

Keputusan Berinvestasi dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 – 2019

Elly Susanti¹⁾, Astuti²⁾, Supitriyani³⁾

^{1,2,3} Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung

*Email korespondensi: susantielly82@gmail.com

Abstract

The purpose of this study is to analyze returns and risks using the CAPM method in learning and to classify and assess LQ 45 index companies based on undervalued and overvalued levels. Research uses the CAPM (Capital Asset Pricing Model) method and classifies and classifies LQ 45 index companies based on undervalued levels and overvalued. This type of research quantitatively is the type of research applied in this research. In this study using saturated samples. Data processing was done using Microsoft Excel application program. The data analysis technique used is to calculate the stock return, market return index, beta and return expectations using the CAPM method. The results of the study by comparing the beta value with the expected return have an inverse relationship. Of the 45 companies, 13 are Undervalued and 15 are Overvalued.

Keywords : CAPM (Capital Asset Pricing Model), beta, expected return, Undervalued, Overvalued.

Saran sitasi: Susanti, E., Astuti., & Supitriyani. (2021). Keputusan Berinvestasi dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 – 2019. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21 (2), 283-289. doi: <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v21i2.1552>

DOI: <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v21i2.1552>

1. PENDAHULUAN

Pada tahun 2015 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun tajam hal ini disebabkan bursa saham ambruk karena perekonomian domestik gagal memenuhi ekspektasi. Padahal pelaku pasar sebelumnya menaruh harapan yang tinggi kala Joko Widodo mengambil penuh kepemimpinan Indonesia pada tanggal 20 Oktober 2014 (Kevin, 2018). Selain itu, karena ketidakpastian waktu kenaikan suku bunga di Amerika Serikat dan perlambatan ekonomi di Cina sebagai penyebab penurunan IHSG. Dalam tiga tahun terakhir IHSG memberikan return tertinggi yang mencapai 19,99 % pada tahun 2017 ketika ditutup di level 6.355,65 dan tahun 2016 mencatatkan return atau gain sebesar 15,32% saat ditutup di level 5.296,71. Kendati demikian, penurunan indeks pada akhir tahun 2018 masih lebih baik jika dibandingkan pada tahun 2015 yang mengalami nilai minus 12,13% dan mencatat kinerja yang terparah 10 tahun lalu yakni tahun 2008 terkoreksi hingga 50,64 %.

Penurunan indeks sepanjang tahun ini tidak lepas dari banyaknya katalis negative domestik. Misalnya

pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tidak terapresiasi dari 5 %, depresiasi nilai tukar rupiah, defisit perdagangan hingga sentiment luar negeri seperti perang dagang dan penaikan *Fed Funds Rate* (FFR) bank sentral AS (Saleh, 2018). Berikut disajikan gambar perkembangan IHSG periode 2015 – 2019.



Sumber : (HOts Mirae Asset Sekuritas , 2020)

Gambar 1. Perkembangan IHSG Periode 2015-2019

Oleh sebab itu investor diharapkan agar lebih jeli dalam melakukan investasi saham dalam mengestimasi return. Dengan demikian investor memerlukan suatu model estimasi yang bisa

mengestimasi return secara akurat. Maka diciptakan suatu model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, CAPM ini merupakan suatu model estimasi yang digunakan untuk mengestimasi return suatu sekuritas dan sangat penting dalam bidangnya. Model ini menghubungkan tingkat return ekspektasi dengan return dari suatu asset yang berisiko pada kondisi pasar yang seimbang (ekuilibrium pasar)

