

SKRIPSI

**PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM)
SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
PADA SAHAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2019-2023**



OLEH:

**NURUL WAHYUNI
NIM: 2120203862202003**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PAREPARE
2025**

**PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM)
SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI
PADA SAHAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2019-2023**



OLEH:

**NURUL WAHYUNI
NIM: 2120203862202003**

Skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana
Akuntansi Syariah (S.Akun.) pada Program Studi Akuntansi Syariah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Institut Agama Islam Negeri Parepare

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI
PAREPARE
2025**

PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING

Judul Skripsi : Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model*
(CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan
Investasi Pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek
Indonesia Periode 2019-2023

Nama Mahasiswa : Nurul Wahyuni

NIM : 2120203862202003

Program Studi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dasar Penetapan Pembimbing : Surat Penetapan Pembimbing Skripsi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Nomor: B-2706/In.39/FEBI.04/PP.00.9/06/2024

Disetujui Oleh
Pembimbing Utama : Rismala, M.Ak.

NIP : 2105118403

(.....)

Mengetahui:

Dekan,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Prof. Dr. Marzalifah Muhammadun, M.Ag.
NIP. 19710208200112 2 002

PERSETUJUAN KOMISI PENGUJI

Judul Skripsi : Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Nama Mahasiswa : Nurul Wahyuni

NIM : 2120203862202003

Program Studi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dasar Penetapan Pembimbing : Surat Penetapan Pembimbing Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Nomor: B-2706/In.39/FEBI.04/PP.00.9/06/2024

Tanggal Kelulusan : 26 Mei 2025

Disahkan Oleh Komisi Penguji

Rismala, M.Ak. (Ketua) (.....)

Rini Purnamasari, S.E., M.Ak. (Anggota) (.....)

Nur Hishaly GH., M.M. (Anggota) (.....)

Mengetahui:



Dekan,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Muzaffar Muhammadun, M.Ag.
NIP. 19710208 200112 2 002

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji syukur kita panjatkan kehadirat Allah SWT. atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan karya ilmiah ini sebagai salah satu syarat kelulusan dan memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S.Akun.) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Parepare.

Penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada Ibunda tercinta (Rosmiani), Ayahanda (Sanusi), dan serta adikku (Arjuna & Rezky) yang senantiasa memberi semangat, dukungan, dan doa-doanya sehingga peneliti berusaha sebaik mungkin untuk menyelesaikan tugas akhir ini.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berhasil tanpa bantuan dan bimbingan yang diberikan oleh ibu Rismala, M.Ak selaku pembimbing. Atas bimbingan dan bantuan yang diberikan, penulis ucapkan banyak terima kasih. Penyusunan skripsi ini juga banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Hannani, M.Ag. sebagai Rektor IAIN Parepare yang telah berusaha menjadikan IAIN Parepare menjadi kampus yang lebih baik dan maju.
2. Ibu Prof. Dr. Muzdalifah Muhammadun, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Ibu Rini Purnamasari, S.E., M.Ak. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah dan Dosen Penasehat Akademik
4. Ibu Rini Purnamasari, S.E., M.Ak. dan bapak Nur Hishaly GH., M.M selaku dosen dewan penguji skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah meluangkan waktunya untuk mendidik dan memberikan ilmu pengetahuannya selama proses perkuliahan di IAIN Parepare.

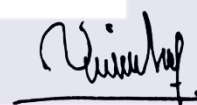
6. Kepala perpustakaan IAIN Parepare beserta jajarannya yang telah memberikan pelayanan kepada penulis selama studi di IAIN Parepare.
7. Bapak dan Ibu staf administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membantu dan memberikan informasi terkait akademik.
8. Kepada Selenita, Atriani dan Nurul Istiqoma yang selalu siap sedia mendengarkan keluhan kesah selama proses penulisan skripsi ini.
9. Kepada sahabat-sahabat seperjuangan yang telah memberikan banyak dukungan kepada penulis dari awal perkuliahan hingga selesainya tugas akhir ini.
10. Kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu oleh penulis.

Penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak yang telah membaca skripsi ini guna memberikan perbaikan-perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Akhir kata, Semoga Allah SWT. memberikan balasan yang lebih baik atas kebaikan atau bantuan yang telah diberikan kepada penulis. Atas perhatiannya penulis mengucapkan terima kasih.

Parepare, 22 April 2025
23 Syawal 1446 H

Penulis



Nurul Wahyuni
Nim. 2120203862202003

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

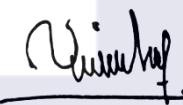
Mahasiswa yang bertandatangan di bawah ini.

Nama : Nurul Wahyuni
Nim : 2120203862202003
Tempat/Tgl. Lahir : Parepare, 29 Januari 2004
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Skripsi : Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model*
(CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan
Investasi Pada Saham Indeks LQ 45 Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2019-2023

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar merupakan hasil karya saya sendiri. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa skripsi ini merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, Sebagian atau selanjutnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Parepare, 22 April 2025
23 Syawal 1446 H

Penulis



Nurul Wahyuni
Nim. 2120203862202003

ABSTRAK

NURUL WAHYUNI. *Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.* (dibimbing oleh Rismala)

Dalam dunia investasi investor harus mampu mengidentifikasi peluang investasi yang memberikan keuntungan sehingga dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang minimal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keputusan investasi saham menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan menggunakan Indeks LQ45 sebagai proksi pasar.

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data harga *saham closing price bulanan*. Penentuan pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dari 45 perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 hanya 23 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk menggolongkan saham *undervalued* dan *overvalued* dengan menggunakan Microsoft Excel 2016.

Hasil perhitungan tingkat pengembalian saham individu (R_i) menghasilkan rata-rata sebesar 0.00506, dengan *return* terbesar dimiliki oleh saham ANTM dan terendah saham INDF. Rata-rata risiko sistematis bernilai lebih dari 1 yaitu 1.25 sehingga secara umum 23 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang tinggi dan cenderung aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Berdasarkan analisis data terdapat hubungan nonlinear antara risiko sistematis (β) dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan $[E(R_i)]$. Dari 23 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat 12 saham perusahaan yang termasuk kategori *undervalued* yaitu, ADRO, ANTM, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, CPIN, EXCL, INCO, INKP, ITMG. Sedangkan terdapat 11 saham perusahaan yang masuk kategori *overvalued* yaitu, ASII, ICBP, INDF, INTP, KLBF, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR.

Kata Kunci: Risiko, *Return*, *Undervalued*, *Overvalued*, CAPM

DAFTAR ISI

SKRIPSI	i
PERSETUJUAN KOMISI PEMBIMBING.....	ii
PERSETUJUAN KOMISI PENGUJI.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan Penelitian	8
D. Manfaat Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
A. Tinjauan Penelitian Relevan.....	9
B. Tinjauan Teori	13
1. Teori Portofolio	13
2. Indeks LQ45	14
3. Investasi	15
4. Saham	17
5. <i>Return</i> Investasi & Risiko Investasi	19
6. Beta	23
7. <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	24

8. Hubungan <i>Return</i> dan Risiko dalam Metode <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	27
9. Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Serta Keputusan Berinvestasi Berdasarkan <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	29
C. Kerangka Berpikir.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Pendekatan dan Jenis Penelitian	32
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	32
C. Populasi dan Sampel	32
D. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data.....	35
E. Definisi Operasional Variabel	35
F. Instrumen Penelitian.....	37
G. Teknik Analisis Data.....	37
BAB IV HASIL PENELITIAN & PEMBAHASAN	42
A. Deskripsi Hasil Penelitian	42
B. Analisa Data	45
C. Pembahasan	75
BAB V PENUTUP	79
A. Simpulan	79
B. Saran.....	80
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN - LAMPIRAN.....	86
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	109

DAFTAR GAMBAR

No. Gambar	Judul Gambar	Halaman
Gambar 1.1	Grafik Pertumbuhan SID Saham di BEI 2019-2023	3
Gambar 2.1	Gambar 2.1 Hubungan <i>expected return</i> dengan total <i>risk</i>	27
Gambar 2.2	<i>Security Market Line</i> (SML)	28
Gambar 2.3	Kerangka Pikir	31
Gambar 4.1	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) ADRO	53
Gambar 4.2	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) ANTM	54
Gambar 4.3	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) ASII	55
Gambar 4.4	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) BBKA	56
Gambar 4.5	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) BBNI	57
Gambar 4.6	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) BBRI	58
Gambar 4.7	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) BBTN	59
Gambar 4.8	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) BMRI	60
Gambar 4.9	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) CPIN	61
Gambar 4.10	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) EXCL	61
Gambar 4.11	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) ICBP	62
Gambar 4.12	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) INCO	63
Gambar 4.13	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) INDF	64
Gambar 4.14	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) INKP	65
Gambar 4.15	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) INTP	66
Gambar 4.16	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) ITMG	67
Gambar 4.17	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) KLBF	68
Gambar 4.18	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) PGAS	69
Gambar 4.19	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) PTBA	70
Gambar 4.20	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) SMGR	70

Gambar 4.21	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) TLKM	71
Gambar 4.22	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) UNTR	72
Gambar 4.23	Grafik <i>Security Market Line</i> (SML) UNVR	73



DAFTAR TABEL

No. Gambar	Judul Gambar	Halaman
Tabel 1.1	Perkembangan IHSG Tahun 2019-2023	3
Tabel 3.1	Kriteria Pemilihan Sampel	33
Tabel 3.2	Sampel Penelitian	34
Tabel 4.1	Sampel Penelitian	43
Tabel 4.2	Data Suku Bunga Acuan Bank Indonesia (<i>BI Rate</i>)	44
Tabel 4.3	Hasil Perhitungan <i>Return</i> Saham (R_i) Tahun 2019-2023	45
Tabel 4.4	Hasil Perhitungan Beta (β_i) Tahun 2019-2023	50
Tabel 4.5	Hasil Perhitungan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan [$E(R_i)$]	51
Tabel 4.6	Daftar Saham <i>Undervalued</i> dan <i>Overvalued</i>	74

DAFTAR LAMPIRAN

No. Lampiran	Judul Lampiran	Halaman
1	Daftar harga saham penutup (<i>closing price</i>) 23 saham Indeks LQ45 tahun 2019-2023	81
2	Beta masing-masing saham perusahaan pada tahun 2019-2023	97
3	Perhitungan <i>Return Market</i> (R_m) tahun 2019-2023	98
4	Data <i>Risk Free Rate</i> tahun 2019-2023	99
5	Surat Izin Penelitian dari Kampus Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Parepare	106
6	Surat Izin Penelitian Dinas Penanaman Modal dan Pelayanan Terpadu Satu Pintu Provinsi Sulawesi Selatan	107
7	Surat Keterangan Selesai Meneliti dari Kantor Perwakilan Bursa Efek Indonesia (BEI) Cabang Makassar	108

PEDOMAN TRANSLITERASI

A. Transliterasi

1. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lain lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda.

Daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya ke dalam huruf latin:

Huruf	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Tsa	Ts	te dan sa
ج	Jim	J	Je
ح	Ha	h	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Dzal	Dz	de dan zet
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ya

ص	Shad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dhad	ḍ	de (dengan titik dibawah)
ط	Ta	ṭ	te (dengan titik dibawah)
ظ	Za	ẓ	zet (dengan titik dibawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik ke atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	’	Apostrof
ي	Ya	Y	Ya

Hamzah (ء) yang di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apapun. Jika terletak di tengah atau di akhir, ditulis dengan tanda (‘).

2. Vokal

- Vokal tunggal (monoftong) bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakaf, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
-------	------	-------------	------

اَ	Fathah	A	A
اِ	Kasrah	I	I
اُ	Dhomma	U	U

- b. Vokal rangkap (*diftong*) bahasa Arab yang lambangnya berupa gabung antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اَيَّ	Fathah dan Ya	Ai	a dan i
اَوَّ	Fathah dan Wau	Au	a dan u

Contoh:

كَيْفَ: Kaifa

حَوْلَ: Haula

3. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
اَ / نَا	Fathah dan Alif atau ya	Ā	a dan garis diatas
اِيَّ	Kasrah dan Ya	Ī	i dan garis di atas
اُوَّ	Kasrah dan Wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh :

مَاتَ : māta

رَمَى : ramā

قِيلَ : qīla
يَمُوتُ : yamūtu

4. Ta Marbutah

Transliterasi untuk *ta marbutah* ada dua:

- ta marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah [t].
- ta marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah [h].

Kalau pada kata yang terakhir dengan *ta marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al-* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka *ta marbutah* itu ditransliterasikan dengan *ha (h)*.

Contoh:

رَوْضَةُ الْجَنَّةِ : *raudah al-jannah* atau *raudatul jannah*
الْمَدِينَةُ الْفَاضِلَةُ : *al-madīnah al-fāḍilah* atau *al-madīnatul fāḍilah*
الْحِكْمَةُ : *al-hikmah*

6. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda tasydid (ّ), dalam transliterasi ini dilambangkan dengan perulangan huruf (konsonan ganda) yang diberi tanda syaddah. Contoh:

رَبَّنَا : *Rabbanā*
نَجَّيْنَا : *Najjainā*
الْحَقُّ : *al-haqq*
الْحَجُّ : *al-hajj*
نُعَم : *nu‘ima*
عَدُوٌّ : *‘aduwwun*

Jika huruf ع bertasydid diakhir sebuah kata dan didahului oleh huruf kasrah (يَ), maka ia litransliterasi seperti huruf *maddah* (i).

Contoh:

عَرَبِيٌّ : ‘Arabi (bukan ‘Arabiyy atau ‘Araby)

عَلِيٌّ : ‘Ali (bukan ‘Alyy atau ‘Aly)

7. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf لا (*alif lam ma’arifah*). Dalam pedoman transliterasi ini, kata sandang ditransliterasi seperti biasa, *al-*, baik ketika ia diikuti oleh huruf *syamsiah* maupun huruf *qamariah*. Kata sandang tidak mengikuti bunyi huruf langsung yang mengikutinya. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-). Contoh:

الشَّمْسُ : *al-syamsu* (bukan *asy-syamsu*)

الزَّلْزَلَةُ : *al-zalزالah* (bukan *az-zalزالah*)

الْفَلْسَفَةُ : *al-falsafah*

الْبِلَادُ : *al-bilādu*

8. Hamzah

Aturan transliterasi huruf hamzah menjadi apostrof (‘) hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun bila hamzah terletak diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab ia berupa alif. Contoh:

تَأْمُرُونَ : *Ta’murūna*

النَّوْءُ : *Al-Nau’*

شَيْءٌ : *Syai’un*

أُمِرْتُ : *Umirtu*

9. Kata Arab yang lazim digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata, istilah atau kalimat Arab yang ditransliterasi adalah kata, istilah atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari pembendaharaan bahasa Indonesia, atau sudah sering ditulis dalam tulisan bahasa Indonesia, tidak lagi ditulis menurut cara transliterasi di atas. Misalnya kata *Al-Qur'an* (dar *Qur'an*), *Sunnah*. Namun bila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, maka mereka harus ditransliterasi secara utuh. Contoh:

Fī zilāl al-qur'an

Al-sunnah qabl al-tadwin

Al-ibārat bi 'umum al-lafẓ lā bi khusus al-sabab

10. Lafẓ al-Jalalah (الله)

Kata “Allah” yang didahului partikel seperti huruf jar dan huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *mudaf ilaih* (frasa nominal), ditransliterasi tanpa huruf hamzah. Contoh:

دِينُ اللَّهِ

Dīnillah

بِاللَّهِ *billah*

Adapun *ta marbutah* di akhir kata yang disandarkan kepada *lafẓ al-jalālah*, ditransliterasi dengan huruf [t]. Contoh:

هُم فِي رَحْمَةِ اللَّهِ

Hum fī rahmatillāh

11. Huruf Kapital

Walau sistem tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga berdasarkan pada pedoman ejaan Bahasa Indonesia yang berlaku (EYD). Huruf kapital, misalnya, digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri (orang, tempat, bulan) dan huruf pertama pada permulaan kalimat. Bila nama diri didahului oleh kata sandang (*al-*), maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya. Jika terletak pada awal

kalimat, maka huruf A dari kata sandang tersebut menggunakan huruf kapital (Al-). Contoh:

Wa mā Muhammadun illā rasūl

Inna awwala baitin wudi‘a linnāsi lalladhī bi Bakkata mubārakan

Syahru Ramadan al-ladhī unzila fih al-Qur‘an

Nasir al-Din al-Tusī

Abū Nasr al-Farabi

Jika nama resmi seseorang menggunakan kata *Ibnu* (anak dari) dan *Abū* (bapak dari) sebagai nama kedua terakhirnya, maka kedua nama terakhir itu harus disebutkan sebagai nama akhir dalam daftar pustaka atau daftar referensi. Contoh:

Abū al-Walid Muhammad ibnu Rusyd, ditulis menjadi: Ibnu Rusyd, Abū al-Walīd Muhammad (bukan: Rusyd, Abū al-Walid Muhammad Ibnu)

Naşr Ḥamīd Abū Zaid, ditulis menjadi: Abū Zaid, Naşr Ḥamīd (bukan: Zaid, Naşr Ḥamīd Abū)

A. Singkatan

Beberapa singkatan yang dibakukan adalah:

swt. = *subḥānahū wa ta‘āla*

saw. = *ṣallallāhu ‘alaihi wa sallam*

a.s. = *‘alaihi al- sallām*

H = Hijriah

M = Masehi

SM = Sebelum Masehi

l. = Lahir tahun

w. = Wafat tahun

QS .../...: 4 = QS al-Baqarah/2:187 atau QS Ibrāhīm/ ..., ayat 4

HR = Hadis Riwayat

Beberapa singkatan dalam bahasa Arab:

ص	= صفحة
دم	= بدون
صلعم	= صلى الله عليه وسلم
ط	= طبعة
بن	= بدون ناشر
الخ	= إلى آخرها / إلى آخره
ج	= جزء

Beberapa singkatan yang digunakan secara khusus dalam teks referensi perlu dijelaskan kepanjangannya, diantaranya sebagai berikut:

- ed. : Editor (atau, eds. [dari kata editors] jika lebih dari satu orang editor). Karenadalam bahasa Indonesia kata “editor” berlaku baik untuk satu atau lebih editor, maka ia bisa saja tetap disingkat ed. (tanpa s).
- et al. : “Dan lain-lain” atau “dan kawan-kawan” (singkatan dari et alia). Ditulis dengan huruf miring. Alternatifnya, digunakan singkatan dkk. (“dan kawan-kawan”) yang ditulis dengan huruf biasa/tegak.
- Cet. : Cetakan. Keterangan frekuensi cetakan buku atau literatur sejenis.
- Terj. : Terjemahan (oleh). Singkatan ini juga digunakan untuk penulisan karya terjemahan yang tidak menyebutkan nama penerjemahnya.
- Vol. : Volume. Dipakai untuk menunjukkan jumlah jilid sebuah buku atau ensiklopedi dalam bahasa Inggris. Untuk buku-buku berbahasa Arab biasanya digunakan kata juz.
- No. : Nomor. Digunakan untuk menunjukkan jumlah nomor karya ilmiah berkala seperti jurnal, majalah, dan sebagainya.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam sistem perekonomian modern, keberadaan pasar modal memiliki peran yang sangat penting sebagai sarana penghimpun dana jangka panjang. Di Indonesia, pasar modal berkontribusi signifikan terhadap perekonomian karena menjalankan dua fungsi utama. Pertama sebagai media pendanaan bagi dunia usaha di mana perusahaan bisa mendapatkan dana dari para pemodal atau investor. Kedua, masyarakat dapat mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya berdasarkan risiko dan profitabilitas pada produk-produk keuangan melalui pasar modal. Oleh karena itu, pasar modal dapat diartikan sebagai wadah bagi para investor yang berperan sebagai pemilik dana untuk berinteraksi dengan emiten atau pelaku usaha yang menginginkan pembiayaan.¹

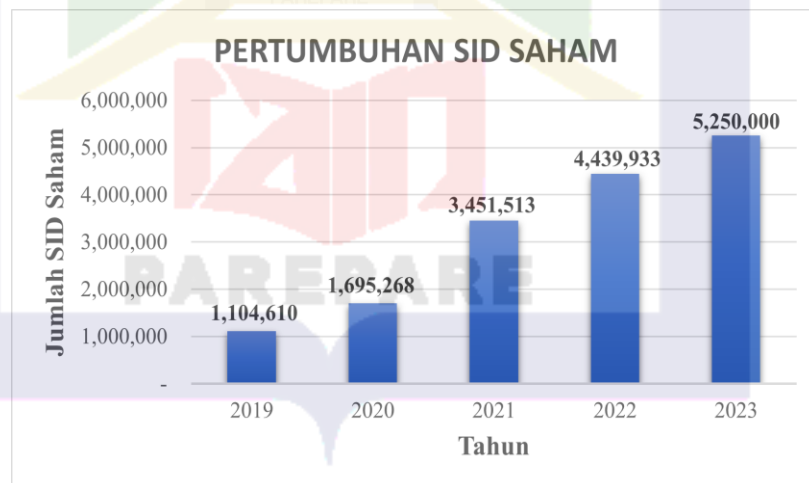
Di Indonesia, kegiatan pasar modal diselenggarakan dan diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka.² Sepanjang tahun 2023, tercatat sebanyak 77 perusahaan melakukan pencatatan saham perdana (IPO) di Bursa Efek Indonesia sementara 38 perusahaan tercatat berada dalam status terancam *delisting*. Hingga akhir tahun tersebut, jumlah total perusahaan yang telah *go public* di BEI mencapai 910 perusahaan. Instrumen sekuritas yang umum

¹ Inarno Djajadi, *Buku Saku Pasar Modal* (Jakarta, 2023). hal 1.

