

Analisis Penerapan *Capital Asset Pricing Model* dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham di Jakarta Islamic Index 70

Muhamad Arifin ilham¹ & Siti Kalimah²

^{1,2} Universitas Negeri Sunan Ampel Surabaya, Indonesia

¹ arfin7673@gmail.com, ²sitikalimah@uinsa.ac.id,

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengambilan keputusan investasi saham dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat 24 saham yang masuk dalam kelompok saham efisien, yaitu ADRO, AKRA, ANTM, BMTR, BRIS, BTPS, CTRA, ERAA, EXCL, INCO, ISAT, ITMG, KLBF, LPPF, MAPI, MIKA, MNCN, PTPP, PWON, SIDO, SMRA, TLKM, TPIA, dan UNTR. Keputusan investasi yang direkomendasikan bagi investor adalah membeli saham-saham yang tergolong efisien. Di sisi lain, terdapat 11 saham yang masuk dalam kelompok saham tidak efisien, yaitu ACES, CPIN, ICBP, INDF, INTP, JPFA, MYOR, PTBA, SCMA, SMGR, dan UNVR. Bagi saham-saham yang tidak efisien tersebut, keputusan investasi yang disarankan adalah menjual saham-saham tersebut untuk menghindari potensi penurunan nilai.

Kata Kunci: Analisis CAPM, Investasi Saham, *Jakarta Islamic Index 70*.

Abstract

This study aims to analyze stock investment decision-making using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method. The research population includes all companies listed in the Jakarta Islamic Index 70 (JII70). The sampling technique used is purposive sampling. The results of the study show that there are 24 stocks included in the efficient stock group, namely ADRO, AKRA, ANTM, BMTR, BRIS, BTPS, CTRA, ERAA, EXCL, INCO, ISAT, ITMG, KLBF, LPPF, MAPI, MIKA, MNCN, PTPP, PWON, SIDO, SMRA, TLKM, TPIA, and UNTR. The recommended investment decision for investors is to buy stocks that are classified as efficient. On the other hand, there are 11 stocks that are included in the group of inefficient stocks, namely ACES, CPIN, ICBP, INDF, INTP, JPFA, MYOR, PTBA, SCMA, SMGR, and UNVR. For these inefficient stocks, the recommended investment decision is to sell the stocks to avoid potential depreciation.

Keywords: CAPM Analysis, Stok Investment, *Jakarta Islamic Index 70*.

A. Pendahuluan

Pasar modal di Indonesia telah mencatat perkembangan pesat dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan ini tercermin tidak hanya dari peningkatan jumlah investor, tetapi juga dari variasi instrumen investasi yang tersedia. Berdasarkan data dari CNBC Indonesia (2022), hingga 29 Desember 2021, jumlah investor di pasar modal domestik meningkat sebesar 92,7%, mencapai 7,48 juta investor, dibandingkan dengan 3,88 juta pada akhir Desember 2020. Angka ini menunjukkan hampir tujuh kali lipat pertumbuhan dibandingkan tahun 2017. Pertumbuhan investor ritel pada 2021 didominasi oleh generasi milenial dan Gen Z, yakni individu berusia ≤ 40 tahun, yang menyumbang 88% dari total investor ritel baru hingga November 2021. Fenomena ini mencerminkan kesadaran yang semakin tinggi di kalangan generasi muda mengenai pentingnya investasi sebagai sarana untuk mencapai kebebasan finansial di masa depan.