CAPM dirancang untuk membantu investor memilih saham dan meminimalkan investasi berisiko. Dengan penerapan CAPM maka para investor dapat terbantu dalam memahami kondisi pasar yang cukup kompleks, meminimalisir risiko investasi dan memperkirakan besarnya return yang diperoleh (Hasan, 2019).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas mengenai CAPM antara lain Susanti dengan hasil penelitian menunjukkan terdapat 10 perusahaan dalam keadaan efisien dan 10 perusahaan tidak efisien (Susanti & Okta, 2017). Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Hasan dengan hasil penelitian terdapat 11 perusahaan tidak efisien dan 19 perusahaan efisien pada perusahaan indeks Bisnis 27 (Hasan, 2019). Lain halnya dengan hasil penelitian dilakukan oleh Isnurhadi secara statistik dengan hasil metode CAPM dapat memprediksi return saham pada perusahaan JII dengan perusahaan konvensional di LQ 45 (Isnurhadi, 2014). Selanjutnya hasil penelitian Putra dan Yadnya yang menunjukkan bahwa terdapat 15 saham perusahaan yang termasuk *undervalued*, Saham yang termasuk *overvalued* sebanyak 5 saham perusahaan (Putra & Yadnya, 2016). Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Yullianti, Topowijono dan Devi dengan hasil penelitian bahwa terdapat 6 saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham efisien dan 1 saham perusahaan termasuk dalam kelompok saham tidak efisien (Yullianti et al., 2016). Dengan beberapa hasil penelitian tersebut maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian pada objek Indeks LQ 45.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis return dan resiko dengan menggunakan metode CAPM dalam keputusan berinvestasi serta dapat mengelompokkan dan menilai perusahaan indeks LQ 45 berdasarkan tingkat *undervalued* dan *overvalued*.

Return

Return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return terealisasi yang telah terjadi atau return yang diharapkan yang belum terjadi

yang diharapkan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2017).

a. Return realisasi (*Realized Return*) atau R_i

Return realisasi dihitung berdasarkan data historis, hal ini penting karena digunakan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan. Dengan demikian hal ini dapat dijadikan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan.

Rumus untuk menghitung Return Saham (R_i) menurut (Hartono, 2017)

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana R_i merupakan return saham individu; P_t merupakan Harga Saham pada periode t dan P_{t-1} merupakan Harga Saham pada periode t-1

b. Return ekspektasi (*Expected Return*) atau $E(R_i)$

Return Ekspektasi (Expected Return) adalah pengembalian yang diharapkan investor di masa depan. Berlawanan dengan realisasi berarti pengembalian yang telah terjadi, sedangkan *expected return* ini berarti pengembalian yang diharapkan belum terjadi. (Hartono, 2017).

Rumus Ekspektasi Return saham menurut (Hartono, 2017)

$$E(R_i) = \frac{\sum_{t=1}^n R_{it}}{n}$$

Dimana : $E(R_i)$ = *Expected Return* saham i, R_{it} = *Return* saham i , dan n = Jumlah Observasi

Risiko

Risiko biasanya terkait dengan penyimpangan atau deviasi dari hasil yang diterima atau yang diharapkan. Dalam konsep investasi, risiko biasanya dapat dibagi menjadi 2 kategori yaitu

- a. *Systematic risk* adalah risiko makro, karena melibatkan perubahan di seluruh pasar dan dapat menyebabkan perubahan hasil investasi.
- b. *Unsystematic risk* adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan risiko suatu keadaan mikro perusahaan tertentu, sehingga hanya akan mempengaruhi pengembalian investasi perusahaan (Hartono, 2017).

Untuk menghitung risiko, metode yang banyak digunakan adalah standar deviasi yang digunakan untuk mengukur deviasi absolut dari nilai yang muncul bersamaan dengan nilai yang diharapkan (Hartono, 2017).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Merupakan indeks komprehensif dari semua jenis saham yang terdaftar di Bursa Efek. Apabila saham perusahaan mengalami peningkatan disaat IHSG juga mengalami peningkatan maka saham tersebut memiliki korelasi positif dengan IHSG tersebut. Oleh sebab itu perlunya perhitungan risiko dari harga saham dengan risiko pasar atau bisa disebut dengan beta saham (β) (Samsul, 2015).

Rumus yang digunakan untuk menghitung Indeks Pasar Saham (R_M) menurut (Hartono, 2017)

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

Dimana R_M merupakan tingkat pengembalian pasar saham; $IHSG_t$ merupakan Indeks Harga Saham pada periode t dan $IHSG_{t-1}$ merupakan Indeks Harga Saham pada periode t-1.