² Presiden Republik Indonesia, “Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal” (Jakarta, 1995). hal 3.

diperdagangkan di pasar modal meliputi saham, obligasi, reksadana, dan instrumen derivatif. Di antara berbagai jenis sekuritas tersebut saham merupakan instrumen yang paling populer dan aktif diperdagangkan oleh investor.

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atas aset suatu perusahaan. Kepemilikan saham pada suatu perusahaan memberikan hak kepada investor untuk memperoleh bagian dari pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh kewajiban perusahaan. Saham menjadi salah satu instrumen investasi yang cukup diminati oleh para investor, sebagaimana ditunjukkan oleh tren peningkatan jumlah *Single Investor Identification* (SID) yang meningkat setiap tahunnya.³ SID merupakan nomor identitas tunggal yang diberikan kepada investor yang berfungsi sebagai penanda kepemilikan serta aktivitas investasi yang dilakukan. Gambaran mengenai perkembangan jumlah SID saham yang tercatat dari tahun 2019-2023 dapat dilihat pada ilustrasi dibawah ini.



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan SID Saham di BEI 2019-2023

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti)

³ Lilis Apriyani, “Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Salah Satu Metode Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020” (Universitas Pakuan Bogor, 2021).

Saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan dimasukkan dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan alat ukur yang menunjukkan pergerakan harga saham-saham yang tercatat di BEI. Pergerakan IHSG antara tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi, dengan penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2020 di mana terjadi penurunan pertumbuhan saham sebesar -5,09. Data mengenai perkembangan IHSG antara tahun 2019-2023 disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 1.1 Perkembangan IHSG Tahun 2019-2023

Periode	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)			
	Tertinggi	Terendah	Akhir	Pertumbuhan dalam setahun (%)
2019	6.547,88	5.828,86	6.299,54	1,70%
2020	6.055,97	3.989,52	5.979,07	(5,09%)
2021	6.723,38	5.760,58	6.581,48	10,08%
2022	7.318,02	6.568,17	6.850,62	4,09%
2023	7.313,34	6.542,79	7.272,80	6,16%

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah Penulis)

Berdasarkan data pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam lima tahun terakhir mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 hingga 2020 IHSG mengalami penurunan pertumbuhan yang cukup signifikan sebesar -5,09% yang disebabkan oleh kemunculan pandemi covid-19. Namun demikian, pada tahun-tahun berikutnya terjadi pemulihan di mana pada tahun 2021 pertumbuhan IHSG meningkat sebesar 10,08% hal ini disebabkan berbagai faktor, yaitu pemulihan ekonomi setelah pandemi covid-19 mereda dan peningkatan cakupan vaksinasi, kondisi ini mendorong kembali aktivitas ekonomi dan meningkatkan kepercayaan investor yang berdampak positif

pada pasar saham.⁴ Pada tahun 2022 IHSG mengalami penguatan sebesar 4,09%, melambat jika dibandingkan tahun 2021 hal ini disebabkan karena munculnya perang Rusia-Ukraina pada bulan Februari 2022 yang menyebabkan kinerja pasar saham diseluruh dunia berada dalam tekanan. Pada tahun 2023 IHSG mengalami penguatan sebesar 6,16% yang disebabkan oleh membaiknya perekonomian.⁵ Fluktuasi ini mencerminkan bahwa kondisi pasar modal bersifat dinamis dan tidak terlepas dari ketidakpastian. Meskipun investasi di pasar modal berpotensi memberikan keuntungan, ketidakpastian yang melekat menimbulkan risiko yang harus dihadapi oleh investor. Oleh karena itu, dalam proses pengambilan keputusan investasi penting bagi investor untuk mempertimbangkan secara cermat antara *return* dan risiko yang mungkin timbul.

Dalam dunia investasi investor harus mampu mengidentifikasi peluang investasi yang memberikan keuntungan sehingga dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang minimal. Tujuan utama investor dalam melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa mengabaikan risiko investasi yang melekat pada setiap keputusan investasi. *Return* merupakan faktor penting yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga sebagai bentuk kompensasi atas risiko yang dihadapi investor. Oleh sebab itu, setiap keputusan investasi perlu didasarkan pada pertimbangan yang matang antara besarnya *return* yang diharapkan dan risiko yang melekat. Semakin besar tingkat *return* yang diperoleh, maka semakin besar tingkat risiko yang menyertainya.⁶ Apabila terdapat suatu penawaran investasi dengan imbal hasil tinggi namun disertai risiko yang relatif rendah,

⁴ Yulianto Aji Sadono, "Tutup Tahun 2021 Dengan Optimisme Pasar Modal Indonesia Lebih Baik," PT Bursa Efek Indonesia, 2021.

⁵ Indopremier Sekuritas, "Hanya 4,09%, Penguatan IHSG 2022 Tertekan Perang Rusia-Ukraina," PT Indopremier Sekuritas, 2023.

⁶ Nurain Hasan, Frendy A. O. Pelleng, dan Joanne V. Mangindaan, "*Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia)*," *Jurnal Administrasi Bisnis* 8, no. 1 (2019). hal 36-43.

maka investor yang rasional harus bersikap kritis dan waspada. Kondisi seperti ini sering kali menjadi indikasi potensi penipuan atau skema investasi yang tidak sesuai dengan prinsip keuangan yang sehat.

Untuk membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat di pasar modal adalah dengan menggunakan model-model keseimbangan yang menghubungkan risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Salah satu metode yang digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), yaitu model keseimbangan yang dirancang untuk mengestimasi *return* dari suatu aset berisiko dalam kondisi pasar yang seimbang. CAPM merupakan model fundamental dalam teori keuangan yang menghubungkan *return* ekspektasi suatu sekuritas dengan risiko pasar yang diwakili oleh beta.⁷ Tujuan dari penggunaan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah untuk membantu investor dalam memilih saham dengan pendekatan yang lebih rasional dan terukur, sehingga mampu mengurangi potensi risiko yang dihadapi dalam aktivitas investasi. Melalui penerapan model CAPM investor diharapkan mampu memahami dinamika pasar yang kompleks, meminimalkan potensi kerugian, dan mengestimasi tingkat pengembalian yang mungkin diperoleh dari investasi yang dilakukan.

Dalam kondisi pasar yang seimbang (*equilibrium*), ekspektasi investor terhadap tingkat keuntungan dari suatu saham sangat ditentukan oleh tingkat risiko yang dimiliki saham tersebut. Berdasarkan metode CAPM, *return* yang diharapkan $[E(R_i)]$ dihitung berdasarkan tiga komponen utama, yaitu *return* pasar (R_m), *return* bebas risiko (R_f), dan risiko sistematis (β). Model CAPM bertujuan untuk memberikan analisis yang akurat mengenai keterkaitan antara risiko suatu aset dan tingkat pengembalian yang diinginkan, serta digunakan

⁷ Elly Susanti, Astuti Astuti, dan Supitriyani Supitriyani, "Keputusan Berinvestasi dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2015 – 2019," *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 21, no. 02 (2021). hal 283–289.

untuk menilai harga yang wajar dari suatu saham dan memilih saham yang optimal untuk dijadikan investasi.⁸

Dalam penerapan model CAPM, hubungan antara risiko dan *return* digambarkan melalui *Security Market Line* (SML). Sebagai representasi visual dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), SML memungkinkan investor untuk mengidentifikasi saham yang berada dalam kondisi *undervalued* maupun *overvalued*. Jika suatu saham tergolong *overvalued*, maka artinya harga pasar saham tersebut melebihi nilai wajarnya sehingga menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan penjualan. Sebaliknya, saham yang dinilai *undervalued* mencerminkan bahwa harga pasar masih berada di bawah nilai yang seharusnya sehingga dianggap layak untuk dibeli. Investor kerap memanfaatkan informasi ini karena saham *undervalued* diasosiasikan sebagai saham yang efisien, sementara saham *overvalued* dianggap tidak efisien dan kurang menarik secara investasi.⁹

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang membahas tentang *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan mengelompokkan saham *undervalue* dan *overvalued*. Penelitian yang dilakukan oleh Safira Putriaji dari 29 saham perusahaan Sub Sektor Properti dan *Real Estate* terdapat 23 saham perusahaan yang termasuk saham *undervalued* dan 6 saham perusahaan yang *overvalued*.¹⁰ Penelitian yang dilakukan oleh Arief Rio Maulana yang menunjukkan bahwa saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) memiliki kategori

⁸ Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong* (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013). hal 52.

⁹ I Wayan Sunarya, “Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks LQ45 Periode 2017- 2019,” *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis* 4, no. 1 (2020). hal 40–53.

¹⁰ Safira Putriaji, ““Analisis *Capital Asset Pricing Model* (Capm) Terhadap Keputusan Investasi Pada Sub-Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2020”” (Universitas Pakuan Bogor, 2021).

saham yang efisien, dengan nilai $R_i \text{ Emiten} > E(R_i)$.¹¹ Penelitian yang dilakukan oleh Nurain Hasan dkk dari 19 saham perusahaan dalam Indeks Bisnis-27 yang menjadi sampel penelitian terdapat 11 saham perusahaan yang termasuk saham *undervalued* dan terdapat 8 saham perusahaan yang termasuk kategori *overvalued*.¹² Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Sundari dari 5 saham perusahaan Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang menjadi sampel terdapat 1 saham perusahaan yang termasuk saham *undervalued* dan 4 saham perusahaan yang termasuk kategori *overvalued*.¹³

Pada penelitian ini, menggunakan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan fokus pada saham-saham yang terdaftar dalam Indeks LQ45. Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada 24 Februari 1977 oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham terpilih yang memenuhi sejumlah kriteria, antara lain likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang signifikan, kondisi fundamental perusahaan yang baik, serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara rutin melakukan evaluasi terhadap kinerja saham-saham yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan melakukan penggantian saham pada bulan Februari dan Agustus setiap tahunnya untuk memastikan indeks ini tetap mencerminkan saham-saham dengan kinerja terbaik di pasar.¹⁴

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model*

¹¹ Arief Rio Maulana, “Analisis CAPM Dalam Pengambilan Investasi Perbankan (Studi Kasus PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk),” *JAAKFE UNTAN (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)* 12, no. 2 (2023): 186.

¹² Hasan, Pelleng, and Mangindaan, “Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia).”

¹³ Ajeng Sundari, “Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model Sebagai Dasar Penentuan Investasi Pada Saham (Studi Kasus)” (Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2021).

¹⁴ Sri Mintarti & Maryam Nadir Musdalifah Azis, *Manajemen Investasi* (Yogyakarta: Deepublish, 2015). hal 343.

(CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana tingkat pengembalian dan risiko pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 yang diukur menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) selama periode 2019-2023?
2. Bagaimana hasil pengelompokan saham-saham Indeks LQ45 ke dalam kategori *undervalued* dan *overvalued* berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) selama periode 2019-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisa tingkat pengembalian dan risiko pada saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 yang diukur menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) selama periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui hasil pengelompokan saham-saham Indeks LQ45 ke dalam kategori *undervalued* dan *overvalued* berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) selama periode 2019-2023.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini mampu menjadi sumber informasi yang dapat digunakan oleh semua pihak yang membutuhkannya dan dapat digunakan sebagai salah satu bahan referensi pada penelitian-penelitian di bidang tertentu.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini menjadi salah satu referensi bagi para investor ketika hendak berinvestasi di indeks LQ45 dan menjadi bahan

informasi bagi perusahaan mengenai kinerja yang telah mereka dapatkan dalam periode tertentu yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangannya dalam membuat kebijakan di masa mendatang.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Relevan

Penelitian terdahulu yang menjadi dasar acuan untuk penelitian ini, diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Nurain Hasan, Frendy A. O. Pelleng dan Joanne V. Mangindaan pada tahun 2019 dengan judul “Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian ini tergolong dalam penelitian deskriptif kuantitatif, hasil penelitian dari 19 perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat 11 saham perusahaan yang termasuk saham *undervalued* dan terdapat 8 saham perusahaan yang termasuk kategori *overvalued*.¹⁵

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurain Hasan, Frendy A. O. Pelleng dan Joanne V. Mangindaan terletak pada variabel yang diteliti *return* saham individu (R_i), *return* pasar (R_m), dan *Systematic risk* (β). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurain Hasan, Frendy A. O. Pelleng dan Joanne V. Mangindaan penelitian ini menggunakan data terbaru yakni 2019-2023 pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Safira Putriaji menggunakan data periode 2014-2017 pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia.

¹⁵ Hasan, Pelleng, and Mangindaan, “Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia).”

2. Penelitian yang dilakukan oleh Ikhroman pada tahun 2020 dengan judul “Analisis Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan *Reward To Variability Ratio* (RVAR) Dalam Keputusan Pemilihan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2015-Agustus 2018)”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan dari 32 saham perusahaan terdapat 15 saham yang termasuk saham *undervalued*, sedangkan terdapat 17 saham yang termasuk kategori *overvalued*. Rekomendasi untuk pengambilan keputusan partisipasi berdasarkan metode RVAR adalah 7 saham terbaik dengan hasil perhitungan RVAR tertinggi dari 32 perusahaan yang diperiksa secara berturut-turut.¹⁶

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhroman terletak pada variabel yang diteliti *return* saham individu (R_i), *return* pasar (R_m), dan *Systematic risk* (β). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhroman, penelitian ini menggunakan data terbaru yakni 2019-2023 pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ikhroman menggunakan data periode 2015-2018 pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Selain perbedaan data periode penelitian yang dilakukan oleh Ikhroman juga menggunakan 2 variabel independen yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan *Reward To Variability Ratio* (RVAR).

3. Penelitian yang dilakukan oleh Safira Putriaji pada tahun 2021 dengan judul “Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Terhadap

¹⁶ Ikhroman, “Analisis Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dan *Reward To Variability Ratio* (RVAR) Dalam Keputusan Pemilihan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2015-Agustus 20” (Universitas Pancasakti Tegal, 2020).

keputusan Investasi Pada Sub Sektor Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2020”. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa sample penelitian memiliki beda yang defensif ($0,8562 < 1$). Dari 29 sample dalam penelitian terdapat 23 yang masuk kedalam saham *undervalued* yaitu ASRI, BCIP, BKSL, BSDE, CTRA, DART, DUTI, EMDE, GMTD, GPRA, JPRT, KIJA, LPCK, MKPI, OMRE, PLIN, PWON, EBMS, RDT, RODA, SMDM dan SMRA. Terdapat 6 saham yang masuk kedalam saham *Overvalued* yaitu APLN, BAPA, BKDP, DILD, LPKR dan PUDP.¹⁷

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Safira Putriaji terletak pada variabel yang diteliti *return* saham individu (R_i), *return* pasar (R_m), dan *Systematic risk* (β). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Safira Putriaji, penelitian ini menggunakan data terbaru yakni 2019-2023 pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Safira Putriaji menggunakan data periode 2011-2020 pada perusahaan Sub Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Sundari pada tahun 2021 dengan judul “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* Sebagai Dasar Penentuan Investasi Pada Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar di BEI)”. Hasil penelitian menunjukkan Saham Unilever Indonesia Tbk termasuk dalam kategori saham efisien. Saham UNVR memiliki nilai $R_i > E(R_i)$. Adapun 4 saham perusahaan lainnya yaitu Kino Indonesia Tbk,

¹⁷ Safira Putriaji, “Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Sub-Sektor Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2020” (Universitas Pakuan Bogor, 2021).

Martina Berto Tbk, Mustika Ratu Tbk, dan Mandom Indonesia Tbk termasuk dalam kategori saham tidak efisien.¹⁸

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Sundari terletak pada variabel yang diteliti *return* saham individu (R_i), *return* pasar (R_m), dan *Systematic risk* (β). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Sundari, penelitian ini menggunakan data terbaru yakni 2019-2023 pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Sundari menggunakan data periode 2017-2019 pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Arief Rio Maulana pada tahun 2022 dengan judul “Analisis CAPM Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Perbankan (Studi Kasus PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk)”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) memiliki kategori saham yang efisien, dengan nilai $R_i \text{ Emiten} > E(R_i)$. Dari hasil nilai perolehan ini menunjukkan bahwa keempat saham Bank Rakyat Indonesia bisa dibeli dan dapat dijadikan portofolio investasi.¹⁹

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief Rio Maulana terletak pada variabel yang diteliti *return* saham individu (R_i), *return* pasar (R_m), dan *Systematic risk* (β). Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief Rio Maulana terletak dari beberapa kunci, seperti populasi dan sampel

¹⁸ Ajeng Sundari, “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* Sebagai Dasar Penentuan Investasi Pada Saham (Studi Kasus)” (Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2021).

¹⁹ Arief Rio Maulana, “Analisis CAPM Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Perbankan (Studi Kasus Pt. Bank Rakyat Indonesia Tbk),” *Jaakfe Untan (Jurnal Audit dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)* 12, no. 2 (2023). hal 186-195 .

penelitian. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 dalam rentang waktu 2019-2023 sebagai populasi dan sampel penelitian. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arief Rio Maulana menggunakan perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk dalam rentang waktu 2019-2021.

B. Tinjauan Teori

1. Teori Portofolio

Teori portofolio diperkenalkan oleh Henry Markowitz pada tahun 1952. Nasihat Markowitz yang sangat penting dalam teori portofolio adalah “*Don't put all your eggs in one basket*” atau jangan menaruh semua telur ke dalam satu keranjang. Dalam konteks investasi, ajaran tersebut bisa diartikan sebagai “janganlah menginvestasikan semua dana yang kita miliki hanya pada satu aset saja, karena jika aset tersebut gagal, maka semua dana yang telah kita investasikan akan lenyap”.²⁰

Menurut teori portofolio, investor harus memperkirakan tingkat pengembalian yang diharapkan dan standar deviasi setiap portofolio, dan memilih varian. Teori portofolio adalah pendekatan pengambilan keputusan investasi canggih yang membantu investor mengklasifikasikan, memperkirakan, dan mengendalikan jenis dan tingkat risiko dan keuntungan yang diharapkan. Teori ini secara matematis merumuskan konsep diversifikasi dalam berinvestasi dengan tujuan memilih kumpulan aset investasi yang mempunyai risiko lebih rendah secara kolektif dibandingkan aset individual mana pun.²¹ Teori ini menjadi landasan dasar bagi CAPM yang menghubungkan risiko sistematis suatu aset dengan *return* yang diharapkan.

²⁰ Eduardus Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*, Pertama (Yogyakarta: Penerbitan Kanisius, 2010). hal 117.

²¹ Z. Vuković, M., Pivac, S., & Babić, “Comparative Analysis of Stock Selection Using a Hybrid MCDM Approach and Modern Portfolio Theory,” *Business and Social Statistics*, 2020.

2. Indeks LQ45

Setiap sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal memiliki tingkat aktivitas transaksi yang berbeda-beda. Beberapa sekuritas menunjukkan frekuensi perdagangan yang tinggi dan tergolong aktif, sementara yang lainnya memiliki volume transaksi yang rendah dan cenderung tidak aktif. Perbedaan ini menyebabkan fluktuasi dan tingkat likuiditas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kurang mampu merepresentasikan kondisi pasar secara menyeluruh. Di Indonesia, permasalahan ini diatasi dengan pemanfaatan Indeks LQ45, yaitu indeks yang terdiri atas 45 saham dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, serta memenuhi kriteria seleksi tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria-kriteria berikut digunakan untuk memilih ke-45 saham yang masuk dalam indeks LQ45 sebagai berikut:

- 1) Masuk dalam urutan 60 terbesar dalam total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir)
- 2) Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir)
- 3) Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan
- 4) Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler²²

Indeks LQ45 resmi diperkenalkan pada 24 Februari 1997, namun dalam rangka memperoleh data historis yang lebih panjang tanggal dasar perhitungan indeks ditetapkan pada 13 Juli 1994 dengan nilai awal sebesar 100. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berkala melakukan evaluasi terhadap kinerja 45 saham yang tergabung dalam indeks ini. Proses evaluasi dilakukan dua kali dalam setahun, yakni pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria

²² Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi* (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017). hal 87.

seleksi, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari komposisi indeks dan digantikan oleh saham lain yang memenuhi persyaratan yang telah ditentukan.