Meskipun minat terhadap investasi terus meningkat, hal ini belum sepenuhnya diiringi dengan pemahaman mendalam tentang cara berinvestasi yang tepat. Menurut data CNBC Indonesia (2023), indeks literasi keuangan tercatat sebesar 49,68%, sementara indeks inklusi keuangan mencapai 85,10%. Data ini menunjukkan bahwa meskipun semakin banyak orang yang sadar akan pentingnya investasi, hanya sedikit yang benar-benar memahami konsep investasi secara menyeluruh. Banyak investor pemula mengalami kerugian akibat kurangnya pemahaman yang cukup mengenai investasi. Mereka cenderung fokus pada potensi keuntungan tanpa mempertimbangkan risiko yang mungkin dihadapi, sehingga pengambilan keputusan investasi menjadi kurang bijaksana. Ketidakmampuan dalam menganalisis dan memahami risiko ini sering kali mengakibatkan keputusan yang tidak optimal, seperti membeli saham tanpa mempertimbangkan kinerja perusahaan atau kondisi pasar secara keseluruhan.

Diversifikasi portofolio merupakan salah satu strategi penting dalam mengelola risiko investasi. Pendekatan ini bertujuan untuk meminimalkan risiko dengan mendistribusikan investasi ke berbagai kelas aset. Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik mampu mengurangi risiko keseluruhan tanpa harus mengurangi potensi imbal hasil yang diharapkan. (Liestyowati dkk., 2023). Selain diversifikasi, pemahaman tentang teknik analisis saham juga sangat penting. Beberapa teknik analisis yang umum digunakan meliputi analisis fundamental, analisis teknikal, dan analisis sentimen pasar. Teknik-teknik ini membantu investor dalam

mengevaluasi kinerja saham berdasarkan data keuangan, pola harga, dan psikologi pasar.

Namun, bagi investor pemula, teknik-teknik ini mungkin terasa kompleks dan sulit untuk diterapkan secara efektif. Salah satu alat analisis yang lebih sederhana namun sangat relevan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM merupakan model yang menjelaskan hubungan antara tingkat imbal hasil yang diharapkan dari suatu aset berisiko dengan tingkat risiko aset tersebut dalam kondisi pasar yang berada dalam keseimbangan. (Aprialinita dkk., 2022). CAPM hanya memerlukan empat komponen utama yaitu *return* saham, beta saham, beta pasar, dan tingkat *risk-free* (bebas risiko). CAPM membantu investor dalam mengidentifikasi apakah suatu saham tergolong *undervalued* (bernilai lebih rendah dari yang seharusnya) atau *overvalued* (bernilai lebih tinggi dari yang seharusnya). Informasi ini sangat berguna sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, karena memungkinkan investor untuk lebih fokus pada saham yang menawarkan potensi pengembalian yang sepadan dengan risiko yang diambil.

Indeks Jakarta Islamic Index 70 (JII70) dipilih sebagai fokus penelitian ini karena indeks ini mewakili saham-saham syariah yang memiliki kapitalisasi besar dan likuiditas tinggi di Bursa Efek Indonesia. JII70 menawarkan alternatif bagi investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang melarang aktivitas yang tidak sesuai dengan hukum Islam seperti perjudian, alkohol, dan riba. Selain itu, JII70 mencerminkan kinerja pasar saham syariah di Indonesia, sehingga analisis terhadap saham-saham dalam indeks ini relevan bagi investor yang mencari keseimbangan antara keuntungan finansial dan kepatuhan terhadap nilai-nilai syariah. Meskipun sudah banyak penelitian terdahulu yang menggunakan metode CAPM namun masih sedikit yang menggunakan indeks JII70 sebagai bahan penelitian karena JII70 merupakan indeks syariah yang baru berdiri 2018 yang lalu dan meskipun ada, tidak ada penelitian yang menguji pada tahun 2019-2023. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan panduan yang jelas dan aplikatif bagi investor syariah dalam mengambil keputusan investasi. Penggunaan CAPM dalam konteks ini tidak hanya membantu dalam mengukur risiko dan potensi imbal hasil, tetapi juga memastikan bahwa investasi dilakukan secara etis dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor mengenai bagaimana menggunakan CAPM sebagai alat untuk menilai nilai saham,