Beta

Dalam melakukan perhitungan CAPM, faktor risiko sangat berpengaruh dalam menentukan tingkat pengukuran pengembalian yang layak. Risiko ini dinotasikan dengan beta (β), dengan penentuan sebagai berikut jika nilai $\beta = 1$ maka terdapat hubungan yang sempurna dengan kinerja seluruh pasar, seperti indeks pasar (*market index*). Sedangkan jika $\beta < 1,00$ (*Defensive Stock*) maka saham ini akan cenderung mengalami fluktuasi yang lebih rendah daripada indeks pasar pada umumnya (Hendrawan, 2010).

Rumus yang digunakan untuk menghitung (β_i) menurut (Hartono, 2017)

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

Dimana β_i merupakan Beta Saham; σ_{im} merupakan Kovarian return pasar; σ_m^2 merupakan varian pasar

Risk Free

Risk free atau dikenal dengan tingkat pengembalian bebas risiko mengacu pada tingkat pengembalian asset keuangan tanpa risiko. Suku bunga sekuritas yang diterbitkan pemerintah merupakan dasar pengukuran yang digunakan, yang selanjutnya disebut Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

CAPM (Capital Asset Pricing Market)

Ada beberapa tolak ukur yang dapat digunakan untuk menentukan return saham selama periode investasi. Salah satunya adalah metode CAPM (*Capital Asset Pricing Market*), dimana pada CAPM ini memasukkan elemen risiko ekuitas ke dalam

minimum return. Semakin tinggi risiko saham, semakin besar return saham minimum yang diharapkan (Samsul, 2015). CAPM adalah model seimbang yang dapat membantu menyederhanakan hubungan antara manfaat dan risiko yang terjadi selama periode yang sangat kompleks (Hendrawan, 2010).

Cara menghitung $E(R_i)$

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

Dimana $E(R_i)$ adalah tingkat pengembalian yang diharapkan, R_f adalah tingkat pengembalian bebas risiko; β_i adalah tingkat risiko sistematis dari setiap saham, $E(R_M)$ adalah tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio saham.

Security Market Lines

CAPM mencoba menjelaskan hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian. Konsep hubungan β (risiko sistematis) dengan return dijelaskan oleh *Security Market Line* (SML). Hubungan antara return yang diharapkan (*expected return*) dan risiko terletak pada garis SML.

2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian secara kuantitatif deskriptif merupakan jenis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini menggunakan data dari Indeks LQ 45 periode 2015 – 2019 diperoleh sebanyak 102 perusahaan, teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 28 perusahaan. Perhitungan data dilakukan dengan menggunakan program aplikasi Microsoft Excel. Teknik dari Analisis Data antara lain :

- a. Menghitung return saham (R_i)
- b. Menghitung IHSG
- c. Menghitung R_f
- d. Menghitung β
- e. Menghitung $E(R_i)$ CAPM

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

R_i dapat dihitung dengan mengurangi harga saham bulan ini dengan harga saham bulan sebelumnya dan membandingkan dengan harga saham bulan sebelumnya. Berikut hasil perhitungan return saham individu perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 - 2019.

Tabel 1. Return Saham Individu Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 - 2019