3. Investasi

Investasi merupakan pengorbanan atas sejumlah sumber daya saat ini dengan harapan untuk memperoleh sejumlah kompensasi atau keuntungan dimasa datang.²³ Investasi syariah adalah suatu kegiatan produktif yang menguntungkan bila dilihat dari sudut pandang teologis, dan menjadi untung rugi jika di pandang dari sisi ekonomis, karena tidak bisa terlepas dari adanya suatu ketidakpastian dalam kehidupan manusia, serta dilakukan sesuai dengan kaidah-kaidah syar'i.²⁴ Seorang investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham, pada hakikatnya mengharapkan imbal hasil berupa *capital gain* atau dividen sebagai bentuk kompensasi atas risiko dan waktu yang telah dikorbankan selama periode investasi.

Sejalan dari pengertian investasi diatas, Al-Qur'an dengan tegas melarang aktivitas penimbunan (*iktinaz*) terhadap harta yang dimiliki. Salah satunya dalam firman Allah Q.S. Yusuf/12: 47-49 sebagai berikut.

٧ ؕ تَأْكُلُونَ مِمَّا قَلِيلًا إِلَّا سُنْبُلًا فِي وَهْدٍ فَذَرْ حَصَدُكُمْ فَمَا ذَابَا سِنِينَ سَبْعَ تَرَ عُونَ قَالَ

٨ ؕ تُحْصِنُونَ مِمَّا قَلِيلًا إِلَّا لَهُنَّ قَدَمَتُمْ مَا يَأْكُلْنَ شِدَادُ سَبْعَ ذَلِكَ بَعْدَ مِنْ يَأْتِي ثُمَّ

٩ ؕ يَعْصِرُونَ يَهْرِفُ النَّاسُ يُعَاثُ فِيهِ عَامٌ ذَلِكَ بَعْدَ مِنْ يَأْتِي ثُمَّ

Artinya: “(Yusuf) berkata, “Bercocok tanamlah kamu tujuh tahun berturut-turut! Kemudian apa yang kamu tuai, biarkanlah di tangkainya, kecuali sedikit untuk kamu makan. Kemudian, sesudah itu akan datang tujuh (tahun) yang sangat sulit (paceklik) yang menghabiskan apa yang kamu simpan untuk menghadapinya, kecuali

²³ Rika Desiyanti, *Teori Investasi dan Portofolio* (Padang: Bung Hatta University Press, 2017), hal 1.

²⁴ Muhammad Ali Akbar, Syahriyah Semaun & Andi Ayu Frihatni, “Metode *Dollar Cost Averaging* (DCA) Pada Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Manajemen & Keuangan Syariah*, 2021. hal 1-15.

sedikit dari apa (bibit gandum) yang kamu simpan. Setelah itu akan datang tahun, ketika manusia diberi hujan (dengan cukup) dan pada masa itu mereka memeras (anggur).”²⁵

Ayat diatas menjelaskan bahwa sama seperti Nabi Yusuf merencanakan untuk tujuh tahun ke depan investasi juga membutuhkan perencanaan jangka panjang. Orang perlu menyisihkan sebagian dari pendapatan mereka untuk diinvestasikan agar siap menghadapi masa-masa sulit dimasa depan. Mengelola investasi seperti Nabi Yusuf mengelola cadangan gandum juga membutuhkan perencanaan untuk menghadapi risiko yang tak terduga. Dengan diversifikasi investor dapat meminimalisir risiko dan memaksimalkan keuntungan. Ayat ini juga mengajarkan pentingnya menabung dan mempersiapkan diri untuk masa depan. Dalam investasi menabung dan menginvestasikan sebagian pendapatan adalah cara untuk memastikan ada cukup cadangan ketika kondisi ekonomi sulit.

Investasi pada dasarnya dilakukan oleh investor untuk mengembangkan dana mereka saat ini atau mengantisipasi keuntungan di masa mendatang. Bagi perusahaan investasi juga berperan strategis dalam mendukung pertumbuhan bisnis dan mempertahankan daya saing. Pada umumnya tujuan investasi adalah sebagai berikut:

- a. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalti, deviden, atau uang sewa dan lain-lainnya.
- b. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial.
- c. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui kepemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut.
- d. Untuk menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan.

²⁵ Kementerian Agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya* (Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, 2019). hal 333.

- e. Untuk mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis.
- f. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan.²⁶

4. Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan seseorang/pemegang saham atas aset perusahaan sehingga penilaian atas saham seharusnya berdasarkan nilai aset (yang berfungsi sebagai *underlying asset* nya).²⁷ Saham merupakan instrument keuangan yang mewakili kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Ketika seseorang memiliki saham dia berhak atas sebagian aset dan keuntungan perusahaan tersebut. Saham salah satu pilihan investasi yang populer karena memberikan peluang untuk mendapatkan imbalan hasil yang tinggi dibandingkan dengan jenis investasi lainnya, seperti obligasi atau deposito.

Ada beberapa jenis saham yang dapat ditinjau dari segi yang berbeda-beda. Setiap jenis saham dari setiap segi yang berbeda tersebut akan dijelaskan pada poin-poin berikut ini.

a. Ditinjau dari Segi Kemampuan dalam Hak Tagih atau Klaim

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Pemegang saham biasa memiliki kewajiban yang terbatas. Artinya, jika perusahaan bangkrut, maka kerugian maksimum yang ditanggung oleh pemegang saham adalah sebesar investasi pada saham tersebut.

2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham ini serupa dengan saham biasa karena mewakili kepemilikan ekuitas yang diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut. Akan tetapi, pembayaran dividen

²⁶ Muhammad Rivki et al., *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong* (Yogyakarta: Pustaka Baru, 2013). hal 2.

²⁷ Sri Nurhayati and Wasilah, *Akuntansi Syariah Di Indonesia* (Jakarta Selatan: Salemba Empat, 2009). hal 322.

kepada pemegang saham preferen akan lebih diprioritaskan daripada pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa.

b. Ditinjau dari Cara Peralihannya

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham atas unjuk, tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham ini merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

c. Ditinjau dari kinerja perdagangan

1) *Blue-Chip Stocks*

Blue-chip stocks merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil, dan konsisten dalam membayar dividen.

2) *Growth Stocks*

Growth stocks merupakan saham yang berasal dari perusahaan yang relatif baru dalam pasar dan menunjukkan pertumbuhan laba yang cukup baik secara cepat di suatu industri.²⁸

Saham merupakan instrumen investasi yang dinamis dan berfluktuasi sesuai dengan berbagai faktor. Oleh karena itu, disarankan bagi setiap investor untuk melakukan analisis mendalam serta mempertimbangkan berbagai sumber informasi yang akurat sebelum mengambil keputusan investasi agar dapat meminimalkan risiko dan

²⁸ I Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio*, Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020. hal 33-34.

memaksimalkan potensi keuntungan. Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu:

- a. Kondisi makro dan mikro ekonomi
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya
- f. Risiko sistematis, yaitu bentuk resiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham²⁹

5. Return Investasi & Risiko Investasi

a. Return Investasi

Return adalah faktor utama yang mendorong investor untuk melakukan investasi dan juga merupakan bentuk kompensasi atas risiko yang ditanggung oleh investor.³⁰ Dalam praktik investasi saham, *return* dapat diperoleh dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang diperoleh secara rutin dari aktivitas perusahaan dan tidak bergantung pada fluktuasi harga saham.. Sebaliknya, *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih antara harga beli dan harga jual saham ketika harga jual lebih tinggi,

²⁹ Sri Handini dan Erwin Dyah Astawinetu, *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020). hal 66-67.

³⁰ Tandelilin, *Portofolio Dan Investasi*. hal 102.

sedangkan *capital loss* terjadi jika harga jual lebih rendah dari harga beli. *Capital gain/loss* berkaitan langsung dengan fluktuasi harga sekuritas di pasar modal.

Return total merupakan hasil penjumlahan antara *yaeild* dan *capital gain (loss)* dan dapat diklasifikasikan menjadi *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah tingkat pengembalian yang benar-benar telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini memiliki peranan penting karena menjadi dasar dalam memperkirakan *return* ekspektasi serta menilai tingkat risiko di masa depan. Sementara itu, *return* ekspektasi adalah tingkat pengembalian yang diprediksi akan diterima oleh investor di masa mendatang. *Return* ini bersifat estimasi dan belum tentu terwujud.³¹ Untuk memperkirakan *return* di masa depan, digunakan tingkat pengembalian yang mencakup beberapa komponen berikut:

1) Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tingkat pengembalian saham individu adalah tingkat pengembalian yang benar-benar telah tercapai dan dihitung berdasarkan data historis. Menurut Hartono rumus untuk menentukan tingkat pengembalian saham individu adalah:³²

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

Keterangan:

R_i = *return* saham i

P_t = harga saham (*closing price*) periode t

P_{t-1} = harga saham (*closing price*) periode sebelumnya

³¹ Jaja Suteja dan Ardi Gunardi, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Bandung: Refika Aditama, 2016). hal 22.

³² Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas (Yogyakarta: BPFE, 2017). hal 285.

2) Tingkat Pengembalian Pasar/*Return Market* (R_m)

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat *return* yang diperoleh berdasarkan perubahan dalam indeks harga saham. Penghitungan *return market* dilakukan dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), karena indeks ini mencerminkan performa keseluruhan pasar saham. Menurut Hartono, rumus untuk menghitung *return market* adalah:³³

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

Keterangan:

R_m = Tingkat pengembalian pasar

$IHSG_t$ = Indeks harga saham periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham $t-1$

3) Tingkat Pengembalian Bebas Risiko/*Risk Free Rate* (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko adalah *return* yang diperoleh dari investasi pada aset keuangan yang tidak memiliki unsur risiko. Dasar pengukuran yang digunakan sebagai acuan dalam menghitung *risk free rate* ini adalah tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, yaitu melalui instrumen Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Menurut artikel yang ditulis oleh Yohantin, perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:³⁴

³³ Hartono Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas (Yogyakarta: BPFE, 2017). hal 428.

³⁴ Yohantin Yesicca, "Penggunaan Metode CAPM Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham Untuk Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index Periode Januari 2004 - Desember 2008 Di Bei," *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2009. hal 6.

$$R_f = \frac{\sum_1^n = \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

b. Risiko Investasi

Sudah menjadi hal yang wajar jika seorang investor mengharapkan *return* yang maksimal dari investasinya. Namun, ada faktor penting yang harus selalu diperhitungkan, yaitu seberapa besar risiko yang akan dihadapi dari investasi tersebut. Secara umum, semakin tinggi risiko yang ditanggung semakin tinggi pula *return* yang diharapkan. Risiko merupakan suatu dampak dari kegiatan yang kita lakukan. Dampak tersebut adalah ketidaksesuaian imbal hasil atau keuntungan yang diperoleh seorang investor. Investor mengalami kerugian dari aktivitas investasi yang dilakukan.

Dalam kegiatan investasi, secara umum investor memiliki sifat *risk averse*, yaitu cenderung menghindari risiko. Mereka akan berupaya meminimalkan risiko melalui berbagai strategi. Namun demikian, risiko tidak dapat sepenuhnya dihilangkan hanya bisa dikurangi. Salah satu metode yang umum digunakan untuk mengurangi risiko adalah dengan melakukan diversifikasi portofolio investasi.³⁵ Dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko, yaitu:

1. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)

Risiko sistematis merupakan jenis risiko yang berasal dari eksternal atau tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan atau bisa dikatakan risiko ini adalah risiko pasar.

2. Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)

³⁵ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009). hal 161

Risiko tidak sistematis merupakan jenis risiko yang berasal dari internal perusahaan dan dapat dikendalikan oleh perusahaan. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa risiko berasal dari dalam perusahaan. Penyebab terjadinya risiko ini adalah adanya penurunan penjualan, korupsi yang dilakukan oleh manajemen dan kebangkrutan.³⁶

6. Beta

Beta (β) adalah indikator yang digunakan untuk mengukur risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio dibandingkan dengan pergerakan pasar secara keseluruhan. Beta (β) menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara menyeluruh). Apabila $\beta > 1$ ini menunjukkan harga saham perusahaan adalah lebih mudah berubah di bandingkan indeks pasar. Jika $\beta < 1$ ini menunjukkan tidak terjadi kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar. Jika $\beta = 1$ ini menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar.³⁷

Husnan (1998) menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat diidentifikasi memengaruhi nilai beta sekuritas adalah:

1. *Cyclical*ity, faktor ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh pergerakan perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap perubahan kondisi ekonomi merupakan perusahaan yang memiliki beta yang tinggi, dan sebaliknya.
2. *Operating Leverage*, menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan komponen biaya tetap. Semakin tinggi *operating leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung memiliki nilai beta yang tinggi.

³⁶ Ari Susanti & Era Trianita Saputra, *Manajemen Investasi Dan Pasar Modal* (Yogyakarta: Deepublish, 2023). hal 51-52.

³⁷ Edon Ramdani dan Shinta Ningtiyas Nazar, *Teori Portofolio dan Investasi*, Unpam Press (Banten: Unpam Press, 2021). hal 131.

3. *Financial Leverage*, menunjukkan semakin besar proporsi hutang dalam pendanaan perusahaan, semakin besar pula *financial leverage* perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya risiko perusahaan sebanding dengan *financial leverage*, maka beta perusahaan tersebut juga akan semakin tinggi.³⁸

Beta merupakan suatu indikator yang mencerminkan risiko sistematis dari sebuah sekuritas, yaitu jenis risiko yang tetap ada meskipun investor melakukan diversifikasi portofolio. Nilai beta mencerminkan tingkat sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return market*. Semakin tinggi nilai beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan yang terjadi di pasar. Oleh karena itu, beta juga berfungsi sebagai alat perbandingan untuk menilai tingkat risiko sistematis antar saham. Rumus beta menurut Hartono adalah:³⁹

$$\beta_i = \sum_{t=1}^N \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

Keterangan:

β_i = Beta sekuritas

R_i = *Return* realisasi sekuritas ke-i

\bar{R}_i = Rata-rata *return* realisasi sekuritas ke-i

R_m = *Return* pasar

\bar{R}_m = Rata-rata *return* pasar

N = Jumlah data

7. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Kemampuan dalam mengestimasi *return* suatu sekuritas individual merupakan aspek yang krusial dan sangat dibutuhkan oleh investor dalam

³⁸ Rokhadi Dede Mariyani, Hariyanti, *Manajemen Investasi Pasar Modal Indonesia* (Mojokerto: PT Intense Mojokerto Bintang Sembilan, 2022). hal 56.

³⁹ Hartono Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas (Yogyakarta: BPFE, 2017). hal 428.

proses pengambilan keputusan investasi. Untuk memperoleh estimasi *return* yang akurat dan efisien diperlukan suatu model estimasi yang dapat diandalkan. Dalam hal ini, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) hadir sebagai alat bantu yang sangat relevan dan banyak digunakan dalam dunia keuangan, karena memungkinkan investor untuk memperkirakan *return* suatu sekuritas berdasarkan hubungan antara antara risiko sistematis dan *return* yang diharapkan.

CAPM pertama kali dikenalkan oleh Sharpe, Lintner dan Mossin pada pertengahan tahun 1960-an. Pada tahun 1990, William Sharpe memperoleh nobel ekonomi atas teori pembentukan harga aset keuangan yang kemudian disebut *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM merupakan sebuah model yang menghubungkan antara *required rate of return* dari sekuritas dengan tingkat risikonya yang diukur dengan beta, jadi CAPM menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan beta.⁴⁰

Seperti halnya dengan teori-teori keuangan lainnya, pengembangan model ini membutuhkan beberapa asumsi dasar. Asumsi tersebut penting agar model menjadi lebih terstruktur dan mudah dipahami, serta memungkinkan pengujian yang lebih praktis dan efisien. Menurut Tandelilin, ada beberapa asumsi dalam CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas yang ada, yaitu:

- a. Semua investor mempunyai distribusi probabilitas tingkat *return* di masa depan yang identik, karena mereka mempunyai harapan atau ekspektasi yang hampir sama. Semua investor menggunakan sumber informasi seperti tingkat *return*, varians *return* dan matriks korelasi yang sama dalam kaitannya dengan pembentukan portofolio yang efisien.

⁴⁰ Tandelilin. hal 191.

- b. Semua investor mempunyai satu periode waktu yang sama, misalnya satu tahun.
- c. Semua investor dapat meminjam (*borrowing*) atau meminjamkan (*lending*) uang pada tingkat *return* yang bebas risiko (*risk-free rate of return*).
- d. Tidak ada biaya transaksi
- e. Tidak ada pajak pendapatan
- f. Tidak ada inflasi
- g. Terdapat banyak sekali investor, dan tidak ada satu pun investor yang dapat memengaruhi harga suatu sekuritas. Semua investor adalah *price-taker*.
- h. Pasar dalam keadaan seimbang (*equilibrium*)⁴¹

Meskipun sejumlah asumsi dasar dalam model ini seperti tidak adanya biaya transaksi, inflasi, pajak penghasilan, dan pembatasan pada satu periode waktu, terkesan tidak realistis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) tetap dianggap relevan dalam menggambarkan dinamika pasar yang kompleks. CAPM mampu memberikan kerangka konseptual yang berguna dalam memahami dan memprediksi hubungan antara risiko dan return. Dengan demikian, sebagai suatu model keseimbangan CAPM berfungsi untuk menyederhanakan kompleksitas pasar keuangan, sehingga memudahkan analisis terhadap keterkaitan risiko sistematis dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Rumus CAPM menurut Hartono adalah:⁴²

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

Keterangan:

$E(R_i)$ = Tingkat pengembalian saham yang diharapkan / *expected return*

⁴¹ Tandelilin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Tandelilin. hal 192.

⁴² Hartono Jogiyanto, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesebelas (Yogyakarta: BPFE, 2017). hal 587.

R_f = Risk free rate / Tingkat pengembalian bebas risiko

β_i = Risiko sistematis (beta)

$E(R_m)$ = Rata-rata tingkat pengembalian pasar

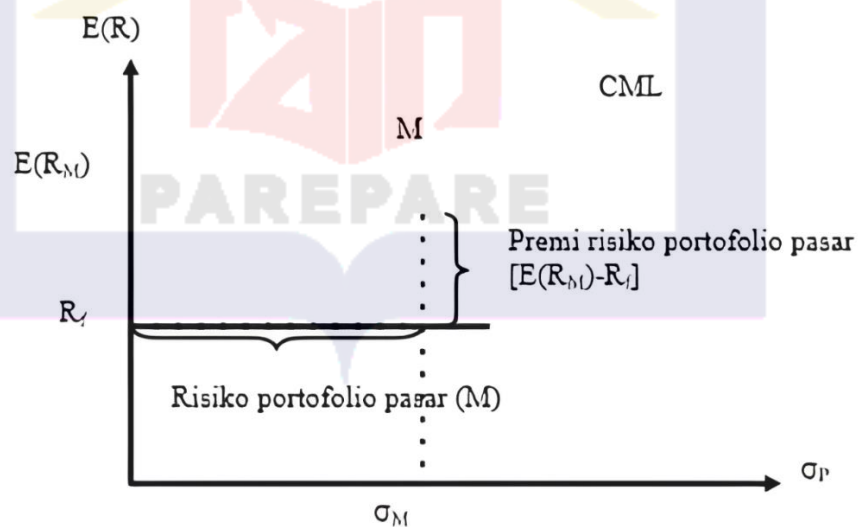
8. Hubungan *Return* dan Risiko dalam Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Untuk memahami hubungan antara *return* dan risiko yang diukur dengan metode CAPM dapat dilihat dari Garis Pasar Modal (GPM) atau *Capital Market Line* (CML) dan Garis Pasar Sekuritas (GPS) atau *Security Market Line* (SML).

1. Garis Pasar Modal (GPM) atau *Capital Market Line* (CML)

CML adalah garis yang menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aktiva-aktiva berisiko dan aktiva bebas risiko dan garis yang menggambarkan suatu hubungan antara *expected return* dengan total risk pada keadaan pasar yang seimbang.⁴³ CML digunakan untuk mengevaluasi tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio efisien pada tingkat risiko tertentu.