serta membantu dalam membuat keputusan investasi yang lebih informatif dan terukur sesuai dengan prinsip syariah.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif bertujuan untuk menyajikan gambaran secara sistematis, faktual, dan tepat mengenai fakta-fakta serta karakteristik suatu populasi atau area tertentu (Bainhana dkk., 2021). Jenis Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berarti data diperoleh dari sumber yang telah terdokumentasi dan dipublikasikan. Data sekunder ini mencakup informasi keuangan dan harga saham bulanan yang diperoleh dari sumber resmi. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resminya (<https://www.idx.co.id/>) untuk data indeks dan informasi perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Selain itu data dari Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id/>) juga dikumpulkan untuk data suku bunga bebas risiko (risk-free rate) sebagai komponen dalam penghitungan CAPM, dan Yahoo Finance (<https://finance.yahoo.com/>) untuk melengkapi data harga saham yang tidak tersedia pada sumber sebelumnya.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tercatat dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70), sedangkan sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: perusahaan yang tidak pernah delisting selama periode penelitian 2019-2023. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 35 perusahaan yang konsisten terdaftar di JII70 dan digunakan sebagai sampel penelitian. Data yang Digunakan yaitu Harga Penutupan Saham Bulanan untuk perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dan Harga Penutupan Indeks JII70 sebagai acuan untuk penghitungan beta saham.

Setelah data terkumpul, pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel. Tahapan selanjutnya melibatkan penghitungan CAPM untuk mengestimasi return ekspektasi dari setiap saham dalam sampel, sesuai metode yang dijelaskan oleh (Hasan dkk., 2019).

1. Menghitung return masing-masing saham.

$$(R_i) = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}, (E(R_i)) = \frac{R_i}{n}$$

Ket:

Pt = Harga saham periode pengamatan

Pt-1 = Harga saham periode sebelum pengamatan

2. Menghitung return pasar (JII70).

$$(R_m) = \frac{\text{indeks pasar } t - \text{indeks pasar } t-1}{\text{indeks pasar } t-1}, (E(R_m)) = \frac{\sum R_m}{n}$$

3. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko, yang bertujuan untuk membandingkan tingkat suku bunga dengan return saham.

(Rf) = nilai rata-rata Suku Bunga pada priode penelitian

4. Menghitung nilai variance (σ^2_i) dan covariance (σ_{im}) sebagai langkah untuk menghitung nilai Beta.

$$(\sigma_{im}) = \sum \frac{(R_i - E(R_i)) \cdot R_m - E(R_m)}{n}, (\sigma^2_i) = \sum \frac{(R_i - E(R_i))^2}{n}$$

5. Menghitung nilai Beta untuk mengukur sensitivitas saham terhadap pergerakan pasar.

$$(\beta_i) = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

6. Menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan menurut model CAPM.

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

7. Menentukan apakah saham yang dianalisis *undervalue* atau *overvalue* berdasarkan analisis CAPM. Saham dikatakan *undervalue* jika *expected return* saham lebih besar dibandingkan dengan *expected return* menurut perhitungan CAPM, dan dikatakan *overvalue* jika *expected return* saham lebih kecil dibandingkan dengan *expected return* berdasarkan perhitungan CAPM.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Perhitungan Tingkat Return Saham Individu (Ri)

Return saham individu (Ri) dihitung dengan cara mengurangi harga penutupan saham bulan ini (bulan ke-t) dengan harga penutupan saham bulan sebelumnya (bulan ke t-1), lalu hasilnya dibagi dengan harga penutupan saham bulan ke t-1.