No	Kode Emiten	Return					ΣRi
		2015	2016	2017	2018	2019	
1	ADRO	-0,505	2,291	0,097	-0,347	2,251	3,78805
2	AKRA	0,742	-0,164	0,058	-0,324	-0,079	0,23241
3	ASII	-0,192	0,379	0,003	-0,009	-0,158	0,02318
4	BBCA	0,013	0,165	0,413	0,187	0,286	1,06444
5	BBNI	-0,182	0,107	0,792	-0,111	-0,108	0,49804
6	BBRI	-0,019	0,022	-0,688	0,005	0,202	-0,478
7	BBTN	0,075	0,344	1,052	-0,289	-0,165	1,01617
8	BMRI	-0,142	0,251	-0,309	-0,078	0,041	-0,2365
9	BSDE	-0,003	-0,025	-0,031	-0,262	0,000	-0,3209
10	GGRM	-0,094	0,162	0,311	-0,002	-0,366	0,01103
11	ICBP	0,029	-0,364	0,038	0,174	0,067	-0,056
12	INCO	-0,549	0,725	0,025	0,128	0,117	0,44522
13	INDF	-0,233	0,531	-0,038	-0,023	0,064	0,30102
14	INTP	-0,107	-0,310	0,425	-0,159	0,031	-0,1202
15	JSMR	-0,259	-0,173	0,481	-0,331	0,209	-0,0727
16	KLBF	-0,279	0,148	0,116	-0,101	0,066	-0,0503
17	LPPF	0,173	-0,141	-0,339	-0,440	-0,248	-0,9943
18	MNCN	-0,270	-0,054	-0,268	-0,463	1,362	0,30788
19	PGAS	-0,543	-0,016	-0,352	0,211	0,024	-0,6757
20	PTBA	-0,651	1,762	-0,803	0,748	-0,381	0,67522
21	PTPP	0,084	-0,017	-0,307	-0,316	-0,122	-0,6781
22	SCMA	-0,114	-0,097	-0,114	-0,246	-0,246	-0,8173
23	SMGR	-0,296	-0,195	0,079	0,162	0,043	-0,2074
24	TLKM	0,084	0,282	0,116	-0,155	0,059	0,38441
25	UNTR	-0,023	0,254	0,666	-0,227	-0,213	0,45613
26	UNVR	0,146	0,049	0,441	-0,188	-0,075	0,37216
27	WIKA	-0,283	-0,106	-0,343	0,068	0,202	-0,4617
28	WSKT	0,136	0,527	-0,133	-0,240	-0,116	0,17378

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Berdasarkan Tabel 1 maka dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian saham (Ri) tertinggi terdapat pada perusahaan PT Adaro Energy, Tbk yaitu sebesar 3,78805 dan untuk tingkat pengembalian saham (Ri) terendah terdapat pada perusahaan PT Matahari Departemen Store, Tbk sebesar -0,9943

Hasil Analisis Pengembalian Pasar

Dalam melakukan perhitungan terhadap pengembalian pasar, maka IHSG merupakan indeks pasar yang digunakan dalam penelitian ini, dengan penggunaan IHSG ini karena dianggap mampu mewakili seluruh aktivitas transaksi saham yang ada di BEI.

Tabel 2. Return Pasar IHSG Periode 2015 - 2019

Periode	Close Price	Rm
2014	711,14	
2015	898,58	0,264
2016	792,033	-0,119
2017	884,619	0,117

Periode	Close Price	Rm
2018	1079,39	0,220
2019	982,732	-0,090
Nilai Tertinggi		0,264
Nilai Terendah		-0,119
E(RM)		0,079

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Hasil Analisis Bebas Resiko

Data tingkat suku bunga BI dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator dalam menghitung tingkat risk free (Rf), hasil perhitungan Risk Free Rate adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil perhitungan Rf Periode 2015 - 2019

Periode	2015	2016	2017	2018	2019
Jan	7,75%	7,25%	4,75%	4,25%	6,00%
Feb	7,50%	7,00%	4,75%	4,25%	6,00%
Mar	7,50%	6,75%	4,75%	4,25%	6,00%
Apr	7,50%	5,50%	4,75%	4,25%	6,00%
Mei	7,50%	5,50%	4,75%	4,75%	6,00%
Jun	7,50%	5,25%	4,75%	5,25%	6,00%
Jul	7,50%	5,25%	4,75%	5,25%	5,75%
Agus	7,50%	5,25%	4,50%	5,50%	5,50%
Sept	7,50%	5,00%	4,25%	5,75%	5,25%
Okt	7,50%	4,75%	4,25%	5,75%	5,00%
Nop	7,50%	4,75%	4,25%	6,00%	5,00%
Des	7,50%	4,75%	4,25%	6,00%	5,00%
Rata Rata					
Rata Rata	7,52%	5,58%	4,56%	5,10%	5,63%
Rf	5,68%				

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Hasil Analisis Perhitungan Risiko Sistematis Saham Individu