Gambar 2.1 Hubungan *expected return* dengan total risk



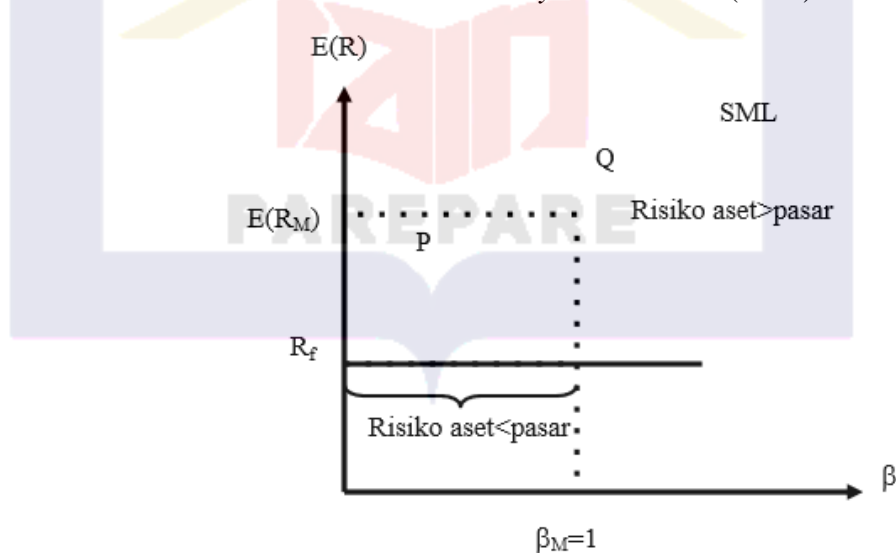
⁴³ Agoestina Mappadang, *Manajemen Investasi & Portofolio*, FEBS Letters, vol. 185 (Jakarta: CV. Pena Persada, 2021). hal 80

Gambar diatas menggambarkan hubungan antara tingkat *return* yang diharapkan dengan risiko yang ada. Garis CML tersebut memotong sumbu vertikal pada titik R_f . Perbedaan antara tingkat *return* yang diharapkan dari portofolio pasar ($E(R_m)$) dengan tingkat *return* bebas risiko (R_f) mencerminkan *return* yang dapat diterima oleh investor sebagai imbalan atas risiko pasar yang mereka ambil. Besarnya premi risiko pasar ini ditunjukkan oleh garis putus-putus horizontal dari R_f sampai M.

2. Garis Pasar Sekuritas (*Security Market Line*)

SML adalah suatu garis yang menghubungkan antara *return* investasi yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (Beta).⁴⁴ Kontribusi masing-masing aset terhadap risiko portofolio pasar dipengaruhi besarnya kovarian aset terhadap portofolio pasar. Dalam sekuritas individu, tambahan ekspektasi *return* ini terjadi dari penambahan risiko sekuritas bersangkutan, yang diukur dengan beta.

Gambar 2.2 *Security Market Line* (SML)



⁴⁴ Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. hal 69.

Gambar di atas memperlihatkan adanya hubungan timbal balik antara tingkat risiko dan pengembalian yang diharapkan pada sekuritas individual. Risiko dari sekuritas ini direpresentasikan oleh nilai beta (β) yang mencerminkan seberapa peka tingkat pengembaliannya terhadap perubahan pasar. Semakin besar nilai beta (β) maka semakin tinggi sensitivitas sekuritas tersebut terhadap fluktuasi pasar. Jika beta (β) bernilai 1 maka pengembalian yang diharapkan dari sekuritas akan sama dengan tingkat pengembalian yang diharapkan portofolio pasar [$E(R_i) = E(R_m)$]. Nilai beta (β) < 1 maka sekuritas tersebut memiliki risiko sistematis yang lebih rendah dibandingkan dengan pasar, dan begitupun sebaliknya nilai (β) > 1 sekuritas tersebut mengandung risiko sistematis yang lebih tinggi dibanding portofolio pasar.

9. Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Serta Keputusan Berinvestasi Berdasarkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Security Market Line (SML) merupakan visualisasi dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), sehingga SML dapat digunakan untuk membantu investor dalam menentukan saham suatu sekuritas yang efisien dan tidak efisien. Keputusan berinvestasi terhadap saham efisien maupun tidak efisien sebagai berikut:⁴⁵

1. Saham Efisien

Keputusan yang diambil oleh investor adalah membeli atau mempertahankan kepemilikan atas saham tersebut. Kondisi ini menunjukkan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan [$(R_i) > E(R_i)$], atau sering disebut juga sebagai saham *underpriced/undervalued*. *Undervalued* adalah kondisi dimana suatu sekuritas diperdagangkan dengan harga lebih rendah dibandingkan nilai wajarnya. Dalam konteks grafik SML suatu saham

⁴⁵ Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi* (Yogyakarta: PT Kanisius, 2010), hal 301.

dikategorikan sebagai *undervalued* apabila titik yang merepresentasikan *return* yang diharapkan dan risiko sistematisnya berada di atas garis SML.

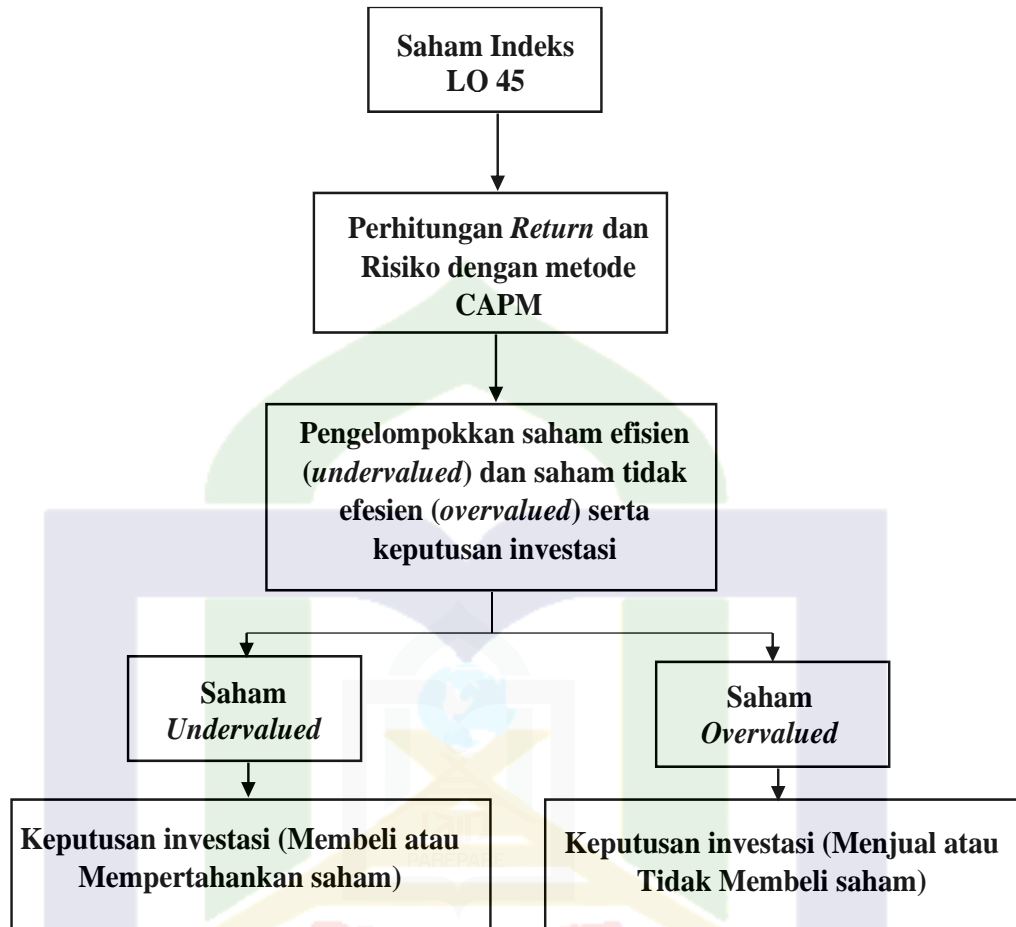
2. Saham Tidak Efisien

Keputusan yang diambil oleh investor adalah menghindari pembelian saham ini atau mempertimbangkan untuk menjualnya jika sudah dimiliki. Kondisi ini menunjukkan tingkat pengembalian individu lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan [$(R_i) < E(R_i)$], atau disebut juga dengan saham *overpriced/overvalued*. *Overvalued* adalah suatu kondisi dimana harga pasar suatu sekuritas lebih tinggi dibandingkan nilai wajarnya. Dalam konteks grafik SML suatu saham dikategorikan sebagai *overvalued* apabila titik yang merepresentasikan *return* yang diharapkan dan risiko sistematisnya berada di bawah garis SML.

C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah model konseptual yang menunjukkan hubungan antar variabel yang diteliti dan disusun dari berbagai teori.⁴⁶ Kerangka pikir kemudian disajikan dalam bentuk bagan agar mudah dipahami. Gambaran umum dalam penelitian ini diuraikan melalui bagan kerangka pikir sebagai berikut:

⁴⁶ Bambang Sudaryana and Ricky Agusiady, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Yogyakarta: Deepublish, 2022), h. 21.



Gambar 2.3 Kerangka Pikir

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu deskriptif dengan metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian ini bertujuan untuk menggambarkan sifat sesuatu yang berlangsung pada saat penelitian dilakukan dan memeriksa sebab-sebab dari suatu gejala tertentu.⁴⁷ Penelitian ini tidak dimaksudkan untuk menguji hipotesis tertentu dan dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui nilai variabel mandiri tanpa membuat perbandingan atau hubungan, hanya menggambarkan apa adanya suatu variabel, gejala atau keadaan, di mana dalam penelitian ini mencari gambaran mengenai pengambilan keputusan berinvestasi dengan metode CAPM pada indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan statistik kuantitatif sebagai teknik penelitiannya atau dalam bentuk angka menjelaskan variabel yang diteliti.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang menjadi konstituen LQ45 diakses melalui Bursa Efek Indonesia, dimana salah satu cabangnya terletak di Jl. A.P. Pettarani No. 9, Kelurahan Sinri Jala, Kecamatan Panakkukang, Kota Makassar, Sulawesi Selatan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui situs www.yahoo.finance.com dan www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan dalam rentang waktu kurang lebih 2 bulan.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek yang berkontribusi pada karakteristik dan kuantitatif tertentu yang dipelajari

⁴⁷ Prof. Ma'ruf Abdullah, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Aswaja Pressindo (Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2015). hal 220

dan digunakan oleh peneliti sehingga dapat menarik sebuah kesimpulan.⁴⁸ Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kelompok indeks LQ45 selama tahun 2019-2023.

2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut ataupun sebagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya.⁴⁹ Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di LQ45 antara tahun 2019-2023. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah teknik *Purposive Sampling*, yaitu menentukan sampel dengan kriteria:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- b. Perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yang IPO sebelum tahun 2019
- c. Perusahaan indeks LQ45 yang memiliki data harga saham dari periode Februari 2019 - Agustus 2023

Tabel 3.1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	45 Perusahaan
2.	Perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yang IPO sebelum tahun 2019	(3 Perusahaan)
3.	Perusahaan indeks LQ45 yang memiliki data harga saham dari tahun 2019-2023	(19 Perusahaan)
Jumlah Sampel Penelitian		23 Perusahaan

Sumber: data diolah peneliti, 2024.

⁴⁸ Firdaus Hamta, *Buku Bahan Ajar Metode Penelitian Akuntansi* (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2015). hal 55.

⁴⁹ Sandu Siyoto and Muhammad Ali Sodik, *Dasar Metodologi Penelitian* (Yogyakarta: Literasi Media Publishing, 2015). hal 64.

Berdasarkan kriteria pemilihan di atas, dari 45 perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 hanya 23 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian. Adapun perusahaan yang tidak digunakan sebagai sampel karena perusahaan tersebut IPO sebelum tahun 2019 dan tidak memiliki harga saham yang lengkap yang sesuai dengan periode penelitian yaitu dari tahun 2019 sampai tahun 2023. Berikut merupakan sampel dalam penelitian:

Tabel 3.2. Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	IPO
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	16/07/2008
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	27/11/1997
3	ASII	Astra International Tbk.	04/04/1990
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/2000
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25/11/1996
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10/11/2003
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17/12/2009
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14/07/2003
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	18/03/1991
10	EXCL	XL Axiata Tbk.	29/09/2005
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	24/09/2010
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	16/05/1990
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14/07/1994
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	16/07/1990
15	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	05/12/1989
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	18/12/2007
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30/07/1991
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15/12/2003
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23/12/2002
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	08/07/1991
21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	14/11/1995
22	UNTR	United Tractors Tbk.	13/10/1972
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11/01/1982

D. Teknik Pengumpulan dan Pengolahan Data

Pada penelitian ini pengumpulan data didapatkan melalui sumber data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung seperti, melalui media perantara/lewat orang lain, mengunduh (mendownload), media massa online, dan sebagainya. Data sekunder yang dikumpulkan melalui dokumentasi, dokumentasi adalah mengumpulkan data dengan cara melihat atau menilai data historis. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah:

1. Data historis harga saham indeks LQ45 selama tahun 2019-2023
2. Data historis harga saham IHSG selama tahun 2019-2023
3. Data suku bunga acuan /BI rate selama tahun 2019-2023
4. Buku-buku yang relevan dengan penelitian
5. Jurnal ilmiah yang relevan dengan variabel yang digunakan dalam penelitian

Metode pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Analisis data merupakan proses penyederhanaan dan penyajian data dalam suatu bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif dengan cara melakukan perhitungan dan kemudian menganalisis data dalam bentuk angka-angka. Perhitungan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan program *Microsoft Excel*.

E. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah pernyataan praktis dan teknis tentang variabel dan sub variabel yang dapat diukur.⁵⁰ Definisi operasional variabel menjadi dasar dalam mengembangkan instrumen penelitian, yaitu alat

⁵⁰ Fikri Dkk, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah IAIN Parepare* (Parepare: IAIN Parepare Nusantara Press, 2023). hal 47.

ukur yang digunakan dalam mengumpulkan data. Operasional variabel penelitian ini meliputi penjelasan mengenai variabel penelitian yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan indikator penelitian yaitu:

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tingkat pengambilan saham individu dapat dihitung dengan cara membandingkan harga penutupan saham (*closing price*) bulan ini yang dinotasikan dengan bulan ke- t dikurangi dengan harga penutupan saham bulan kemarin yang dinotasikan dengan bulan ke $t-1$ kemudian dibagi dengan harga penutupan saham bulan ke $t-1$.⁵¹

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

2. Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks saham. *Return* pasar dihitung dengan cara mengukur selisih Indeks Harga Saham Gabungan pada bulan sekarang ($IHSG_t$) dengan bulan sebelumnya ($IHSG_{t-1}$) kemudian dibagi dengan $IHSG$ bulan sebelumnya ($IHSG_{t-1}$).

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

3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko pada penelitian ini adalah rata-rata tingkat suku bunga Indonesia yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

$$R_f = \frac{\sum_1^n}{n} = \text{tingkat suku bunga SBI}$$

⁵¹ Hasan, Pelleng, and Mangindaan, "Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 8, no. 1 (2019): 36–43.

4. Beta Saham (β)

Risiko sistematis atau beta (β) merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat pengembalian saham perusahaan dengan tingkat pengambilan pasar.

$$\beta_i = \sum_{t=1}^N \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

5. Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan Menurut CAPM

Capital Asset Pricing Model (CAPM). CAPM merupakan sebuah model yang menghubungkan antara *required rate of return* dari sekuritas dengan tingkat risikonya yang diukur dengan beta

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

F. Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah alat yang berfungsi sebagai sarana untuk mengukur variabel-variabel yang diteliti. Instrumen dalam penelitian ini dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Data-data penelitian ini berupa data harga saham pada tahun 2019-2023 dari *Yahoo Finance*.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data penelitian ini menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model*. Tujuan penelitian ini untuk mencari gambaran mengenai pengambilan keputusan investasi saham yang dilakukan oleh investor dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* pada Indeks LQ45. Perhitungannya dilakukan dengan menggunakan program Microsoft Excel. Analisis penerapan metode CAPM dalam menentukan investasi dilakukan dengan cara:

1. Mengumpulkan data saham yang masuk dalam Indeks LQ45 pada Periode 2019-2023, yaitu data *closing price* pada akhir bulan.
2. Mengumpulkan data harga saham IHSG selama tahun 2019-2023 yaitu, data *closing price* bulanan.
3. Mengumpulkan data suku bunga acuan / *BI Rate* selama tahun 2019-2023
4. Menghitung tingkat keuntungan masing-masing saham (R_i)

Tingkat pengembalian saham individu atau *return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian saham individu menurut Hartono adalah:

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

Keterangan:

R_i = *return* saham i

P_t = harga saham (*closing price*) periode t

P_{t-1} = harga saham (*closing price*) periode sebelumnya

5. Menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m)

Tingkat pengembalian pasar adalah tingkat dimana pengembalian tersebut didasarkan pada perkembangan indeks harga saham. *Market return* dihitung dengan menggunakan data IHSG, karena indikator ini menunjukkan kinerja bursa saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian pasar menurut Hartono adalah:

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

Keterangan:

R_m = Tingkat pengembalian pasar

$IHSG_t$ = Indeks harga saham periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham t-1

6. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko/*risk free rate* (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko merupakan tingkat pengembalian atas aset finansial yang tidak berisiko. Dasar pengukuran yang digunakan dalam tingkat pengembalian ini adalah tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia, yaitu *BI Rate*. Perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko menurut artikel dari Yohantin dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum_1^n = \text{tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

7. Menghitung beta masing-masing saham

Menurut Hartono Beta (β) adalah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap pasar. Beta (β) menunjukkan hubungan (gerakan) antara saham dan pasarnya (saham secara menyeluruh). Apabila $\beta > 1$ ini menunjukkan harga saham perusahaan adalah lebih mudah berubah di bandingkan indeks pasar. Jika $\beta < 1$ ini menunjukkan tidak terjadi kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar. Jika $\beta = 1$ ini menunjukkan bahwa kondisinya sama dengan indeks pasar. Rumus beta menurut Hartono adalah:

$$\beta_i = \sum_{t=1}^N \frac{(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{(R_m - \bar{R}_m)^2}$$

Keterangan:

β_i = Beta sekuritas

R_i = *Return* realisasi sekuritas ke-i

\bar{R}_i = Rata-rata *return* realisasi sekuritas ke-i

R_m = *Return* pasar

$\overline{R_m}$ = Rata-rata *return* pasar

N = Jumlah data

8. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan/*return* ekspektasi $[E(R_i)]$ berdasarkan CAPM

Capital Asset Pricing Model (CAPM). CAPM merupakan sebuah model yang menghubungkan antara *required rate of return* dari sekuritas dengan tingkat risikonya yang diukur dengan beta, jadi CAPM menjelaskan tentang hubungan antara *return* dan beta. Rumus CAPM menurut Hartono adalah

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

Keterangan:

$E(R_i)$ = Tingkat pengembalian saham yang diharapkan / *expected return*

R_f = *Risk free rate* / Tingkat pengembalian bebas risiko

β_i = Risiko sistematis (beta)

$E(R_m)$ = Rata-rata tingkat pengembalian pasar

9. Pengelompokan saham *undervalued* dan *overvalued* berdasarkan garis *Security Market Line* (SML)

Security Market Line (SML) merupakan visualisasi dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), sehingga SML dapat digunakan untuk membantu investor dalam menentukan saham suatu sekuritas yang efisien dan tidak efisien. Keputusan berinvestasi terhadap saham efisien maupun tidak efisien sebagai berikut:

- a) Saham Efisien (*undervalued*)

Keputusan yang diambil oleh investor adalah membeli atau mempertahankan kepemilikan atas saham tersebut. Kondisi ini menunjukkan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan $[(R_i) > E(R_i)]$, atau sering disebut juga

sebagai saham *underpriced/undervalued*. *Undervalued* adalah kondisi dimana suatu sekuritas diperdagangkan dengan harga lebih rendah dibandingkan nilai wajarnya. Dalam konteks grafik SML suatu saham dikategorikan sebagai *undervalued* apabila titik yang merepresentasikan *return* yang diharapkan dan risiko sistematisnya berada di atas garis SML.

b) Saham tidak efisien (*overvalued*)

Keputusan yang diambil oleh investor adalah menghindari pembelian saham ini atau mempertimbangkan untuk menjualnya jika sudah dimiliki. Kondisi ini menunjukkan tingkat pengembalian individu lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan [$(R_i) < E(R_i)$], atau disebut juga dengan saham *overpriced/overvalued*. *Overvalued* adalah suatu kondisi dimana harga pasar suatu sekuritas lebih tinggi dibandingkan nilai wajarnya. Dalam konteks grafik SML suatu saham dikategorikan sebagai *overvalued* apabila titik yang merepresentasikan *return* yang diharapkan dan risiko sistematisnya berada di bawah garis SML.⁵²

⁵² Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi* (Yogyakarta: PT Kanisius, 2010), hal 301.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Hasil Penelitian

1. Gambaran umum

Indeks LQ45 resmi diperkenalkan pada 24 Februari 1997, namun dalam rangka memperoleh data historis yang lebih panjang tanggal dasar perhitungan indeks ditetapkan pada 13 Juli 1994 dengan nilai awal sebesar 100. Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berkala melakukan evaluasi terhadap kinerja 45 saham yang tergabung dalam indeks ini. Proses evaluasi dilakukan dua kali dalam setahun, yakni pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak lagi memenuhi kriteria seleksi, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari komposisi indeks dan digantikan oleh saham lain yang memenuhi persyaratan yang telah ditentukan.

