metode CAPM dengan melihat nilai beta.

Beta menunjukkan hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham dengan tingkat pengembalian pasar sebab merupakan hasil bagi antara kovarian saham dengan kovalian pasar. Penelitian ini risiko saham diukur dengan beta (β). Menghitung nilai risiko sistematis atau beta dapat ketika ($\beta = 1$) artinya terdapat hubungan yang sempurna antara harga saham dengan kinerja seluruh pasar (R_m), Jika ($\beta > 1$) artinya harga saham cenderung naik atau turun lebih tinggi dari harga pasar (R_m), dan jika ($\beta < 1$) artinya harga saham cenderung naik atau turun lebih rendah dari harga pasar (R_m). Data yang dianalisis pada penelitian ini adalah saham sub sektor *Food and Beverages* terdapat 20 sampel dan *Tabacco Manufacture* terdapat 3 sampel di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2022.

Setelah dihitung risiko sistematisnya berdasarkan teori Beta menunjukkan sub sektor *food and beverages* bahwa 4 saham di antaranya adalah ICBP, SKBM, STTP, dan ULTJ memiliki nilai beta yang negatif sehingga mengartikan bahwa saham tersebut bergerak berlawanan arah dengan kenaikan *return* pasar. Sedangkan 16 saham lainnya memiliki nilai beta yang positif dengan kenaikan *return* masing-masing saham dan searah dengan kenaikan *return* pasar. Jika dilihat dari sampel berdasarkan perhitungan beta menghasilkan 3 emiten saham yang memiliki nilai $\beta > 1$, yaitu: ADES, CAMP dan PANI. Beta yang > 1 sangat sensitif terhadap *return* pasar. Saham yang bernilai $\beta < 1$ terdapat 17 emiten saham, yaitu: AISA, ALTO, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTJ. Beta < 1 Sekuritas tersebut tergolong tidak berpengaruh dengan *return* pasar sebab memiliki risiko yang rendah dengan risiko sistematis yang kecil.

Sedangkan pada sub sektor *Tabacco Manufacture* menunjukkan bahwa di antara 3 emiten saham yakni : GGRM, RMBA, dan WIIM mengartikan bahwa saham tersebut bergerak secara positif karena memiliki nilai *return* masing-masing dan *return* pasar yang searah. Jika dilihat dari sampel berdasarkan perhitungan beta menghasilkan 1 emiten saham yang memiliki nilai $\beta > 1$, yaitu: WIIM. Beta yang > 1 sangat sensitif terhadap *return* pasar. Saham yang bernilai $\beta < 1$ terdapat 2 emiten saham, yaitu: GGRM, dan RMBA. Beta < 1 Sekuritas tersebut tergolong tidak berpengaruh dengan *return* pasar sebab memiliki risiko yang rendah dengan risiko sistematis yang kecil.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ciptaning, 2017) bahwa nilai beta saham < 1 memiliki risiko yang kecil Elemen dalam penghitungan return yaitu beta saham, tingkat keuntungan portofolio pasar dan tingkat keuntungan investasi bebas risiko. Melihat kondisi ini maka para investor maupun pihak perusahaan disarankan agar nilai *expected return* $E(R)$ bisa dijaga dan perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya sehingga para investor tetap tertarik untuk berinvestasi.

Kemudian hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rakha Adicandra et al.,2022) bahwa perhitungan rata-rata return saham selama 3 tahun periode 2017-2020 dengan melihat risiko dan tingkat pengembalian. Sehingga penelitiannya menghasilkan bahwa perusahaan yang memiliki return saham tinggi berpengaruh positif terhadap risiko yang ditanggung juga tinggi sebab dari teori investasi saham model CAPM adalah risiko dan pengembalian berhubungan positif dan linear yang artinya apabila semakin besar risiko investasi, maka pengembalian yang diharapkan lebih tinggi.

Setelah dilakukan penelitian dilihat dari risiko sistematis, dan ekspektasi pengembalian di gambarkan dengan garis pasar sekuritas yang di maksud adalah *Security Market Line* (SML) menggambarkan secara grafis dari model CAPM. Pengembalian dan risiko mempunyai hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko suatu aset, maka semakin besar pengembalian dari aset tersebut begitupun sebaliknya. Asumsi-asumsi yang digunakan dalam CAPM adalah risiko sistematis atau risiko pasar yang diperhitungkan.

Pada penelitian ini sub sektor *food and beverages* dari 20 emiten terdapat 3 emiten saham yang memiliki nilai beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$) yaitu : ADES, CAMP dan PANI, dan 17 emiten lainnya memiliki nilai beta kurang atau lebih kecil dari satu ($\beta < 1$) atau dapat dilihat pada gambar SML yang di atas garis SML, yaitu : AISA, ALTO, CEKA, CLEO, DLTA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTJ.