Hubungan antara return saham dan return pasar akan dilihat dengan menghitung beta saham. Berikut hasil perhitungan risiko sistematis dari 45 saham perusahaan dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Perhitungan Risiko Sistematis Saham Individu (βi)

No Urut	Kode emiten	Covar (Ri, Rm)	Var Rm	β (Beta)
1	ADRO	2,2959	0,1229	18,6849
2	AKRA	0,0086	0,1229	0,0703
3	ASII	0,0001	0,1229	0,0007
4	BBCA	0,1813	0,1229	1,4754
5	BBNI	0,0397	0,1229	0,3230
6	BBRI	0,0366	0,1229	0,2975

No Urut	Kode emiten	Covar (R _i , R _m)	Var R _m	β (Beta)
7	BBTN	0,1652	0,1229	1,3446
8	BMRI	0,0089	0,1229	0,0728
9	BSDE	0,0165	0,1229	0,1341
10	GGRM	0,0000	0,1229	0,0002
11	ICBP	0,0005	0,1229	0,0041
12	INCO	0,0317	0,1229	0,2581
13	INDF	0,0145	0,1229	0,1180
14	INTP	0,0023	0,1229	0,0188
15	JSMR	0,0008	0,1229	0,0069
16	KLBF	0,0004	0,1229	0,0033
17	LPPF	0,1582	0,1229	1,2875
18	MNCN	0,0152	0,1229	0,1234
19	PGAS	0,0731	0,1229	0,5946
20	PTBA	0,0729	0,1229	0,5937
21	PTPP	0,0736	0,1229	0,5988
22	SCMA	0,1069	0,1229	0,8698
23	SMGR	0,0069	0,1229	0,0560
24	TLKM	0,0236	0,1229	0,1924
25	UNTR	0,0333	0,1229	0,2709
26	UNVR	0,0222	0,1229	0,1803
27	WIKA	0,0341	0,1229	0,2776
28	WSKT	0,0048	0,1229	0,0393

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Berdasarkan tabel 4 perhitungan risiko sistematis (β) dari 28 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian pada periode 2015- 2019, menunjukkan beta (β) minimum terdapat pada PT Gudang Garam, Tbk (GGRM) sebesar 0,0002. Hal ini berarti bahwa sensitivitas harga saham PT Gudang Garam, Tbk lebih kecil daripada IHSG. Sedangkan nilai beta (β) maksimum terdapat PT Adaro Energy, Tbk (ADRO) sebesar 18,6849 artinya saham tersebut memiliki tingkat perubahan atau volatilitas harga di atas pasar dengan kata lain bahwa harga saham PT Adaro Energy, Tbk (ADRO) ini akan mengalami penurunan harga yang lebih besar jika IHSG mengalami penurunan.

Hasil Analisis Perhitungan Tingkat Pengembalian Diharapkan

Besarnya tingkat keuntungan diekspektasikan oleh investor dari investasi saham yang dilakukan disebut dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [E(R_i)]. Hasil perhitungan E(R_i) adalah sebagai berikut :

Tabel 5 Hasil Perhitungan [E(R_i)]

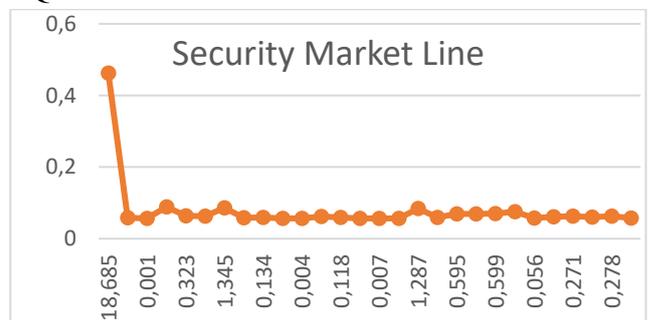
No Urut	Kode emiten	E (R _i) CAPM	No Urut	Kode emiten	E (R _i) CAPM
1	ADRO	0,4625	15	JSMR	0,0569
2	AKRA	0,0583	16	KLBF	0,0569
3	ASII	0,0568	17	LPPF	0,0847
4	BBCA	0,0888	18	MNCN	0,0595
5	BBNI	0,0638	19	PGAS	0,0697
6	BBRI	0,0633	20	PTBA	0,0697
7	BBTN	0,0860	21	PTPP	0,0698
8	BMRI	0,0584	22	SCMA	0,0757
9	BSDE	0,0597	23	SMGR	0,0580
10	GGRM	0,0568	24	TLKM	0,0610
11	ICBP	0,0569	25	UNTR	0,0627
12	INCO	0,0624	26	UNVR	0,0607
13	INDF	0,0594	27	WIKA	0,0628
14	INTP	0,0572	28	WSKT	0,0576