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kelompok indeks LQ45 selama tahun 2019-2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di LQ45 antara tahun 2019-2023. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah teknik *Purposive Sampling*, yaitu menentukan sampel dengan kriteria:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ45 yang IPO sebelum tahun 2019.
- c. Perusahaan indeks LQ45 yang memiliki data harga saham dari periode Februari 2019 - Agustus 2023.

Berdasarkan kriteria pemilihan di atas, dari 45 perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 hanya 23 perusahaan yang memenuhi

kriteria dan menjadi sampel penelitian. Berikut merupakan sampel dalam penelitian:

Tabel 4.1. Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	IPO
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	16/07/2008
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	27/11/1997
3	ASII	Astra International Tbk.	04/04/1990
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/2000
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	25/11/1996
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	10/11/2003
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	17/12/2009
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	14/07/2003
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	18/03/1991
10	EXCL	XL Axiata Tbk.	29/09/2005
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	24/09/2010
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	16/05/1990
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14/07/1994
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	16/07/1990
15	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	05/12/1989
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	18/12/2007
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30/07/1991
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	15/12/2003
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.	23/12/2002
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	08/07/1991
21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	14/11/1995
22	UNTR	United Tractors Tbk.	13/10/1972
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11/01/1982

2. Deskripsi Data

a. Harga Penutupan (*closing price*) Saham

Dalam penelitian ini, data yang digunakan untuk menentukan *return* saham adalah harga saham bulanan (*closing price*) dari 23 saham perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019-2023. Data *closing price*

diperoleh melalui website *yahoo finance*. Data *closing price* indeks LQ45 dapat dilihat pada lampiran 1.

b. Harga Penutupan (*closing price*) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam penelitian ini, keputusan investasi ditentukan dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) di mana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai representasi pasar. Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh melalui website *yahoo finance*. Data *closing price* indeks LQ45 dapat dilihat pada lampiran 3.

c. Suku Bunga Acuan Bank Indonesia (BI Rate)

Pada penelitian ini yang digunakan dalam menghitung tingkat pengembalian bebas risiko atau *risk free rate* adalah suku bunga acuan Bank Indonesia atau *BI Rate*. Data yang digunakan selama penelitian yaitu dari tahun 2019 sampai 2023 dan diambil dari *website* resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.2. Data Suku Bunga Acuan Bank Indonesia (BI Rate)

Bulan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
Januari	6%	5%	3.75%	3.5%	5.75%
Februari	6%	4.75%	3.5%	3.5%	5.75%
Maret	6%	4.5%	3.5%	3.5%	5.75%
April	6%	4.5%	3.5%	3.5%	5.75%
Mei	6%	4.5%	3.5%	3.5%	5.75%
Juni	6%	4.25%	3.5%	3.5%	5.75%
Juli	5.75%	4%	3.5%	3.5%	5.75%
Agustus	5.50%	4%	3.5%	3.75%	5.75%
September	5.25%	4%	3.5%	4.25%	5.75%
Oktober	5%	4%	3.5%	4.75%	6%
November	5%	3.75%	3.5%	5.25%	6%

Desember	5%	3.75%	3.5%	5.5%	6%
----------	----	-------	------	------	----

Sumber: www.idx.co.id

B. Analisa Data

1. Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Tingkat pengembalian saham individu diperoleh dengan menghitung selisih antara harga penutupan saham pada bulan berjalan (bulan ke-t) dan harga penutupan pada bulan sebelumnya (t-1), kemudian hasil selisih tersebut dibagi dengan harga penutupan bulan sebelumnya (t-1). Dalam penelitian ini, tingkat pengembalian saham dihitung berdasarkan data harga penutupan bulanan (*closing price*). Data lengkap mengenai harga penutupan bulanan disajikan pada lampiran 1. Adapun hasil perhitungan tingkat pengembalian individu (R_i) dari 23 saham perusahaan adalah sebagai berikut.

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan *Return* Saham (R_i) Tahun 2019-2023

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	R_i	Persentase
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	0.0194	1.94%
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0.0255	2.55%
3	ASII	Astra International Tbk.	-0.0023	-0.23%
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.0113	1.13%
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0.0096	0.96%
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0.0121	1.21%
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0.0115	1.15%
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.0117	1.17%
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0.0028	0.28%
10	EXCL	XL Axiata Tbk.	0.0055	0.55%
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.0023	0.23%
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.0124	1.24%
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.0005	-0.05%
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	0.0036	0.36%
15	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	-0.0074	-0.74%
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0.0146	1.46%
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.0027	0.27%

18	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	-0.0013	-0.13%
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.	-0.0042	-0.42%
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	-0.0043	-0.43%
21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0.0028	0.28%
22	UNTR	United Tractors Tbk.	0.0020	0.20%
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-0.0134	-1.34%
Rata-rata			0.0051	0.51%

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil perhitungan *return* 23 saham di atas, saham yang memiliki *return* terbesar adalah saham ANTM (Aneka Tambang Tbk.) yaitu sebesar 0.0255 atau 2.55%. Peningkatan ini dipicu oleh kinerja positif ANTM pada tahun 2018, yang tercatat dengan pendapatan sebesar Rp 25,24 triliun, naik 99,48% dibandingkan tahun sebelumnya. Pada tahun 2019, terjadi penurunan akibat kenaikan harga emas sebesar 18,3% dan harga nikel sebesar 34%, yang berimbas pada peningkatan biaya produksi. Penurunan pendapatan yang lebih lanjut terjadi pada tahun 2020 akibat dampak pandemi covid-19 yang menyebabkan penurunan dalam produksi dan penjualan. Meskipun demikian kenaikan harga emas dan nikel di pasar global berhasil mengimbangi penurunan volume produksi sehingga pendapatan tidak mengalami penurunan signifikan. Pada tahun 2020, meskipun IHSG mengalami penurunan harga emas ANTM justru meningkat dari Rp 775.000 per gram menjadi Rp 928.000 per gram, dan terus naik sepanjang tahun tersebut. Di tahun 2022, ANTM mencatatkan penjualan sebesar Rp 33,79 triliun, meningkat 27,22% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.⁵³ Sedangkan pada tahun 2023 ANTM mencatat penjualan sebesar Rp. 30,89 triliun hasil ini berkurang 8,28% dibandingkan tahun sebelumnya, tetapi beban penjualan ANTM

⁵³ Elga Nurmutia, "Kinerja Kuartal III 2022 Moncer, Cek Rekomendasi Saham Antam," Liputan6, 2022, <https://www.liputan6.com/saham/read/5159555/kinerja-kuartal-iii-2022-moncer-cek-rekomendasi-saham-antam?page=4>.

menyusut 10,43% dari tahun sebelumnya.⁵⁴ Peningkatan penjualan ANTM mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan yang didorong oleh kinerja operasional yang efisien dan kemampuan untuk memanfaatkan peluang pasar. Hal ini berdampak pada kepercayaan investor yang mendorong pergerakan harga saham perusahaan ke arah yang positif dan memberikan *return* yang maksimal bagi investor.

Sementara itu, *return* terendah dimiliki oleh saham INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.) yaitu sebesar -0.0005 atau -0.05%, hal ini disebabkan pada tahun 2019 saham INDF melemah sebesar 1,18% ke level Rp 6.300/unit saham. Mengawali tahun 2020, harga saham INDF bertengker di Rp 7.975 dan jatuh ketitik terendahnya pada maret menjadi Rp 5.050 atau anjlok 36% disebabkan karena pasar saham di Indonesia maupun global sedang terguncang akibat meluasnya pandemik covid-19.⁵⁵ Harga saham INDF pada perdagangan 20 september 2021 ditutup 50 poin atau level Rp 6.150, sejak awal tahun 2021 harga saham INDF berkurang 675 poin atau 9.89%. Padahal kinerja INDF sepanjang September 2021 berhasil catatan pertumbuhan laba bersih 20,8% secara *year on year* (yoy) menjadi Rp 3,43 triliun.⁵⁶ Sementara itu, pendapatan INDF juga tumbuh 20,1% yoy menjadi Rp 47,29 triliun. Pada tahun 2023 INDF mencatat laba bersih Rp 8,14 triliun meningkat 28,12% secara tahunan atau *year on year* (yoy) dari Rp 6,35 triliun di 2022. Pertumbuhan laba

⁵⁴ Agustina Melani, "Antam Catat Penjualan Emas 19.460 Kg Hingga Akhir Kuartal III 2023," Liputan6, 2023, <https://www.liputan6.com/saham/read/5474869/antam-catat-penjualan-emas-19460-kg-hingga-akhir-kuartal-iii-2023?page=2>.

⁵⁵ Nurul Qomariyah Pramisti, "Indofood Di Tengah Pandemi: Penjualan Naik, Harga Saham Mulai Pulih," tirto.id, 2020, <https://tirto.id/indofood-di-tengah-pandemi-penjualan-naik-harga-saham-mulai-pulih-fVCP>.

⁵⁶ Danielisa Putriadita, "Harga Saham INDF Turun Terus, Apakah Sekarang Sudah Waktunya Untuk Dibeli?," Kontan.co.id, 2021, <https://investasi.kontan.co.id/news/harga-saham-indf-turun-terus-apakah-sekarang-sudah-waktunya-untuk-dibeli>.

bersih itu diiringi dengan kenaikan penjualan bersih INDF mencapai Rp 111,7 triliun di 2023 naik 0.79% yoy dari Rp 110,83 triliun.⁵⁷

2. Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Pasar / *Return Market* (R_m)

Dalam penelitian ini, tingkat pengembalian pasar (R_m) dihitung menggunakan data historis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai representasi pasar modal Indonesia. Penggunaan IHSG dianggap relevan karena indeks ini mencerminkan kinerja keseluruhan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Return market* dihitung dengan cara mencari selisih antara *closing price* bulanan IHSG bulan sekarang (bulan t) dengan *closing price* bulanan IHSG bulan sebelumnya ($t-1$) kemudian dibagi dengan *closing price* bulanan IHSG bulan sebelumnya ($t-1$). Data lengkap *return market* terdapat pada lampiran 3. Berdasarkan hasil perhitungan selama periode penelitian, diperoleh rata-rata tingkat pengembalian pasar sebesar 0.00351 atau 0.35%. Nilai ini mencerminkan *return* rata-rata bulanan yang diperoleh investor apabila berinvestasi pada portofolio pasar yang terdiversifikasi secara luas.

Namun, hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengambilan pasar yang diperoleh dari IHSG lebih rendah dari pada tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang sebesar 0.00387 atau 0.39%. Hal ini terjadi karena pada tahun 2019-2020 pasar saham Indonesia berada dalam kondisi pandemi covid-19 yang memberikan tekanan besar terhadap perekonomian Indonesia sehingga menyebabkan IHSG mengalami penurunan tajam akibat sentimen negatif dan ketidakpastian investor. Meskipun terjadi pemulihan bertahap pada tahun 2021-2023 namun tetap diwarnai dengan fluktuasi yang tinggi akibat faktor-faktor seperti inflasi global dan perubahan kebijakan suku bunga oleh Bank

⁵⁷ Pulina Nityakanti, "Laba Indofood Sukses Makmur (INDF) Naik 28,12% Pada 2023, Simak Rekomendasi Sahamnya," Kontan.co.id, 2023, <https://investasi.kontan.co.id/news/laba-indofood-sukses-makmur-indf-naik-2812-pada-2023-simak-rekomendasi-sahamnya>.

Indonesia. Ketidaksesuaian ini memberikan indikasi bahwa dalam periode tersebut, pasar saham belum mampu memberikan imbal hasil yang cukup untuk mengompensasi risiko investasi.

3. Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Bebas Risiko / *Risk Free Rate* (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko merupakan komponen penting dalam model CAPM karena menjadi dasar perhitungan *expected return* suatu asset. Dalam penelitian ini, tingkat pengembalian bebas risiko dihitung berdasarkan data suku bunga acuan atau *BI rate* bulanan. Rata-rata *risk free* selama tahun 2019-2020 sebesar 0.04642 atau 4.64% yang kemudian dibagi dengan jumlah bulan dalam setahun/12 bulan sehingga mendapatkan hasil 0.00387 atau 0.39%, yang mencerminkan estimasi imbal hasil tahunan dari instrument bebas resiko. Angka ini menjadi dasar pembandingan terhadap *return market* (R_m) untuk menilai apakah investor mendapatkan kompensasi yang cukup atas risiko investasi yang mereka tanggung.

4. Hasil Analisis Tingkat Risiko Sistematis (β_i) Masing-Masing Saham

Beta (β) merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap pasar. Nilai beta mencerminkan hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan tingkat pengembalian pasar, yang diperoleh dari hasil bagi antara kovarians *return* saham terhadap varians *return* pasar. Hasil perhitungan beta dari 23 saham perusahaan selama tahun 2019-2023 dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Beta (β_i) Tahun 2019-2023

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	β_i	Keterangan
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	1.35	$\beta > 1$
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	2.64	$\beta > 1$
3	ASII	Astra International Tbk.	1.36	$\beta > 1$
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.88	$\beta < 1$
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2.01	$\beta > 1$
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	1.37	$\beta > 1$
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2.11	$\beta > 1$
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	1.41	$\beta > 1$
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0.49	$\beta < 1$
10	EXCL	XL Axiata Tbk.	1.15	$\beta > 1$
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	-0.01	$\beta < 1$
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	1.84	$\beta > 1$
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.21	$\beta < 1$
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	1.69	$\beta > 1$
15	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	1.06	$\beta > 1$
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	1.86	$\beta > 1$
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.46	$\beta < 1$
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	2.56	$\beta > 1$
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.	1.02	$\beta > 1$
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	1.37	$\beta > 1$
21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	0.97	$\beta < 1$
22	UNTR	United Tractors Tbk.	0.91	$\beta < 1$
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	0.14	$\beta < 1$
Jumlah			28.85	
Rata-rata			1.25	

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas, hasil perhitungan menunjukkan rata-rata β_i bernilai lebih dari 1 ($1.25 > 1$) sehingga secara umum dari 23 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang tinggi dan cenderung aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Beta terbesar dimiliki oleh saham perusahaan ANTM dengan beta 2,64

dan beta terkecil dimiliki oleh saham ICBN -0,01. Dari 23 saham perusahaan, terdapat 16 saham perusahaan yang memiliki beta lebih dari 1 ($\beta > 1$) yaitu saham dengan kode perusahaan ADRO, ANTM, ASII, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, EXCL, INCO, INKP, INTP, ITMG, PGAS, PTBA, SMGR. Saham dengan beta lebih dari 1 cenderung mengalami pergerakan harga saham lebih besar dari pada pergerakan pasar dan bergerak searah dengan pasar. Adapun 8 saham perusahaan lainnya yang memiliki nilai beta kurang dari 1 ($\beta < 1$) yaitu saham dengan kode perusahaan BBKA, CPIN, ICBP, INDF, KLBF, TLKM, UNTR, UNVR. Saham dengan beta kurang dari 1 cenderung mengalami pergerakan harga saham lebih kecil daripada pergerakan indeks pasar.

5. Hasil Analisis Tingkat Pengembalian yang Diharapkan [$E(R_i)$]

Tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] adalah besarnya keuntungan yang diharapkan oleh investor dari investasi saham yang dilakukan. Untuk menghitung nilai tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] digunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang memerlukan beberapa variabel, yaitu nilai *return* individual (R_i), *return market* (R_m) dan nilai beta (β) setiap saham. Hasil perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan dari 23 saham perusahaan selama tahun 2019-2023 dalam penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan [$E(R_i)$]

No	Kode Perusahaan	Rf	β	E(Rm)	$E(R_i) = R_f + \beta (E(R_m) - R_f)$
1	ADRO	0.00387	1.35	0.00351	0.00339
2	ANTM	0.00387	2.64	0.00351	0.00293
3	ASII	0.00387	1.36	0.00351	0.00339
4	BBKA	0.00387	0.88	0.00351	0.00355
5	BBNI	0.00387	2.01	0.00351	0.00316
6	BBRI	0.00387	1.37	0.00351	0.00338

7	BBTN	0.00387	2.11	0.00351	0.00312
8	BMRI	0.00387	1.41	0.00351	0.00337
9	CPIN	0.00387	0.49	0.00351	0.00369
10	EXCL	0.00387	1.15	0.00351	0.00346
11	ICBP	0.00387	-0.01	0.00351	0.00387
12	INCO	0.00387	1.84	0.00351	0.00322
13	INDF	0.00387	0.21	0.00351	0.00379
14	INKP	0.00387	1.69	0.00351	0.00327
15	INTP	0.00387	1.06	0.00351	0.00349
16	ITMG	0.00387	1.86	0.00351	0.00321
17	KLBF	0.00387	0.46	0.00351	0.00371
18	PGAS	0.00387	2.56	0.00351	0.00296
19	PTBA	0.00387	1.02	0.00351	0.00351
20	SMGR	0.00387	1.37	0.00351	0.00338
21	TLKM	0.00387	0.97	0.00351	0.00352
22	UNTR	0.00387	0.91	0.00351	0.00355
23	UNVR	0.00387	0.14	0.00351	0.00382
Jumlah					0.07874
Rata-rata					0.003423

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel perhitungan diatas, rata-rata tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$ sebesar 0,003423. Hasil tersebut didapat dari jumlah $[E(R_i)]$ 0,07874 lalu dibagi dengan jumlah saham yang diteliti yaitu sebanyak 23 saham.

6. Grafik Security Market Line (SML)

SML adalah suatu garis yang menghubungkan antara *return* investasi yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (Beta). Garis *Security Market Line* (SML) dibentuk berdasarkan prinsip bahwa ketika beta bernilai 1 ($\beta=1$) tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan tingkat pengembalian pasar (R_m). Sedangkan ketika beta bernilai 0 ($\beta=0$), tingkat pengembalian yang diharapkan sama dengan

tingkat bebas risiko (R_f). Penggambaran grafik *Security Market Line* (SML) pada 23 saham penelitian sebagai berikut:

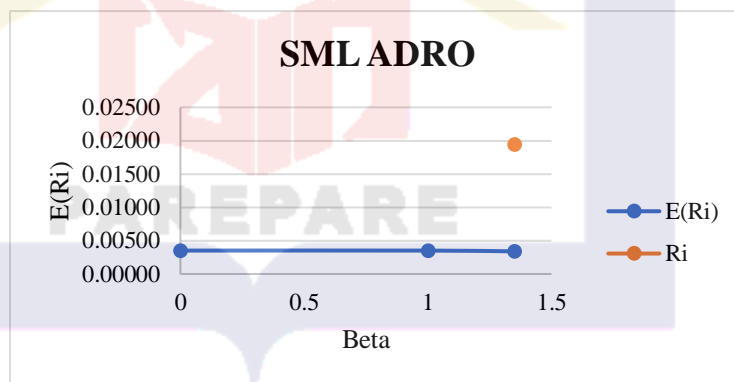
1. SML Saham Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO)

Diketahui saham ADRO memiliki nilai beta sebesar 1.35 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham ADRO adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.35 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham ADRO tercatat sebesar 0.01938, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham ADRO termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01938 > 0.00339$). Grafik SML untuk saham ADRO dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data diolah Peneliti 2025



Gambar 4.1 Grafik *Security Market Line* (SML) ADRO

2. SML Saham Aneka Tambang Tbk. (ANTM)

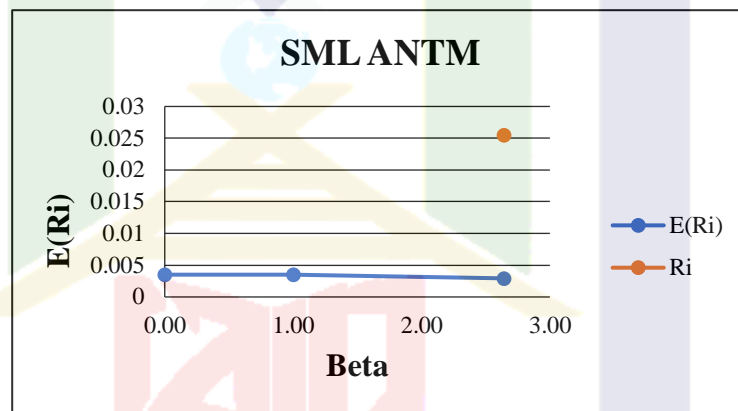
Diketahui saham ANTM memiliki nilai beta sebesar 2.64 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis

SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham ADRO adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 2.64 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham ANTM tercatat sebesar 0.02547, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00293. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham ANTM termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.02547 > 0.00293$). Grafik SML untuk saham ANTM dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data diolah Peneliti 2025



Gambar 4.2 Grafik *Security Market Line* (SML) ANTM

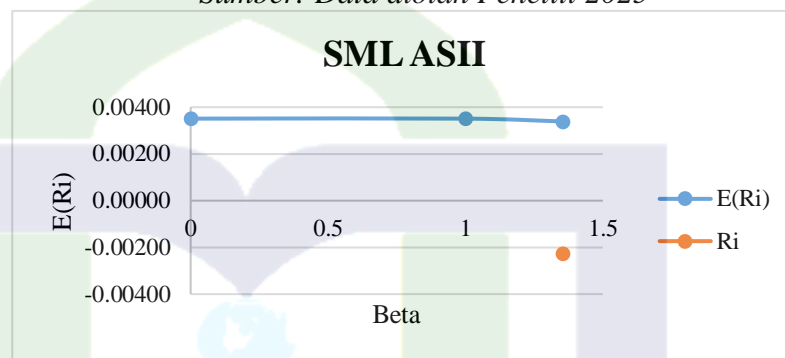
3. SML Saham Astra Internasional Tbk. (ASII)

Diketahui saham ASII memiliki nilai beta sebesar 1.36 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham ASII adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.36 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham ASII tercatat sebesar -0.00226, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham ASII termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.00226 < 0.00339$). Grafik SML untuk saham ASII dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data diolah Peneliti 2025



Gambar 4.3 Grafik *Security Market Line* (SML) ASII

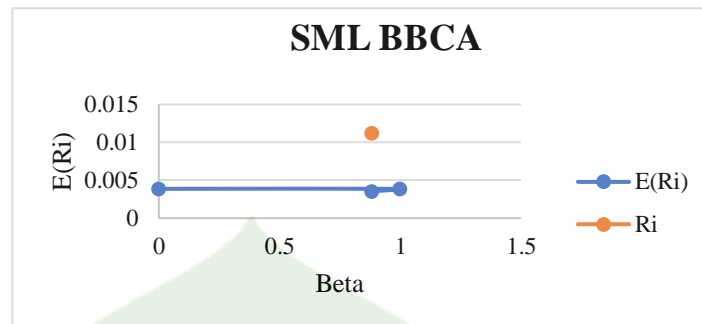
4. SML Saham Bank Central Asia Tbk. (BBCA)

Diketahui saham BBCA memiliki nilai beta sebesar 0.88 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham ADRO adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.88 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham BBCA tercatat sebesar 0.01125, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00293. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham termasuk BBCA dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01125 > 0.00355$). Grafik SML untuk saham BBCA dapat dilihat dibawah ini.