Tabel 1

Hasil Perhitungan Return Individual (Ri)

NO	EMITEN	(Ri)
1	ADRO	1,94%
2	AKRA	1,52%
3	ANTM	2,55%
4	BMTR	1,04%
5	BRIS	3,84%
6	BTPS	0,72%
7	CTRA	1,11%

8	ERAA	1,20%
9	EXCL	0,55%
10	INCO	1,24%
11	ISAT	4,86%
12	ITMG	1,46%
13	KLBF	0,27%
14	LPPF	0,07%
15	MAPI	2,17%
16	MIKA	1,34%
17	MNCN	-0,16%
18	PTPP	-0,87%
19	PWON	0,01%
20	SIDO	0,73%
21	SMRA	0,42%
22	TLKM	0,28%
23	TPIA	3,47%
24	UNTR	0,20%
25	ACES	-0,77%
26	CPIN	-0,28%
27	ICBP	0,23%
28	INDF	-0,05%
29	INTP	-0,74%
30	JPFA	-0,25%
31	MYOR	0,19%
32	PTBA	-0,42%
33	SCMA	-0,50%
34	SMGR	-0,43%
35	UNVR	-1,34%

Sumber: data diolah penulis, 2024

Dari tabel tersebut, diketahui bahwa 24 saham memiliki rata-rata tingkat pengembalian individu positif $[(R_i) > 0]$, sementara 11 saham lainnya menunjukkan tingkat pengembalian individu negatif $[(R_i) < 0]$. Saham ISAT mencatatkan rata-rata tingkat pengembalian individu tertinggi sebesar 4,86%, sedangkan saham UNVR mencatatkan tingkat pengembalian individu terendah dengan nilai -1,34%.

2. Perhitungan Tingkat Return Market (R_m)

Return Market didasarkan pada perubahan indeks saham JII70. Penghitungan return pasar dilakukan dengan cara menghitung selisih antara indeks JII70 bulan ini dengan bulan sebelumnya, lalu membaginya dengan indeks bulan sebelumnya. Nilai return bulanan ini kemudian dirata-ratakan, sehingga return pasar JII70 untuk periode 2019-2023 tercatat sebesar -0,25%. Nilai ini tergolong rendah karena menunjukkan return yang negatif. Namun, jika diteliti lebih dalam, pada periode penelitian terdapat faktor-faktor ekonomi yang menyebabkan pelemahan pasar saham secara umum. Meskipun demikian, penurunan return pada JII70 masih lebih baik dibandingkan dengan indeks-indeks syariah lainnya.

3. Perhitungan Tingkat Pengembalian Bebas Resiko

Tingkat pengembalian bebas risiko merupakan return yang dihasilkan dari aset keuangan yang tidak mengandung risiko. Return ini digunakan sebagai acuan untuk menetapkan batas minimum pengembalian investasi, karena pengembalian pada aset berisiko harus lebih tinggi dibandingkan dengan return dari aset bebas risiko. Pengukuran tingkat pengembalian bebas risiko umumnya didasarkan pada suku bunga sekuritas yang diterbitkan oleh pemerintah, seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada periode 2019-2023. Selama periode penelitian, rata-rata suku bunga tersebut tercatat sebesar 0,39% per bulan.

4. Perhitungan Resiko Sistematis (Beta)

Risiko sistematis, atau Beta (β), merupakan ukuran risiko yang mencerminkan hubungan antara return suatu saham dengan return pasar. Dengan kata lain, beta adalah rasio antara kovarian return saham terhadap varian return pasar. Semakin besar nilai beta, semakin sensitif saham tersebut terhadap perubahan kondisi pasar.

Tabel 2

Hasil Perhitungan Nilai Beta

NO	EMITEN	BETA
1	ADRO	113,97%
2	AKRA	175,11%
3	ANTM	222,27%
4	BMTR	145,76%
5	BRIS	183,31%
6	BTPS	142,70%

7	CTRA	172,52%
8	ERAA	152,67%
9	EXCL	105,21%
10	INCO	171,52%
11	ISAT	222,29%
12	ITMG	139,17%
13	KLBF	62,76%
14	LPPF	140,52%
15	MAPI	159,15%
16	MIKA	16,25%
17	MNCN	124,69%
18	PTPP	265,76%
19	PWON	148,91%
20	SIDO	30,50%
21	SMRA	161,69%
22	TLKM	86,26%
23	TPIA	176,03%
24	UNTR	84,97%
25	ACES	41,77%
26	CPIN	23,45%
27	ICBP	-0,42%
28	INDF	27,19%
29	INTP	78,35%
30	JPFA	97,06%
31	MYOR	18,79%
32	PTBA	81,32%
33	SCMA	135,08%
34	SMGR	107,31%
35	UNVR	36,47%