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Dari data tabel 5 menunjukkan terdapat hubungan negatif antara return yang diharapkan dengan risiko sistematis atau beta, yang berarti bahwa semakin tinggi return yang diharapkan maka investor akan memperoleh risiko yang rendah dari saham tersebut.

Grafik Security Market Line (SML)

Penggambaran model CAPM secara grafis dapat dilihat dengan membuat Grafik *Security Market Line* (SML). Besarnya hubungan risiko sistematis (Beta) dengan *Expected Return* digambarkan dengan Grafik. Berikut merupakan grafik SML dari 28 saham Indeks LQ 45



Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Gambar 2. Grafik Security Market Line (SML)

Gambar 2 dapat menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif antara ekspektasi return dengan risiko sistematis (beta) yang berarti bahwa semakin besar tingkat pengembalian maka semakin tinggi risiko sistematis yang diterima oleh Investor. Untuk perusahaan yang memiliki nilai sistematis (beta) lebih besar hal ini terlihat pada perusahaan PT Adaro Energy, Tbk (ADRO) yang memiliki nilai ekspektasi

return sebesar 0,462505 dan nilai risiko sistematis (beta) sebesar 18,68489..

Pengklasifikasian Saham

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya, maka saham saham tersebut dapat diklasifikasikan dengan cara membandingkan R_i dengan $E(R_i)$ CAPM. Jika nilai $R_i > E(R_i)$ CAPM maka saham tersebut dapat digolongkan sebagai saham yang memiliki nilai Undervalued. Sedangkan jika nilai $R_i < E(R_i)$ CAPM maka saham tersebut dapat digolongkan sebagai saham yang memiliki nilai Overvalued. Berikut disajikan data pengklasifikasian Saham Indeks LQ 45 sebagai berikut :

Tabel 6 Pengklasifikasian Saham Indeks LQ 45

No	Kode emiten	Ri	E (Ri) CAPM	HASIL	Nilai	Kepu tusan
1	ADRO	3,7881	0,4625	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
2	AKRA	0,2324	0,0583	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
3	ASII	0,0232	0,0568	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
4	BBCA	1,0644	0,0888	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
5	BBNI	0,4980	0,0638	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
6	BBRI	-0,4780	0,0633	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
7	BBTN	1,0162	0,0860	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
8	BMRI	-0,2365	0,0584	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
9	BSDE	-0,3209	0,0597	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
10	GGRM	0,0110	0,0568	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
11	ICBP	-0,0560	0,0569	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
12	INCO	0,4452	0,0624	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
13	INDF	0,3010	0,0594	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
14	INTP	-0,1202	0,0572	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
15	JSMR	-0,0727	0,0569	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
16	KLBF	-0,0503	0,0569	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
17	LPPF	-0,9943	0,0847	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
18	MNCN	0,3079	0,0595	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan

No	Kode emiten	Ri	E (Ri) CAPM	HASIL	Nilai	Kepu tusan
19	PGAS	-0,6757	0,0697	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
20	PTBA	0,6752	0,0697	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
21	PTPP	-0,6781	0,0698	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
22	SCMA	-0,8173	0,0757	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
23	SMGR	-0,2074	0,0580	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
24	TLKM	0,3844	0,0610	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
25	UNTR	0,4561	0,0627	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
26	UNVR	0,3722	0,0607	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan
27	WIKA	-0,4617	0,0628	$R_i < E(R_i)$	Over valued	Menjual
28	WSKT	0,1738	0,0576	$R_i > E(R_i)$	Under valued	Membeli/ Menahan

Sumber : Data diolah Microsoft Excel 2020

Berdasarkan tabel 6 maka dapat diketahui bahwa terdapat 13 perusahaan yang sahamnya tergolong *Unde valued*, sedangkan 15 perusahaan lainnya tergolong pada *Over valued*.