Sumber: Data diolah Peneliti 2025



Gambar 4.4 Grafik *Security Market Line* (SML) BBKA

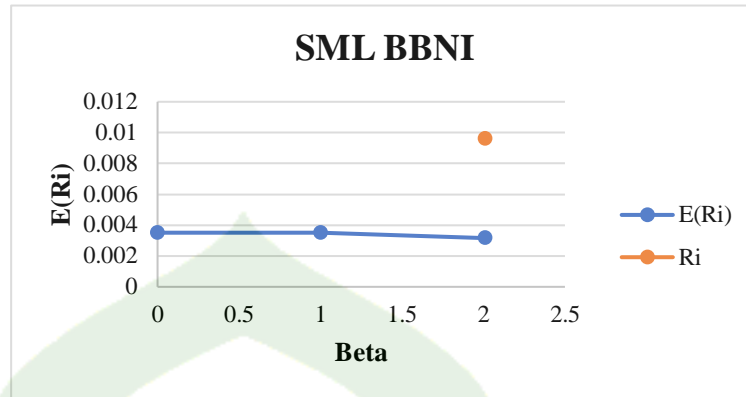
5. SML Saham Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI)

Diketahui saham BBNI memiliki nilai beta sebesar 2.01 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham BBNI adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 2.01 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham BBNI tercatat sebesar 0.00962, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00316. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham BBNI termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00962 > 0.00316$). Grafik SML untuk saham BBNI dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.5 Grafik *Security Market Line* (SML) BBNI

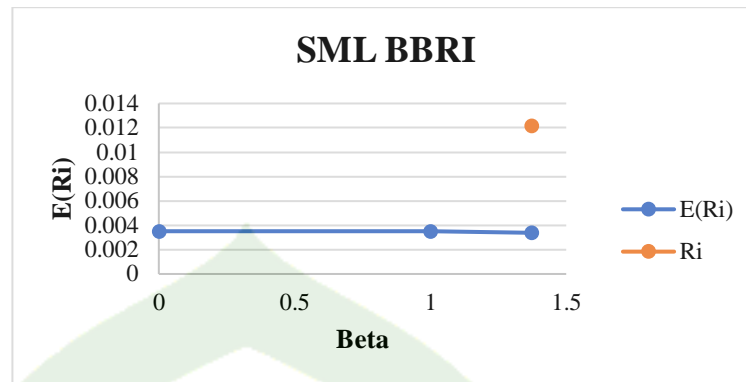
6. SML Saham Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)

Diketahui saham BBRI memiliki nilai beta sebesar 1.37 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham BBRI adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.37 (0.00351 - 0.00387)$$

Return realisasi (R_i) saham BBRI sebesar 0.01213, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00338. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham BBRI termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01213 > 0.00338$). Grafik SML untuk saham BBRI dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.6 Grafik *Security Market Line* (SML) BBRI

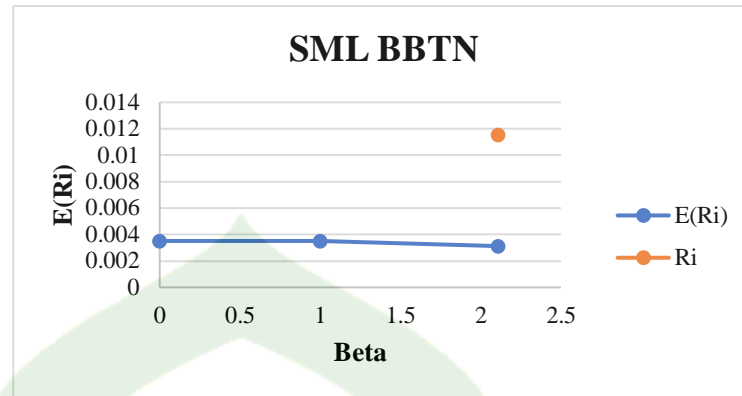
7. SML Saham Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN)

Diketahui saham BBTN memiliki nilai beta sebesar 2.11 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham BBTN adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 2.11 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham BBTN sebesar 0.01155, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00312. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham BBTN termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01155 > 0.00312$). Grafik SML untuk saham BBTN dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.7 Grafik *Security Market Line* (SML) BBTN

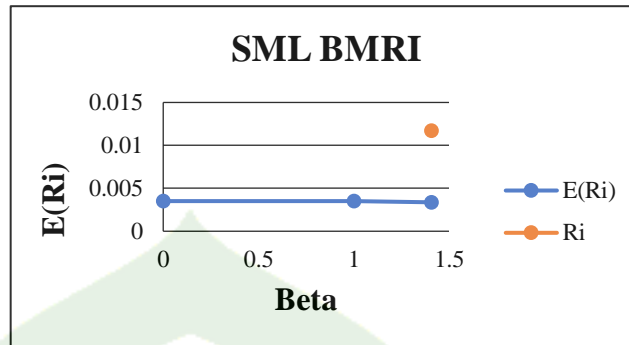
8. SML Saham Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)

Diketahui saham BMRI memiliki nilai beta sebesar 1.41 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham BMRI adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.41 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham BMRI sebesar 0.01173, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00312. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham BMRI termasuk dalam kategori *undervalued* berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01173 > 0.00337$). Grafik SML untuk saham BMRI dapat dilihat dibawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.8 Grafik *Security Market Line* (SML) BMRI

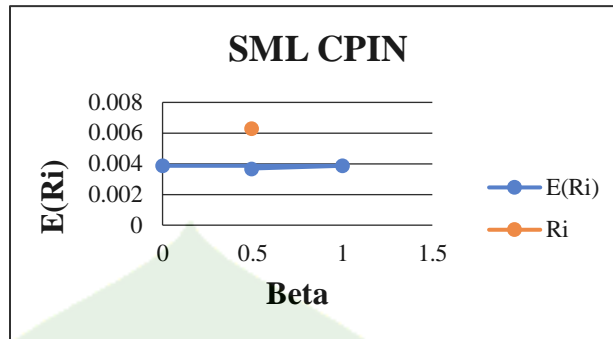
9. SML Saham Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

Diketahui saham CPIN memiliki nilai beta sebesar 0.49 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham CPIN adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.49 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham CPIN tercatat sebesar 0.00629, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00369. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham CPIN termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00629 > 0.00369$). Grafik SML untuk saham CPIN dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.9 Grafik *Security Market Line* (SML) CPIN

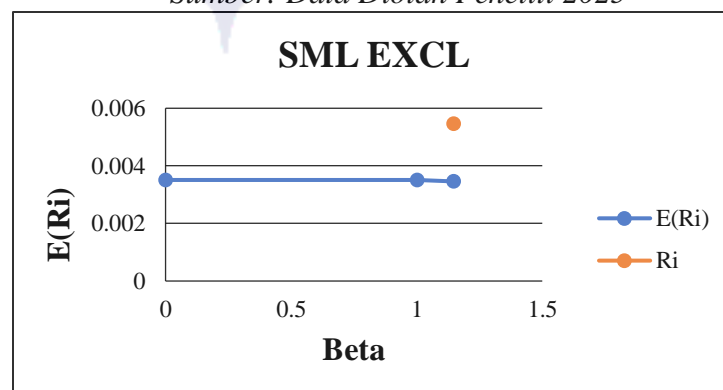
10. SML Saham XL Axiata Tbk. (EXCL)

Diketahui saham EXCL memiliki nilai beta sebesar 1.15 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham EXCL adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.15 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham EXCL sebesar 0.00546, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham EXCL termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00546 > 0.00346$). Grafik SML untuk saham EXCL dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.10 Grafik *Security Market Line* (SML) EXCL

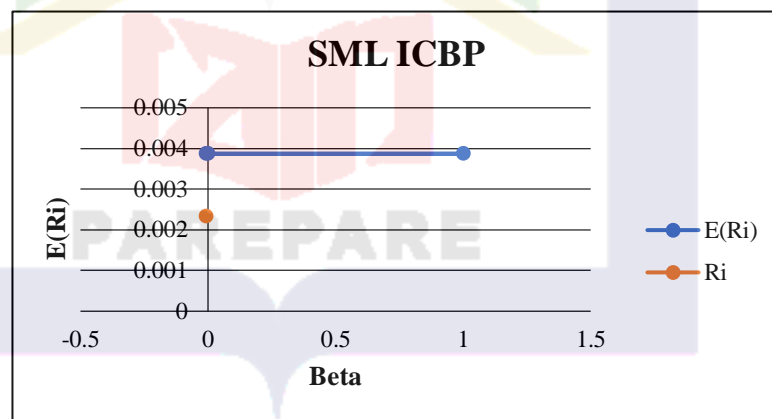
11. SML Saham Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Diketahui saham ICBP memiliki nilai beta sebesar -0.01 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham ICBP adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + -0.01 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham ICBP sebesar 0.00234, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham ICBP termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00234 < 0.00387$). Grafik SML untuk saham ICBP dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025

Gambar 4.11 Grafik *Security Market Line* (SML) ICBP

12. SML Saham Vale Indonesia Tbk. (INCO)

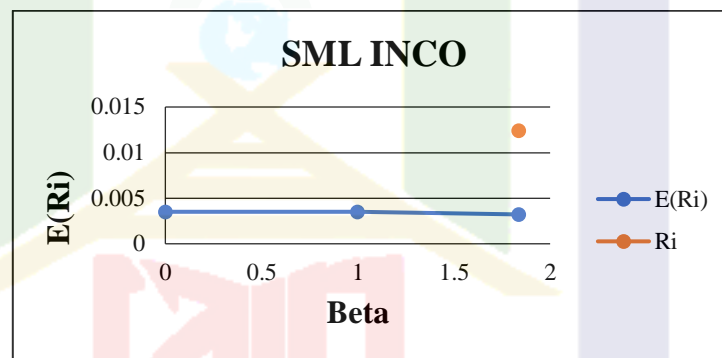
Diketahui saham INCO memiliki nilai beta sebesar 1.84 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$),

dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham INCO adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.84 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham INCO sebesar 0.01237, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham INCO termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01237 > 0.00322$). Grafik SML untuk saham INCO dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.12 Grafik Security Market Line (SML) INCO

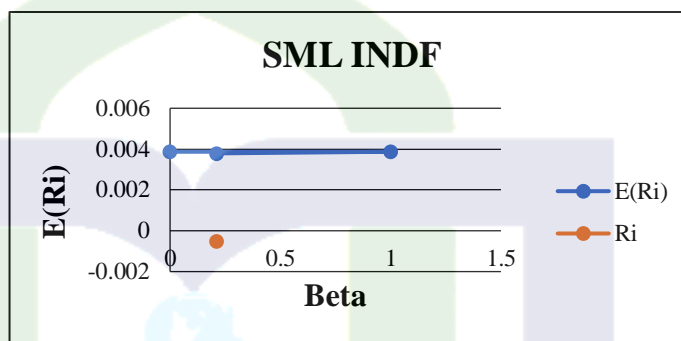
13. SML Saham Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

Diketahui saham INDF memiliki nilai beta sebesar 0.21 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham INDF adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.21 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham INDF sebesar -0.00050, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham INDF termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.00050 < 0.00379$). Grafik SML untuk saham INDF dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.13 Grafik *Security Market Line* (SML) INDF

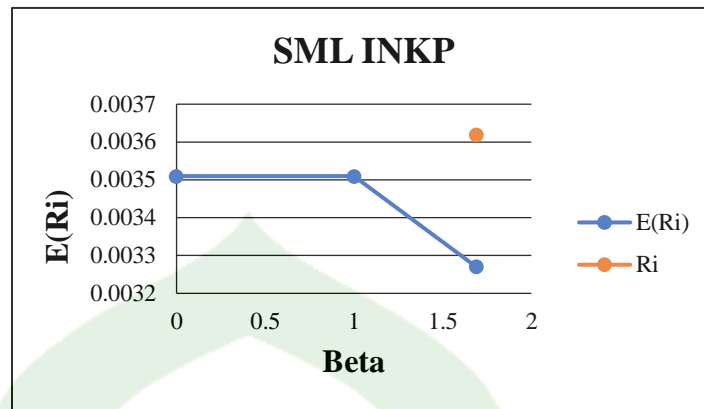
14. SML Saham Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP)

Diketahui saham INKP memiliki nilai beta sebesar 1.69 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham INCO adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.69 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham INKP sebesar 0.00362, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham INKP termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00362 > 0.00327$). Grafik SML untuk saham INKP dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.14 Grafik *Security Market Line* (SML) INKP

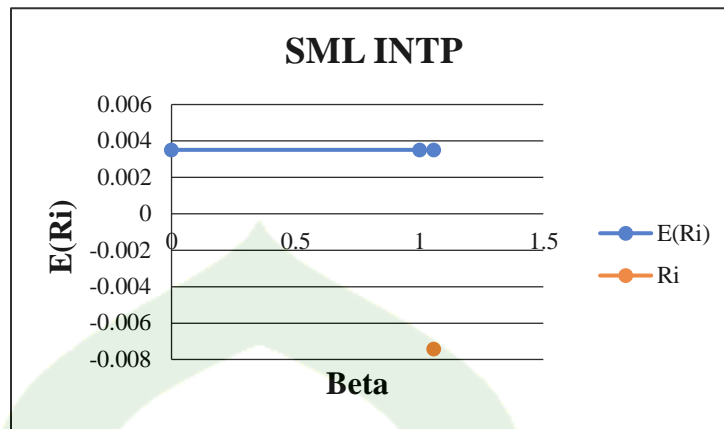
15. SML Saham Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP)

Diketahui saham INTP memiliki nilai beta sebesar 1.06 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham INTP adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.06 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham INTP sebesar -0.00742, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00339. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham INTP termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.00742 > 0.00349$). Grafik SML untuk saham INTP dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.15 Grafik Security Market Line (SML) INT P

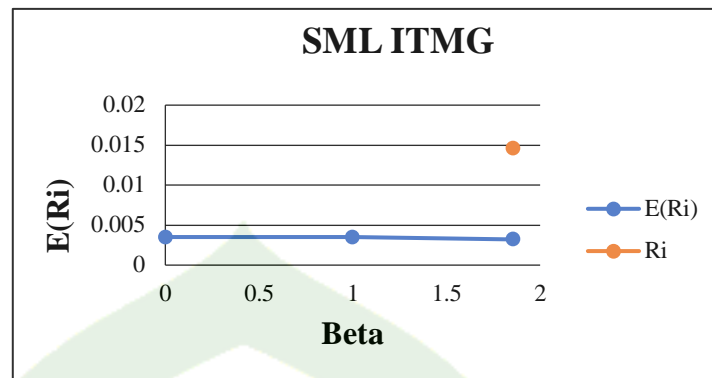
16. SML Saham Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

Diketahui saham ITMG memiliki nilai beta sebesar 1.86 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham ITMG adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.86 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham ITMG sebesar 0.01462, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00321. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham ITMG termasuk dalam kategori *undervalued* atau berada diatas garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih tinggi dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.01462 > 0.00321$). Grafik SML untuk saham ITMG dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.16 Grafik *Security Market Line* (SML) ITMG

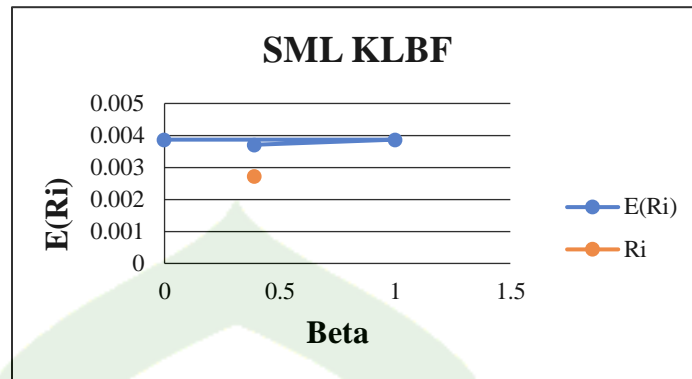
17. SML Saham Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Diketahui saham KLBF memiliki nilai beta sebesar 0.46 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham KLBF adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.46 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham KLBF sebesar 0.00195, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00371. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham KLBF termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00195 < 0.00371$). Grafik SML untuk saham KLBF dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.17 Grafik *Security Market Line* (SML) KLBF

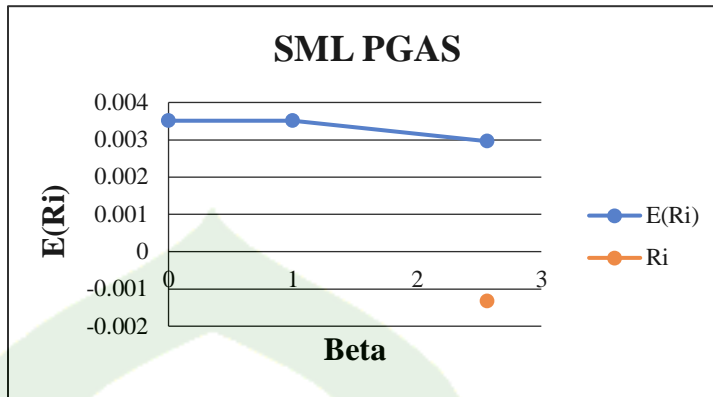
18. SML Saham Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS)

Diketahui saham PGAS memiliki nilai beta sebesar 2.56 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham PGAS adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 2.56 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham PGAS sebesar -0.00133, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00371. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham PGAS termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.00133 < 0.00371$). Grafik SML untuk saham PGAS dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.18 Grafik *Security Market Line* (SML) PGAS

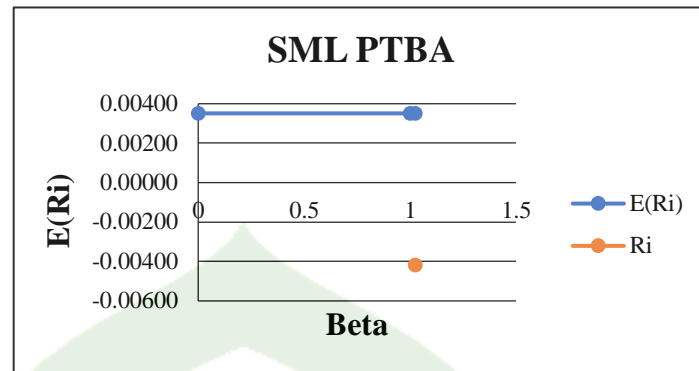
19. SML Saham Bukit Asam Tbk. (PTBA)

Diketahui saham PTBA memiliki nilai beta sebesar 1.02 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham PTBA adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.02 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham PTBA sebesar -0.00416, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00351. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham PTBA termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.00416 < 0.00351$). Grafik SML untuk saham PTBA dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.19 Grafik *Security Market Line* (SML) PTBA