Sumber: data diolah penulis, 2024

Berdasarkan tabel, terdapat 21 saham dengan beta di atas 100%, yang menunjukkan bahwa saham-saham tersebut memiliki sensitivitas tinggi terhadap pergerakan pasar. Saham dengan beta tertinggi adalah PTPP, sebesar 265,76%, yang menunjukkan bahwa saham ini tergolong agresif karena aktif mengikuti fluktuasi pasar. Di sisi lain, saham dengan beta terendah adalah ICBP, sebesar -0,42%, yang menunjukkan

bahwa saham ini tidak agresif, karena cenderung pasif terhadap perubahan pasar.

5. Perhitungan Expected Return Dengan Menggunakan Analisis CAPM $E(R_i)$

Expected Return merupakan bagian dari tingkat keuntungan yang diharapkan oleh para investor di masa mendatang dari investasi yang mereka lakukan. Perhitungan Expected Return dapat dilakukan menggunakan rumus: $E(R_i) = R_f + \beta_i[E(R_m) - R_f]$. Hasil dari perhitungan ini dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3

Hasil Perhitungan Expected Return $E(R_i)$

NO	EMITEN	$E(R_i)$
1	ADRO	-0,33%
2	AKRA	-0,72%
3	ANTM	-1,02%
4	BMTR	-0,53%
5	BRIS	-0,77%
6	BTPS	-0,52%
7	CTRA	-0,70%
8	ERAA	-0,58%
9	EXCL	-0,28%
10	INCO	-0,70%
11	ISAT	-1,02%
12	ITMG	-0,49%
13	KLBF	-0,01%
14	LPPF	-0,50%
15	MAPI	-0,62%
16	MIKA	0,28%
17	MNCN	-0,40%
18	PTPP	-1,29%
19	PWON	-0,55%
20	SIDO	0,19%
21	SMRA	-0,64%
22	TLKM	-0,16%
23	TPIA	-0,73%
24	UNTR	-0,15%
25	ACES	0,12%
26	CPIN	0,24%

27	ICBP	0,39%
28	INDF	0,21%
29	INTP	-0,11%
30	JPFA	-0,23%
31	MYOR	0,27%
32	PTBA	-0,13%
33	SCMA	-0,47%
34	SMGR	-0,29%
35	UNVR	0,16%

Sumber: data diolah penulis, 2024

6. Klasifikasi Saham-saham yang Efisien dalam Pengambilan Keputusan Investasi

Saham efisien adalah saham yang memiliki return aktual lebih besar daripada return yang diharapkan [$(R_i) > E(R_i)$]. Saham semacam ini biasanya disebut sebagai saham undervalue, yaitu saham yang diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya. Saham undervalue sering kali menjadi incaran investor karena memiliki potensi apresiasi harga di masa depan ketika pasar menyadari nilai sebenarnya dari saham tersebut. Sebaliknya, saham yang tidak efisien adalah saham yang memiliki return aktual lebih kecil daripada return yang diharapkan [$(R_i) < E(R_i)$]. Saham ini dikenal sebagai saham overvalue, yakni saham yang diperdagangkan di atas nilai intrinsiknya. Investor biasanya menghindari saham overvalue karena berisiko mengalami penurunan harga ketika pasar menyesuaikan nilainya dengan fundamental perusahaan yang sebenarnya.