Sedangkan, sektor *Tabacco Manufacture* dari 3 emiten terdapat 1 emitem saham yang memiliki nilai beta lebih besar dari satu ($\beta > 1$), yaitu : WIIM. Kemudian 2 emiten lainnya memiliki nilai beta kurang atau lebih kecil dari satu ($\beta < 1$), yaitu : GGRM, dan RMBA. Berdasarkan gambar SML menunjukkan bahwa hubungan antara risiko dan *Expected Return* memiliki hubungan yang linear atau sejalan. Hal ini dipengaruhi oleh nilai rata-rata return pasar (R_m) dan nilai rata-rata return bebas risiko (R_f).

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Komara & Yulianti, 2021) yang meneliti menggunakan model CAPM. Jika ($\beta > 1$) artinya harga saham cenderung naik atau turun lebih tinggi dari harga pasar (R_m), dan jika ($\beta < 1$) artinya harga saham cenderung naik atau turun lebih rendah dari harga pasar (R_m). Sehingga menggambarkan bahwa Investor dapat menggunakan CAPM dalam penentuan aksi jual dan beli saham berdasarkan saham tersebut masuk ke dalam *undervalue* atau *overvalue*.

Setelah dilakukan gambaran grafik SML, hubungan antara besarnya risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (β) untuk menunjukkan bagaimana pasar memberikan harga yang berkaitan dengan risiko keamanan pada investor.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian analisis data dan pembahasan terkait analisis data telah diperoleh saham yang tergolong efisien menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yaitu: Sub Sektor *Food and Beverages* memiliki 20 perusahaan terdapat 17 saham yang tergolong linear atau sejalan antara risiko dan pengembalian antara lain: AISA (0.7925, 0.0115

atau 8%, 0.1%) , ALTO (0.1216, 0.0385 atau 0.12, 0.4%), CEKA (0.8280, 0.0100 atau 8%, 0.1%), CLEO (0.7402, 0.0136 atau 7%, 0.1%), DLTA (0.8505, 0.0091 atau 8%, 0.01%), GOOD (0.7206, 0.0144 atau 7%, 0.1%), HOKI (0.9100, 0.0067 atau 9%, 0.01%), ICBP (-0.0197, 0.0443 atau -0.2, 0.4%), INDF (0.2812, 0.0321 atau 3%, 0.3%), MLBI (0.8540, 0.0090 atau 8%, 0.01%), MYOR (0.1658, 0.0368 atau 16%, 0.4%), PSDN (0.6231, 0.0183 atau 6%, 0.2%), ROTI (0.1796, 0.0362 atau 2%, 0.4%), SKBM (-0.3791, 0.0588 atau 4%, 0.6%), SKLT (0.2187, 0.0347 atau 2%, 0.4%), STIP (-0.1750, 0.0506 atau -2%, 0.5%), dan ULTI (-0.0357, 0.0449 atau -0.4%, 0.4%).

Sedangkan Pada Sub sektor *Manufacture* yang memiliki 3 perusahaan terdapat 2 saham yang tergolong linear atau sejalan antara risiko dan pengembalian antara lain: GGRM (0.8203, 0.0103 atau 8%, 0.1%), dan RMBA (0.9826 0.0038 atau 10%, 0.03%). Metode CAPM dalam investasi saham yang menganalisis risiko dan pengembalian. Pada penelitian ini, antara risiko dan ekspektasi pengembalian memiliki hubungan yang linear atau sejalan. Hal ini dipengaruhi oleh nilai rata-rata return pasar (R_m) dan nilai rata-rata return bebas risiko (R_f).

DAFTAR PUSTAKA

- Ciptaining, D. ayu. (2017). Analisis Risk dan Return pada Saham Biasa (Common Stock) PT. Alfa Retailindo, Tbk Dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model Periode 2013-2016. *Jurnal Ilmu Administrasi*, 10 (2).
- Fakhruddin, H. M. (2008). *Istilah Pasar Modal AZ : Berisi Kumpulan Istilah Populer Pasar Modal Khususnya di Pasar Modal Indonesia, Mencakup Berbagai Istilah Seputar Perdagangan Saham, Obligasi, Reksa dana, Instrumen Derivatif dan Berbagai Istilah Terkait Lainnya*.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi*. PT Salemba Empat Patria.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas*. BPFE.
- Komara, E. F., & Yulianti, E. (2021). Analisis Saham Berdasarkan Capm Pada Jakarta Islamic Indeks (Jii) Periode 2014-2020. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 10(1), 58–70. <https://doi.org/10.21831/nominal.v10i1.32286>
- Mishkin, F., & Eakins, S. G. (2009). *Financial Market and Institutions*. Pearson Prentice Hall.
- R Ang. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Rakha Adicandra, Eni Indriani, & Yusli Mariadi. (2022). Analisis Tingkat Pengembalian Dan Risiko Investasi (Studi Pada Industri Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(2), 225–234. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i2.211>