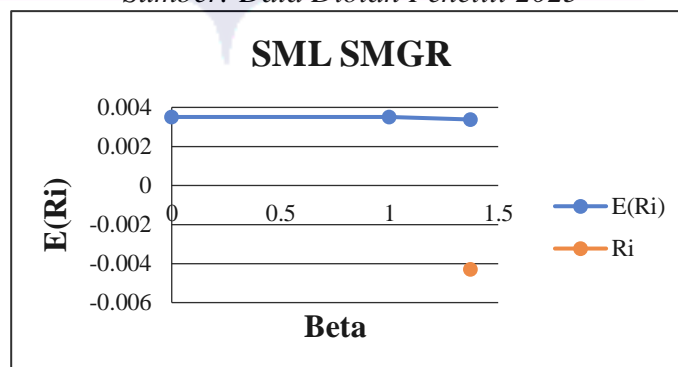
20. SML Saham Semen Indonesia Tbk. (SMGR)

Diketahui saham SMGR memiliki nilai beta sebesar 1.37 yang menunjukkan risiko sistematis lebih tinggi dibandingkan pasar ($\beta > 1$), dengan *return market* (R_m) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0,00351. Tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) memiliki nilai sebesar 0.00387. Persamaan SML untuk saham SMGR adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 1.37 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham SMGR sebesar -0.00429, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00338. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham SMGR termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.00429 < 0.00338$). Grafik SML untuk saham SMGR dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



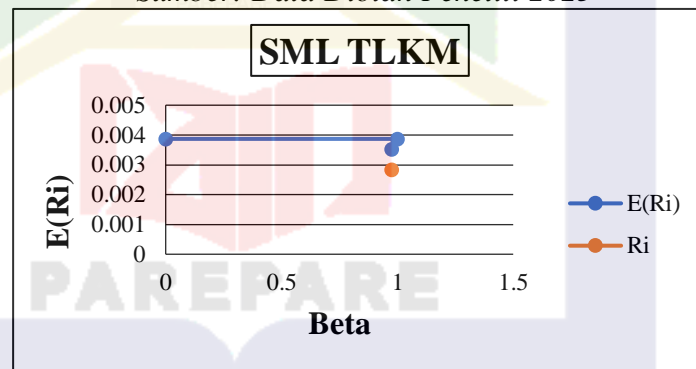
Gambar 4.20 Grafik *Security Market Line* (SML) SMGR**21. SML Saham Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)**

Diketahui saham TLKM memiliki nilai beta sebesar 0.97 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham TLKM adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.97 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham TLKM sebesar 0.00282, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00352. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham TLKM termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00282 < 0.00352$). Grafik SML untuk saham TLKM dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025

Gambar 4.21 Grafik *Security Market Line* (SML) TLKM**22. SML Saham United Tractors Tbk. (UNTR)**

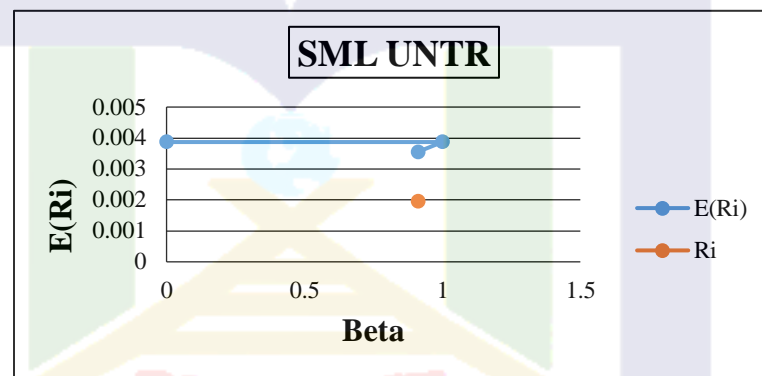
Diketahui saham UNTR memiliki nilai beta sebesar 0.91 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar

0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham UNTR adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.91 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham UNTR sebesar 0.00195, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00355. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham UNTR termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($0.00195 < 0.00355$). Grafik SML untuk saham UNTR dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.22 Grafik *Security Market Line* (SML) UNTR

23. SML Saham Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

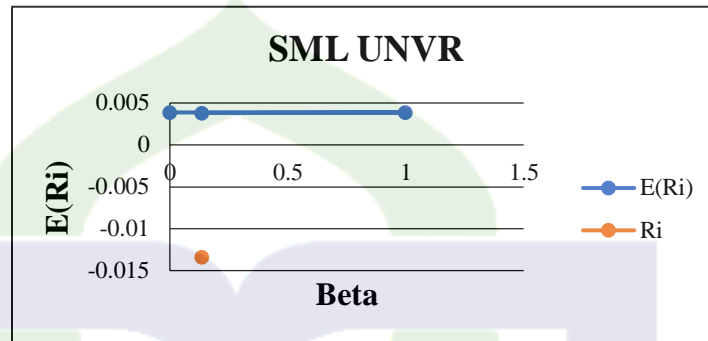
Diketahui saham UNVR memiliki nilai beta sebesar 0.14 yang menunjukkan bahwa risiko sistematisnya lebih rendah dibandingkan pasar ($\beta < 1$), dengan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang berfungsi sebagai *intercept* pada garis SML dengan nilai sebesar 0.00387. *Return market* (R_m) memiliki nilai sebesar 0.00351. Persamaan SML untuk saham UNVR adalah:

$$E(R_i) = 0.00387 + 0.14 (0.00351 - 0.00387)$$

Return aktual (R_i) saham UNVR sebesar -0.01338, sedangkan *return* ekspektasiannya sebesar 0.00382. Kondisi ini menunjukkan

bahwa saham UNVR termasuk dalam kategori *overvalued* atau berada dibawah garis SML, karena *return* aktual yang diperoleh lebih rendah dari estimasi *return* yang diharapkan ($-0.01338 < 0.00382$). Grafik SML untuk saham UNVR dapat dilihat di bawah ini.

Sumber: Data Diolah Peneliti 2025



Gambar 4.23 Grafik *Security Market Line* (SML) UNVR

7. Hasil Analisis Pengelompokan Saham Efisien dan Tidak Efisien Serta Keputusan Berinvestasi

Dalam dunia investasi saham, memahami apakah suatu saham tergolong *undervalued* atau *overvalued* merupakan langkah krusial dalam pengambilan keputusan investasi. Saham yang *undervalued* adalah saham yang tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan atau disebut juga saham yang harganya murah. Sedangkan *overvalued* adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian individu lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan atau saham yang harganya mahal. Hasil pengelompokan saham *undervalued* dan *overvalued* berdasarkan hasil analisis grafik *Security Market Line* (SML), yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.6 Daftar Saham *Undervalued* dan *Overvalued*

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	R_i	$E(R_i)$	Keterangan
1	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	0.01938	0.00339	<i>undervalued</i>
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	0.02547	0.00293	<i>undervalued</i>
3	ASII	Astra International Tbk.	-0.00226	0.00339	<i>overvalued</i>
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0.01125	0.00355	<i>undervalued</i>
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	0.00962	0.00316	<i>undervalued</i>
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0.01213	0.00338	<i>undervalued</i>
7	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	0.01155	0.00312	<i>undervalued</i>
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0.01173	0.00337	<i>undervalued</i>
9	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0.00629	0.00369	<i>undervalued</i>
10	EXCL	XL Axiata Tbk.	0.00546	0.00346	<i>undervalued</i>
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.00234	0.00387	<i>overvalued</i>
12	INCO	Vale Indonesia Tbk.	0.01237	0.00322	<i>undervalued</i>
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.00050	0.00379	<i>overvalued</i>
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	0.00362	0.00327	<i>undervalued</i>
15	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	-0.00742	0.00349	<i>overvalued</i>
16	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	0.01462	0.00321	<i>undervalued</i>
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.00273	0.00371	<i>overvalued</i>
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	-0.00133	0.00296	<i>overvalued</i>
19	PTBA	Bukit Asam Tbk.	-0.00416	0.00351	<i>overvalued</i>
20	SMGR	Semen Indonesia Tbk.	-0.00429	0.00338	<i>overvalued</i>
21	TLKM	Telkom Indonesia	0.00282	0.00352	<i>overvalued</i>

		(Persero) Tbk.			
22	UNTR	United Tractors Tbk.	0.00195	0.00355	<i>overvalued</i>
23	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	-0.01338	0.00382	<i>overvalued</i>

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel diatas, dari 23 saham perusahaan yang menjadi sampel terdapat 12 saham perusahaan yang termasuk kategori *undervalued* yaitu, ADRO, ANTM, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, CPIN, EXCL, INCO, INKP, ITMG. Keputusan yang dilakukan terhadap saham-saham *undervalued* yaitu investor harus mempertimbangkan untuk membeli saham-saham tersebut karena harga pasar saat itu berada dibawah nilai wajarnya dan berpotensi memberikan keuntungan saat harga kembali ke nilai wajarnya. Sedangkan terdapat 11 saham perusahaan yang masuk kategori *overvalued* yaitu, ASII, ICBP, INDF, INTP, KLBF, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR. Keputusan yang dilakukan terhadap saham-saham *overvalued* yaitu investor harus pertimbangan untuk menjual atau menghindari pembelian saham-saham tersebut karena harga pasar saat itu melebihi nilai wajarnya dan berpotensi mengalami koreksi harga yang dapat mengakibatkan kerugian bagi investor.

C. Pembahasan

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang sahamnya termasuk dalam kelompok indeks LQ45 selama tahun 2019-2023. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah teknik *Purposive Sampling*, dari 45 perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ45 hanya 23 perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian.

Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menghitung tingkat pengembalian saham berdasarkan data historis menunjukkan bahwa *return* realisasi dapat bervariasi antar perusahaan dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan oleh fluktuasi kinerja keuangan dan kondisi pasar yang memengaruhi masing-masing perusahaan secara berbeda. Hasil perhitungan

tingkat pengembalian saham individu (R_i) menghasilkan rata-rata sebesar 0.00506." Saham yang memiliki *return* terbesar adalah saham ANTM (Aneka Tambang Tbk.) yaitu sebesar 0.0255 atau 2.55%, dan *return* terendah dimiliki oleh saham INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk.) yaitu sebesar -0.0005 atau -0.05%." Tingkat pengembalian saham individu (R_i) memiliki peran penting dalam analisis kinerja perusahaan dan sebagai dasar perhitungan beta serta tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] dalam model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Dalam penelitian ini, hasil perhitungan menunjukkan rata-rata β_i bernilai lebih dari 1 ($1.25 > 1$) sehingga secara umum dari 23 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang tinggi dan cenderung aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Dari 23 saham yang menjadi sampel terdapat 1 perusahaan yang memiliki beta negatif, yaitu dimiliki oleh saham ICBP sebesar -0,01. Beta negatif mencerminkan bahwa *return* saham perusahaan cenderung berlawanan arah dengan *return* pasar. Ketika saham IHSG mengalami penurunan, saham ICBP mengalami kenaikan dan ketika saham IHSG mengalami kenaikan, saham ICBP mengalami penurunan hal ini terjadi pada tahun 2021 dan 2022.

Dalam metode CAPM sekuritas dengan risiko sistematis (β) yang tinggi seharusnya mempunyai tingkat pengembalian yang diharapkan yang tinggi. Namun dalam penelitian ini, dari hasil analisis data terdapat hubungan nonlinear antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Dimana saham perusahaan ANTM memiliki beta tertinggi yaitu 2.64 dan memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah yaitu 0.00293. Sedangkan saham perusahaan ICBP memiliki beta terendah yaitu -0.01 dan memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yaitu 0.00387. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurain Hasan, Frendy A. O. Pelleng dan Joanne V. Mangindaan pada tahun

2019 dimana terdapat hubungan nonlinear antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.⁵⁸

Berdasarkan hasil temuan tersebut, terlihat adanya ketidaksesuaian antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Hal ini menunjukkan adanya kondisi di mana perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) diperoleh rata-rata sebesar 0.00351 atau 0.35% lebih rendah dari pada tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) yang sebesar 0.00387 atau 0.39%. Secara teori dalam model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM tingkat pengembalian pasar (R_m) seharusnya berada di atas tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) karena pasar mengandung risiko sistematis yang tidak dimiliki oleh aset bebas risiko. Hal ini terjadi karena pandemi Covid-19 yang terjadi sejak awal tahun 2020 memberikan dampak signifikan terhadap kinerja pasar saham di Indonesia. Ketika pasar mengalami penurunan tajam akibat sentimen negatif dan ketidakpastian ekonomi, banyak investor melakukan pengalihan dana ke aset yang dianggap aman seperti obligasi pemerintah. Di sisi lain, aset bebas risiko tetap memberikan imbal hasil positif karena tingkat bunga dan kupon yang dijamin pemerintah, sementara return pasar mencatatkan penurunan.⁵⁹ Sejak tahun 2022, Bank Indonesia mulai menaikkan suku bunga acuan untuk mengendalikan inflasi pascapandemi dan gejolak geopolitik seperti perang Rusia-Ukraina. Kenaikan suku bunga ini menyebabkan *yield* instrumen bebas risiko, seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan obligasi pemerintah ikut naik. Sementara itu, meskipun pasar saham mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan, *return*-nya tidak selalu sejalan

⁵⁸ Hasan, Pelleng, and Mangindaan, “Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia).”

⁵⁹ Rakhmayani Ardianti, “Surat Berharga Negara, Investasi Yang Seksi Di Tengah Pandemi,” Kementerian Keuangan, 2022, <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-yogyakarta/baca-artikel/15319/Surat-Berharga-Negara-Investasi-yang-Seksi-di-Tengah-Pandemi.html>.

dengan kenaikan tersebut terutama karena beberapa sektor masih mengalami tekanan akibat ketidakpastian ekonomi global.⁶⁰

Setelah menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan / *expected return* dan risiko sistematisnya (β). Untuk memahami hubungan antara *return* dan risiko yang diukur dengan metode CAPM dapat dilihat dari Garis Pasar Sekuritas (GPS) atau *Security Market Line* (SML). Saham yang berada di atas garis SML disebut saham *undervalued* atau saham murah karena *return* realisasi atau *return* sesungguhnya lebih besar dari *return* yang diharapkan investor. Sedangkan saham yang terlihat berada di bawah garis SML disebut saham *overvalued* atau saham yang mahal karena memberikan *return* realisasi yang lebih kecil dari *return* harapannya. Dari 23 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat 12 saham perusahaan yang termasuk kategori *undervalued* yaitu, ADRO, ANTM, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, CPIN, EXCL, INCO, INKP, ITMG. Sedangkan terdapat 11 saham perusahaan yang masuk kategori *overvalued* yaitu, ASII, ICBP, INDF, INTP, KLBF, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR.

Dari hasil penelitian, saham yang direkomendasikan adalah saham Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO), Aneka Tambang Tbk. (ANTM), dan Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) karena memiliki selisih antara *return* realisasi dengan *return* harapan terbesar diantara saham-saham lain yang menjadi sampel penelitian. Dimana ketiga saham tersebut termasuk saham *undervalued* berdasarkan analisis CAPM dan sama-sama merupakan perusahaan yang bergerak di sektor energi dan pertambangan. Hal ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor maupun calon investor untuk berinvestasi di saham-saham tersebut, mengingat potensi pertumbuhan dan valuasi yang menarik.

⁶⁰ Kementerian Keuangan, “Kerangka Ekonomi Makro Dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2023,” *Kementerian Keuangan Republik Indonesia* 3449230, no. 021 (2023): 1–12,

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis data yang dilakukan mengenai “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”, kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Berdasarkan analisis data terdapat hubungan nonlinear antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan. Dimana saham perusahaan ANTM memiliki beta tertinggi yaitu 2.64 dan memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan terendah yaitu 0.00293. Sedangkan saham perusahaan ICBP memiliki beta terendah yaitu -0.01 dan memiliki tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yaitu 0.00387. Rata-rata risiko sistematis bernilai lebih dari 1 yaitu 1.25 sehingga secara umum 23 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang tinggi dan cenderung aktif dalam merespon perubahan harga pasar.
2. Dari 23 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat 12 saham perusahaan yang termasuk kategori *undervalued* yaitu, ADRO, ANTM, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, CPIN, EXCL, INCO, INKP, ITMG. Keputusan yang dilakukan terhadap saham-saham *undervalued* yaitu investor harus mempertimbangkan untuk membeli saham-saham tersebut karena harga pasar saat itu berada dibawah nilai wajarnya dan berpotensi memberikan keuntungan saat harga kembali ke nilai wajarnya. Sedangkan terdapat 11 saham perusahaan yang masuk kategori *overvalued* yaitu, ASII, ICBP, INDF, INTP, KLBF, PGAS, PTBA, SMGR, TLKM, UNTR, UNVR. Keputusan yang dilakukan terhadap saham-saham *overvalued* yaitu investor harus pertimbangan untuk menjual atau menghindari pembelian saham-saham

tersebut karena harga pasar saat itu melebihi nilai wajarnya dan berpotensi mengalami koreksi harga yang dapat mengakibatkan kerugian bagi investor.

B. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti yaitu:

1. Bagi investor dan calon investor yang ingin melakukan investasi harus mampu melihat peluang investasi yang menjanjikan, sehingga nantinya investasi tersebut dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal dengan tingkat risiko yang minimal. Analisa dengan berbagai metode seperti metode CAPM diperlukan dan sangat penting agar dapat mengetahui saham yang mampu memberikan *return* atau tingkat pengembalian yang lebih besar daripada yang diharapkan [$E(R_i)$].
2. Bagi perusahaan yang mempunyai saham yang *undervalued* disarankan untuk melakukan *buyback* karena dapat membantu meningkatkan harga saham dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga laba per saham (EPS) meningkat. Sedangkan untuk perusahaan yang mempunyai saham *overvalued* dapat memanfaatkan *right issue* untuk mengumpulkan modal melalui penerbitan saham baru oleh perusahaan yang ditawarkan terlebih dahulu kepada pemegang saham lama dalam proporsi tertentu.
3. Bagi peneliti selanjutnya disarankan menjadikan penelitian ini sebagai bahan referensi penelitiannya dan mengembangkannya lebih mendalam lagi untuk memperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an Al-Karim.

Abdullah, Prof. Ma'ruf. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Aswaja Pressindo. Yogyakarta: Aswaja Pressindo, 2015.

Adnyana, I Made. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020.

Akbar, Muhammad Ali, Andi Ayu Frihatni dan Syahriyah Semaun. "Metode *Dollar Cost Averaging* (DCA) Pada Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen & Keuangan Syariah*, 2021.

Apriyani, Lilis. "Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Salah Satu Metode Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." Universitas Pakuan Bogor, 2021.

Ardhanti, Rakhmayani. "Surat Berharga Negara, Investasi Yang Seksi Di Tengah Pandemi." Kementerian Keuangan, 2022.
<https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-yogyakarta/baca-artikel/15319/Surat-Berharga-Negara-Investasi-yang-Seksi-di-Tengah-Pandemi.html>.

Astawinetu, Sri Handini dan Erwin Dyah. *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.

Desiyanti, Rika. *Teori Investasi Dan Portofolio*. Padang: Bung Hatta University Press, 2017.

Djajadi, Inarno. *Buku Saku Pasar Modal*. Jakarta, 2023.

Dkk, Fikri. *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah IAIN Parepare*. Parepare: IAIN Parepare Nusantara Press, 2023.

Gunardi, Jaja Suteja dan Ardi. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Bandung: Refika Aditama, 2016.

Hamta, Firdaus. *Buku Bahan Ajar Metode Penelitian Akuntansi*. Yogyakarta: CV Budi Utama, 2015.

Hartono Jogiyanto. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kese. Yogyakarta:

BPFE, 2017.

Hasan, Nurain, Frendy A. O. Pelleng, and Joanne V. Mangindaan. “Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 8, no. 1 (2019): 36–43.

Herlianto, Didit. *MANAJEMEN INVESTASI Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013.

Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009.

Ikhroman. “Analisis Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Reward To Variability Ratio* (RVAR) Dalam Keputusan Pemilihan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2015 – Agustus 20.” Universitas Pancasakti Tegal, 2020.

Indonesia, Presiden Republik. “Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.” Jakarta, 1995.

Mappadang, Agoestina. *Manajemen Investasi & Portofolio. FEBS Letters*. Vol. 185. Jakarta: CV. Pena Persada, 2021.

Maulana, ARrief Rio. “Analisis CAPM Dalam Pengambilan Investasi Perbankan (Studi Kasus PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk).” *JAAKFE UNTAN (Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura)* 12, no. 2 (2023): 186.

Melani, Agustina. “Antam Catat Penjualan Emas 19.460 Kg Hingga Akhir Kuartal III 2023.” *Liputan6*, 2023. <https://www.liputan6.com/saham/read/5474869/antam-catat-penjualan-emas-19460-kg-hingga-akhir-kuartal-iii-2023?page=2>.