Keputusan terhadap saham efisien adalah untuk membeli atau menambah posisi dalam saham tersebut, sementara keputusan terhadap saham tidak efisien adalah menjualnya sebelum harga saham berpotensi turun lebih jauh. Berikut adalah klasifikasi dari saham-saham yang efisien dan tidak efisien berdasarkan analisis CAPM:

Tabel 4

Klasifikasi Saham-saham yang Efisien dan Tidak Efisien				
NO	EMITEN	(R_i)	$E(R_i)$	KEPUTUSAN
1	ADRO	1,94%	-0,33%	<i>UNDERTIME</i>
2	AKRA	1,52%	-0,72%	<i>UNDERTIME</i>
3	ANTM	2,55%	-1,02%	<i>UNDERTIME</i>
4	BMTR	1,04%	-0,53%	<i>UNDERTIME</i>

5	BRIS	3,84%	-0,77%	UNDERVALUE
6	BTPS	0,72%	-0,52%	UNDERVALUE
7	CTRA	1,11%	-0,70%	UNDERVALUE
8	ERAA	1,20%	-0,58%	UNDERVALUE
9	EXCL	0,55%	-0,28%	UNDERVALUE
10	INCO	1,24%	-0,70%	UNDERVALUE
11	ISAT	4,86%	-1,02%	UNDERVALUE
12	ITMG	1,46%	-0,49%	UNDERVALUE
13	KLBF	0,27%	-0,01%	UNDERVALUE
14	LPPF	0,07%	-0,50%	UNDERVALUE
15	MAPI	2,17%	-0,62%	UNDERVALUE
16	MIKA	1,34%	0,28%	UNDERVALUE
17	MNCN	-0,16%	-0,40%	UNDERVALUE
18	PTPP	-0,87%	-1,29%	UNDERVALUE
19	PWON	0,01%	-0,55%	UNDERVALUE
20	SIDO	0,73%	0,19%	UNDERVALUE
21	SMRA	0,42%	-0,64%	UNDERVALUE
22	TLKM	0,28%	-0,16%	UNDERVALUE
23	TPIA	3,47%	-0,73%	UNDERVALUE
24	UNTR	0,20%	-0,15%	UNDERVALUE
25	ACES	-0,77%	0,12%	OVERVALUE
26	CPIN	-0,28%	0,24%	OVERVALUE
27	ICBP	0,23%	0,39%	OVERVALUE
28	INDF	-0,05%	0,21%	OVERVALUE
29	INTP	-0,74%	-0,11%	OVERVALUE
30	JPFA	-0,25%	-0,23%	OVERVALUE
31	MYOR	0,19%	0,27%	OVERVALUE
32	PTBA	-0,42%	-0,13%	OVERVALUE
33	SCMA	-0,50%	-0,47%	OVERVALUE
34	SMGR	-0,43%	-0,29%	OVERVALUE
35	UNVR	-1,34%	0,16%	OVERVALUE

Sumber: data diolah penulis, 2024

Berdasarkan tabel tersebut, terdapat 24 saham yang termasuk dalam kelompok saham efisien, di mana keputusan investasi yang diambil adalah berinvestasi atau membeli saham-saham tersebut karena potensi return yang lebih tinggi dari yang diharapkan. Sementara itu, terdapat 11 saham yang termasuk dalam kelompok

saham tidak efisien, dan keputusan investasi yang tepat adalah untuk tidak berinvestasi atau menjual saham-saham tersebut guna menghindari potensi penurunan nilai.

Hasil ini memperlihatkan bagaimana pendekatan CAPM membantu mengidentifikasi efisiensi saham berdasarkan perbandingan antara return aktual dan return yang diharapkan. Saham-saham yang dinilai undervalued cenderung memberikan peluang investasi yang lebih baik karena harga pasarnya masih di bawah nilai intrinsiknya, sehingga menawarkan potensi apresiasi harga seiring dengan penilaian pasar yang lebih rasional di masa depan. Ini sejalan dengan konsep value investing, di mana saham yang undervalued dipilih karena prospeknya untuk memberikan return di atas rata-rata dalam jangka panjang.