3.2. Pembahasan

Hubungan Risiko dan tingkat pengembalian diharapkan

Dari hasil perhitungan, maka dapat disimpulkan bahwa didalam β diperoleh memiliki nilai berbanding lurus dengan return yang berarti hal ini berarti semakin tinggi nilai β maka tingkat pengembalian saham ($E(R_i)$) akan tinggi juga. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yullianti et al., 2016)

Hubungan Tingkat pengembalian Individu dan tingkat pengembalian Diharapkan

Dari hasil perhitungan tersebut maka dapat diketahui bahwa seperti inilah para investor perlu melakukan pembelian saham terutama pada perusahaan yang termasuk pada kelompok *under valued*. Hal ini disebabkan karena investor tersebut memiliki peluang besar untuk memperoleh return yang tinggi di masa mendatang. Selanjutnya bagi investor yang telah memiliki saham yang tergolong pada *over valued* sebaiknya melakukan penjualan saham tersebut dengan tujuan agar investor tidak mengalami resiko yang lebih besar di masa mendatang.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dengan cara membandingkan nilai β dengan E(Ri) memiliki hubungan berbanding lurus, hal ini berarti semakin tinggi nilai β maka tingkat pengembalian saham (E(Ri)) akan tinggi juga. Dari 28 perusahaan tersebut terdapat 13 perusahaan yang *Under valued* dan 15 perusahaan yang *Over valued*.

Diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk dapat mengembangkan metode yang digunakan untuk melakukan pengambilan keputusan investasi seperti menggunakan Single Indeks Model, APT sehingga dapat diharapkan untuk dapat melakukan perbandingan perbandingan dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi. Kepada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian dan mengubah objek penelitian

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Tim peneliti mengucapkan terima kasih, baik kepada pihak penyandang dana penelitian, pendukung fasilitas, atau bantuan ulasan naskah. Peneliti mengucapkan terima kasih Kepada Kementerian Ristekdikti yang telah membiayai penelitian ini dari awal hingga akhir, kepada LPPM Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung yang telah memfasilitasi tim dalam melakukan penelitian. Penelitian ini merupakan hasil hibah Penelitian Dosen Pemula yang sepenuhnya dibiayai oleh Kementerian Ristekdikti.

6. REFERENSI

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFPE.

Hasan, N. (2019). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis 27 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Admisnistrasi Bisnis*, 8(1), 36–43. <https://doi.org/https://doi.org/10.35797/jab.8.1.2019.23498.36-43>

Hendrawan, B. (2010). Pengujian Capital Asset Pricing Model (CAPM) secara Empiris terhadap Kelompok Saham Kompas 100 (K-100). *Jurnal Integrasi*, 2(1), 10–17.

Isnurhadi. (2014). Analisis Model CAPM Dalam Memprediksi Tingkat Return Saham Syariah dan Konvensional (Studi Kasus Saham di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Terapan*, 11(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.29259/jmbt.v11i1.3131>

Kevin, A. (2018). *Kondisi Saat Ini Mirip 2015, IHSG Bisa Jatuh 25%*. CNBC Indonesia.

Putra, M. D. M., & Yadnya, I. P. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model Sebagai Pertimbangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Manajemen*, 5(12).

Saleh, T. (2018). *Kinerja IHSG 2018, Terburuk dalam 3 Tahun*. CNBC Indonesia.

Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Edisi 2). PT Erlangga. <https://doi.org/9786022980124>

Susanti, N., & Okta, E. P. (2017). Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks LQ 45 Periode 2012 - 2016. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 369–379. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1556>

Yullianti, R., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). PENERAPAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) UNTUK MENENTUKAN KELOMPOK SAHAM-SAHAM EFISIEN (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Go-Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2), 122–130.