Sebaliknya, saham-saham overvalued mungkin mencerminkan ekspektasi pasar yang terlalu tinggi atau ketidakstabilan performa perusahaan. Menghindari saham-saham ini dalam portofolio dapat mengurangi eksposur terhadap risiko return yang tidak sebanding dengan nilai investasi. Hasil analisis ini membantu investor membentuk portofolio optimal dengan hanya memasukkan saham-saham efisien, sehingga memungkinkan strategi investasi yang lebih tepat guna dan sejalan dengan prinsip pengelolaan risiko dan ekspektasi return yang optimal.

Dengan demikian, penggunaan CAPM dalam penelitian ini berhasil memberikan panduan bagi investor dalam mengidentifikasi saham-saham yang potensial untuk diinvestasikan dan yang sebaiknya dihindari, guna mencapai portofolio dengan kinerja yang optimal.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang diterapkan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham pada *Jakarta Islamic Index 70*, dari total 70 diperoleh informasi mengenai saham-saham yang tergolong efisien dan tidak efisien. Dari 35 saham yang dianalisis, terdapat 24 saham yang masuk ke dalam kategori saham efisien. Saham-saham tersebut adalah ADRO, AKRA, ANTM, BMTR, BRIS, BTPS, CTRA, ERAA, EXCL, INCO, ISAT, ITMG, KLBF, LPPF, MAPI, MIKA, MNCN, PTPP, PWON, SIDO, SMRA, TLKM, TPIA, dan UNTR. Investor disarankan untuk berinvestasi pada saham-saham ini karena mereka diprediksi mampu memberikan return lebih tinggi dari yang diharapkan.

Di sisi lain, terdapat 11 saham yang tergolong sebagai saham tidak efisien. Saham ini memiliki return aktual yang lebih rendah daripada return yang diharapkan, sehingga risiko kerugian menjadi lebih besar. Saham-saham ini adalah ACES, CPIN, ICBP, INDF, INTP, JPFA, MYOR, PTBA, SCMA, SMGR, dan UNVR. Keputusan investasi yang tepat untuk saham-saham yang tidak efisien ini adalah untuk tidak berinvestasi atau segera menjual saham-saham tersebut guna menghindari potensi penurunan harga di masa mendatang.

Daftar Pustaka

- Aprialinita, D., Aulia, F. W., Aristi, M. D., Putri, N. H., Nurliyana, N., & Permatasari, V. P. (2022). Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Alat Analisis Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Agustus 2020-Januari 2021. *Research in Accounting Journal (RAJ)*, 2(2).
- Bainhana, R. M., Sio, S., & Kia, K. W. (2021). Analisis Perilaku Konsumen dalam Membeli Daging Sapi Di Kota Kefamenanu Kabupaten Timor Tengah Utara. *Jas*, 6(1).
- CNBC Indonesia. (2022). *Investor di BEI Tembus 7,75 Juta, Didominasi Milenial & Gen-Z*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220125105039-17-310196/investor-di-bei-tembus-775-juta-didominasi-milenial-gen-z>
- CNBC Indonesia. (2023). *Pasar Modal Kebanjiran Anak Muda, Bos LPS: Jangan FOMO*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230814161227-17-462814/pasar-modal-kebanjiran-anak-muda-bos-lps-jangan-fomo>
- Hasan, N., Pelleng, F. A., & Mangindaan, J. V. (2019). Analisis capital asset pricing model (CAPM) sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(1).
- Liestyowati, L., Possumah, L. M., Yadasang, R. M., & Ramadhani, H. (2023). Pengaruh Diversifikasi Portofolio terhadap Pengelolaan Risiko dan Kinerja Investasi: Analisis pada Investor Individu. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan West Science*, 2(03).