Ministry of Finance of the Republic of Indonesia. “Kerangka Ekonomi Makro Dan Pokok-Pokok Kebijakan Fiskal Tahun 2023.” *Kementerian Keuangan Republik Indonesia* 3449230, no. 021 (2023): 20–21. https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/kemppkf/file/1684478331_kem_ppkf_2023.pdf http://www.kemenkeu.go.id/sites/default/files/KP_KEMPPKF_280515.

Musdalifah Azis, Sri Mintarti & Maryam Nadir. *Manajemen Investasi*. Yogyakarta: Deepublish, 2015.

Nityakanti, Pulina. “Laba Indofood Sukses Makmur (INDF) Naik 28,12% Pada 2023,

- Simak Rekomendasi Sahamnya.” Kontan.co.id, 2023.
<https://investasi.kontan.co.id/news/laba-indofood-sukses-makmur-indf-naik-2812-pada-2023-simak-rekomendasi-sahamnya>.
- Nurmutia, Elga. “Kinerja Kuartal III 2022 Moncer, Cek Rekomendasi Saham Antam.” Liputan6, 2022.
<https://www.liputan6.com/saham/read/5159555/kinerja-kuartal-iii-2022-moncer-cek-rekomendasi-saham-antam?page=4>.
- Pramisti, Nurul Qomariyah. “Indofood Di Tengah Pandemi: Penjualan Naik, Harga Saham Mulai Pulih.” tirta.id, 2020. <https://tirta.id/indofood-di-tengah-pandemi-penjualan-naik-harga-saham-mulai-pulih-fvcp>.
- Putriadita, Danielisa. “Harga Saham INDF Turun Terus, Apakah Sekarang Sudah Waktunya Untuk Dibeli?” Kontan.co.id, 2021.
<https://investasi.kontan.co.id/news/harga-saham-indf-turun-terus-apaakah-sekarang-sudah-waktunya-untuk-dibeli>.
- Putriaji, Safira. “Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Sub-Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2020.” Universitas Pakuan Bogor, 2021.
- Ramdani, Edon, and Shinta Ningtiyas Nazar. *Teori Portofolio Dan Investasi*. Unpam Press. Banten: Unpam Press, 2021.
- RI, Kementerian Agama. *Al-Qur'an Dan Terjemahannya*. Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, 2019.
- Sadono, Yulianto Aji. “Tutup Tahun 2021 Dengan Optimisme Pasar Modal Indonesia Lebih Baik.” PT Bursa Efek Indonesia, 2021.
<https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/1632>.
- Saputra, Ari Susanti & Era Trianita. *Manajemen Investasi Dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Deepublish, 2023.
- Sekuritas, Indopremier. “Hanya 4,09%, Penguatan IHSG 2022 Tertekan Perang Rusia-Ukraina.” PT Indopremier Sekuritas, 2023.
https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Hanya%25204,09%25,%2520Penguatan%2520IHSG%25202022%2520Tertekan%2520Perang%2520RusiaUkraina&news_id=159040&group_news=IPOTNEWS&news_date=&taging_subtype=&name=&search=&q=&halaman=.
- Sodik, Sandu Siyoto and Muhammad Ali. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta:

Literasi Media Publishing, 2015.

Sudaryana, Bambang, and Ricky Agusiady. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish, 2022.

Sunarya, I Wayan. “Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks Lq45 Periode 2017- 2019.” *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis* 4, no. 1 (2020): 40–53.

Sundari, Ajeng. “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* Sebagai Dasar Penentuan Investasi Pada Saham (Studi Kasus.” Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan, 2021.

Susanti, Elly, Astuti Astuti, and Supitriyani Supitriyani. “Keputusan Berinvestasi Dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 – 2019.” *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 21, no. 02 (2021): 283–89. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1552>.

Tandelilin, Eduardus. *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius, 2017.

Tandelilin, Eduardus. *Portofolio Dan Investasi*. Pertama. Yogyakarta: Penerbitan Kanisius, 2010.

Vuković, M., Pivac, S., & Babić, Z. “*Comparative Analysis of Stock Selection Using a Hybrid MCDM Approach and Modern Portfolio Theory*.” *Business and Social Statistics*, 2020.

Wasilah, Sri Nurhayati and. *Akuntansi Syariah Di Indonesia*. Jakarta Selatan: Salemba Empat, 2009.

Yesicca, Yohantin. “Penggunaan Metode CAPM Dalam Menilai Risiko Dan Return Saham Untuk Menentukan Pilihan Berinvestasi Pada Saham Jakarta Islamic Index Periode Januari 2004 - Desember 2008 Di Bei.” *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2009.

LAMPIRAN - LAMPIRAN



Lampiran 1

Daftar harga saham penutup (*closing price*) 23 saham Indeks LQ45 tahun 2019-2023

1. ADRO, ANTM, ASII

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	ADRO		ANTM		ASII	
		Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
2019	Jan	1,390	0.14403	965	0.26144	8,450	0.02736
	Feb	1,310	-0.05755	1,015	0.05181	7,150	-0.15385
	Mar	1,340	0.02290	885	-0.12808	7,300	0.02098
	Apr	1,305	-0.02612	865	-0.02260	7,625	0.04452
	Mei	1,295	-0.00766	725	-0.16185	7,450	-0.02295
	Jun	1,360	0.05019	845	0.16552	7,450	0.00000
	Jul	1,270	-0.06618	935	0.10651	7,000	-0.06040
	Ags	1,125	-0.11417	1,070	0.14439	6,675	-0.04643
	Sep	1,290	0.14667	975	-0.08879	6,600	-0.01124
	Okt	1,310	0.01550	890	-0.08718	6,950	0.05303
	Nov	1,230	-0.06107	750	-0.15730	6,500	-0.06475
	Des	1,555	0.26423	840	0.12000	6,925	0.06538
2020	Jan	1,225	-0.21222	720	-0.14286	6,350	-0.08303
	Feb	1,155	-0.05714	575	-0.20139	5,525	-0.12992
	Mar	990	-0.14286	450	-0.21739	3,900	-0.29412
	Apr	920	-0.07071	510	0.13333	3,850	-0.01282
	Mei	1,100	0.19565	535	0.04902	4,770	0.23896
	Jun	995	-0.09545	605	0.13084	4,800	0.00629
	Jul	1,085	0.09045	730	0.20661	5,150	0.07292
	Ags	1,085	0.00000	820	0.12329	5,100	-0.00971
	Sep	1,135	0.04608	705	-0.14024	4,460	-0.12549
	Okt	1,125	-0.00881	1,055	0.49645	5,425	0.21637
	Nov	1,390	0.23556	1,145	0.08531	5,300	-0.02304
	Des	1,430	0.02878	1,935	0.68996	6,025	0.13679
	Jan	1,200	-0.16084	2,220	0.147287	6,100	0.01245
	Feb	1,180	-0.01667	2,840	0.27928	5,400	-0.11475
	Mar	1,175	-0.00424	2,250	-0.20775	5,275	-0.02315
	Apr	1,245	0.05957	2,490	0.10667	5,500	0.04265

Periode		Kode Perusahaan					
		ADRO		ANTM		ASII	
Tahun	Bulan	Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
2021	Mei	1,190	-0.04418	2,450	-0.01606	5,250	-0.04545
	Jun	1,205	0.01261	2,300	-0.06122	4,940	-0.05905
	Jul	1,335	0.10788	2,520	0.09565	4,720	-0.04453
	Ags	1,260	-0.05618	2,390	-0.05159	5,225	0.10699
	Sep	1,760	0.39683	2,290	-0.04184	5,500	0.05263
	Okt	1,680	-0.04545	2,340	0.02183	6,025	0.09545
	Nov	1,700	0.01190	2,300	-0.01709	5,775	-0.04149
	Des	2,250	0.32353	2,250	-0.02174	5,700	-0.01299
2022	Jan	2,240	-0.00444	1,770	-0.21333	5,475	-0.03947
	Feb	2,450	0.09375	2,220	0.25424	5,800	0.05936
	Mar	2,690	0.09796	2,440	0.09910	6,575	0.13362
	Apr	3,340	0.24164	2,600	0.06557	7,575	0.15209
	Mei	3,270	-0.02096	2,510	-0.03462	7,350	-0.02970
	Jun	2,860	-0.12538	1,800	-0.28287	6,625	-0.09864
	Jul	3,250	0.13636	1,955	0.08611	6,325	-0.04528
	Ags	3,540	0.08923	1,990	0.01790	6,975	0.10277
	Sep	3,960	0.11864	1,940	-0.02513	6,625	-0.05018
	Okt	3,980	0.00505	1,845	-0.04897	6,650	0.00377
	Nov	3,870	-0.02764	1,985	0.07588	6,050	-0.09023
	Des	3,850	-0.00517	1,985	0.00000	5,700	-0.05785
2023	Jan	2,960	-0.23117	2,310	0.16373	6,000	0.05263
	Feb	2,990	0.01014	1,990	-0.13853	6,100	0.01667
	Mar	2,900	-0.03010	2,090	0.05025	6,000	-0.01639
	Apr	3,130	0.07931	2,100	0.00478	6,750	0.12500
	Mei	2,040	-0.34824	1,895	-0.09762	6,450	-0.04444
	Jun	2,230	0.09314	1,950	0.02902	6,775	0.05039
	Jul	2,410	0.08072	1,985	0.01795	6,850	0.01107
	Ags	2,670	0.10788	1,990	0.00252	6,450	-0.05839
	Sep	2,850	0.06742	1,815	-0.08794	6,225	-0.03488
	Okt	2,560	-0.10175	1,705	-0.06061	5,775	-0.07229
	Nov	2,620	0.02344	1,740	0.02053	5,400	-0.06494
	Des	2,380	-0.09160	1,705	-0.02011	5,650	0.04630

2. BBKA, BBNI, BBRI

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	BBKA		BBNI		BBRI	
		Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
2019	Jan	5,635	0.08365	4,537.5	0.03125	3,499.9	0.05191
	Feb	5,515	-0.02130	4,400	-0.03030	3,499.9	0.00000
	Mar	5,510	-0.00091	4,700	0.06818	3,736.3	0.06753
	Apr	5,750	0.04356	4,800	0.02128	3,972.7	0.06326
	Mei	5,820	0.01217	4,200	-0.12500	3,727.2	-0.06178
	Jun	5,995	0.03007	4,600	0.09524	3,963.6	0.06341
	Jul	6,190	0.03253	4,237.5	-0.07880	4,072.7	0.02752
	Ags	6,100	-0.01454	3,850	-0.09145	3,881.8	-0.04688
	Sep	6,070	-0.00492	3,675	-0.04545	3,745.4	-0.03513
	Okt	6,290	0.03624	3,837.5	0.04422	3,827.2	0.02185
	Nov	6,280	-0.00159	3,750	-0.02280	3,718.1	-0.02850
	Des	6,685	0.06449	3,925	0.04667	3,999.9	0.07579
2020	Jan	6,480	-0.03067	3,600	-0.08280	4,054.5	0.01364
	Feb	6,290	-0.02932	3,512.5	-0.02431	3,809.0	-0.06054
	Mar	5,525	-0.12162	1,910	-0.45623	2,745.4	-0.27924
	Apr	5,170	-0.06425	2,050	0.07330	2,481.8	-0.09603
	Mei	5,190	0.00387	1,915	-0.06585	2,681.8	0.08058
	Jun	5,695	0.09730	2,290	0.19582	2,754.5	0.02712
	Jul	6,240	0.09570	2,300	0.00437	2,872.7	0.04290
	Ags	6,275	0.00561	2,550	0.10870	3,190.9	0.11076
	Sep	5,420	-0.13625	2,220	-0.12941	2,763.6	-0.13390
	Okt	5,790	0.06827	2,370	0.06757	3,054.5	0.10526
	Nov	6,205	0.07168	3,000.0	0.26582	3,718.1	0.21726
	Des	6,770	0.09106	3,087.5	0.02917	3,790.8	0.01956
2021	Jan	6,760	-0.00148	2,775.0	-0.10121	3,799.9	0.00240
	Feb	6,710	-0.00740	2,975.0	0.07207	4,281.7	0.12679
	Mar	6,215	-0.07377	2,862.5	-0.03782	3,999.9	-0.06582
	Apr	6,405	0.03057	2,850.0	-0.00437	3,681.8	-0.07955
	Mei	6,375	-0.00468	2,700.0	-0.05263	3,872.7	0.05185
	Jun	6,025	-0.05490	2,315.0	-0.14259	3,581.8	-0.07512
	Jul	5,970	-0.00913	2,390.0	0.03240	3,372.7	-0.05838

Periode		Kode Perusahaan					
		BBCA		BBNI		BBRI	
Tahun	Bulan	Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
	Ags	6,550	0.09715	2,700	0.12971	3,572.7	0.05930
	Sep	7,000	0.06870	2,687.5	-0.00463	3,850	0.07763
	Okt	7,475	0.06786	3,500	0.30233	4,250	0.10390
	Nov	7,275	-0.02676	3,400	-0.02857	4,090	-0.03765
	Des	7,300	0.00344	3,375	-0.00735	4,110	0.00489
2022	Jan	7,625	0.04452	3,662.5	0.08519	4,070	-0.00973
	Feb	8,050	0.05574	4,000	0.09215	4,550	0.11794
	Mar	7,975	-0.00932	4,125	0.03125	4,660	0.02418
	Apr	8,125	0.01881	4,612.5	0.11818	4,870	0.04506
	Mei	7,750	-0.04615	4,587.5	-0.00542	4,630	-0.04928
	Jun	7,250	-0.06452	3,925	-0.14441	4,150	-0.10367
	Jul	7,350	0.01379	3,925	0.00000	4,360	0.05060
	Ags	8,200	0.11565	4,262.5	0.08599	4,340	-0.00459
	Sep	8,550	0.04268	4,487.5	0.05279	4,490	0.03456
	Okt	8,800	0.02924	4,700	0.04735	4,650	0.03563
	Nov	9,300	0.05682	4,950	0.05319	4,980	0.07097
	Des	8,550	-0.08065	4,612.5	-0.06818	4,940	-0.00803
2023	Jan	8,475	-0.00877	4,575	-0.00813	4,580	-0.07287
	Feb	8,750	0.03245	4,387.5	-0.04098	4,670	0.01965
	Mar	8,750	0.00000	4,675	0.06553	4,730	0.01285
	Apr	9,050	0.03429	4,712.5	0.00802	5,100	0.07822
	Mei	9,050	0.00000	4,525	-0.03979	5,575	0.09314
	Jun	9,150	0.01105	4,575	0.01105	5,425	-0.02691
	Jul	9,125	-0.00273	4,437.5	-0.03005	5,650	0.04147
	Ags	9,175	0.00548	4,587.5	0.03380	5,550	-0.01770
	Sep	8,825	-0.03815	5,162.5	0.12534	5,225	-0.05856
	Okt	8,750	-0.00850	4,790	-0.07215	4,960	-0.05072
	Nov	8,975	0.02571	5,275	0.10125	5,275	0.06351
	Des	9,400	0.04735	5,375	0.01896	5,725	0.08531

3. BBTN, BMRI, CPIN

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	BBTN		BMRI		CPIN	
		Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
2019	Jan	2,434.2	0.07874	3,725.0	0.01017	7,400	0.02422
	Feb	5,158.8	1.11929	3,562.5	-0.04362	7,300	-0.01351
	Mar	2,176.6	-0.57808	3,737.5	0.04912	6,375	-0.12671
	Apr	2,247.7	0.03265	3,862.5	0.03344	5,275	-0.17255
	Mei	2,194.4	-0.02371	3,837.5	-0.00647	4,900	-0.07109
	Jun	2,185.5	-0.00405	4,012.5	0.04560	4,730	-0.03469
	Jul	2,185.5	0.00000	3,987.5	-0.00623	5,375	0.13636
	Ags	1,776.8	-0.18699	3,625.0	-0.09091	5,025	-0.06512
	Sep	1,741.3	-0.02000	3,487.5	-0.03793	5,350	0.06468
	Okt	1,652.4	-0.05102	3,512.5	0.00717	6,300	0.17757
	Nov	1,892.3	0.14516	3,487.5	-0.00712	6,725	0.06746
	Des	1,883.4	-0.00470	3,837.5	0.10036	6,500	-0.03346
2020	Jan	1,661.3	-0.11792	3,775.0	-0.01629	6,650	-0.18846
	Feb	1,510.3	-0.09090	3,637.5	-0.03642	5,700	-0.14286
	Mar	746.3	-0.50588	2,340.0	-0.35670	4,940	-0.13333
	Apr	781.8	0.04761	2,230.0	-0.04701	4,600	-0.06883
	Mei	675.2	-0.13635	2,235.0	0.00224	5,775	0.25543
	Jun	1,106.1	0.63815	2,475.0	0.10738	5,575	-0.03463
	Jul	1,123.8	0.01607	2,900.0	0.17172	6,225	0.11659
	Ags	1,399.2	0.24505	2,975.0	0.02586	6,300	0.01205
	Sep	1,066.1	-0.23810	2,480.0	-0.16639	5,675	-0.09921
	Okt	1,234.9	0.15834	2,887.5	0.16431	5,850	0.03084
	Nov	1,461.4	0.18345	3,162.5	0.09524	6,075	0.03846
	Des	1,532.5	0.04864	3,162.5	0.00000	6,525	0.07407
2021	Jan	1,394.8	-0.08986	3,287.5	0.03953	5,750	-0.11877
	Feb	1,839	0.31847	3,075.0	-0.06464	6,150	0.06957
	Mar	1,528.1	-0.16908	3,075.0	0.00000	7,000	0.13821
	Apr	1,412.6	-0.07558	3,087.5	0.00407	7,050	0.00714
	Mei	1,452.5	0.02830	3,000.0	-0.02834	6,750	-0.04255
	Jun	1,217.1	-0.16208	2,950.0	-0.01667	6,250	-0.07407
	Jul	1,168.3	-0.04014	2,850.0	-0.03390	6,125	-0.02000

Periode		Kode Perusahaan					
		BBTN		BMRI		CPIN	
Tahun	Bulan	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
	Ags	1,248.2	0.06844	3,050.0	0.07018	6,400	0.04490
	Sep	1,261.5	0.01067	3,075.0	0.00820	6,425	0.00391
	Okt	1,581.4	0.25353	3,587.5	0.16667	6,200	-0.03502
	Nov	1,519.2	-0.03933	3,500.0	-0.02439	6,075	-0.02016
	Des	1,536.9	0.01170	3,512.5	0.00357	5,950	-0.02058
2022	Jan	1,501.4	-0.02312	3,737.5	0.06406	6,300	0.05882
	Feb	1,576.9	0.05030	3,850.0	0.03010	5,800	-0.07937
	Mar	1,523.6	-0.03381	3,950.0	0.02597	5,650	-0.02586
	Apr	1,639.1	0.07580	4,475.0	0.13291	5,150	-0.08850
	Mei	1,510.3	-0.07859	4,250.0	-0.05028	5,400	0.04854
	Jun	1,292.6	-0.14412	3,962.5	-0.06765	6,000	0.11111
	Jul	1,306	0.01030	4,137.5	0.04416	5,600	-0.06667
	Ags	1,337.1	0.02381	4,425.0	0.06949	5,875	0.04911
	Sep	1,319.3	-0.01329	4,712.5	0.06497	5,650	-0.03830
	Okt	1,372.6	0.04040	5,275.0	0.11936	5,575	-0.01327
	Nov	1,363.7	-0.00647	5,262.5	-0.00237	5,700	0.02242
	Des	1,350	-0.01005	4,962.5	-0.05701	5,650	-0.00877
2023	Jan	1,360	0.00741	4,957.0	-0.00111	5,825	0.03097
	Feb	1,325	-0.02574	5,000.0	0.00867	5,375	-0.07725
	Mar	1,225	-0.07547	5,162.5	0.03250	4,990	-0.07163
	Apr	1,245	0.01633	5,175.0	0.00242	4,590	-0.08016
	Mei	1,280	0.02811	5,050.0	-0.02415	4,950	0.07843
	Jun	1,320	0.03125	5,200.0	0.02970	5,275	0.06566
	Jul	1,315	-0.00379	5,725.0	0.10096	5,175	-0.01896
	Ags	1,255	-0.04563	6,025.0	0.05240	5,175	0.00000
	Sep	1,220	-0.02789	6,025.0	0.00000	5,425	0.04831
	Okt	1,225	0.00410	5,675.0	-0.05809	5,800	0.06912
	Nov	1,295	0.05714	5,850.0	0.03084	5,200	-0.10345
	Des	1,250	-0.03475	6,050.0	0.03419	5,025	-0.03365

4. EXCL, ICBP, INCO

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	EXCL		ICBP		INCO	
		Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
2019	Jan	2,170	0.09596	10,775	0.03110	3,850	0.18098
	Feb	2,400	0.10599	10,225	-0.05104	3,740	-0.02857
	Mar	2,680	0.11667	9,325	-0.08802	3,390	-0.09358
	Apr	2,920	0.08955	9,725	0.04290	3,050	-0.10029
	Mei	2,860	-0.02055	9,800	0.00771	2,700	-0.11475
	Jun	2,980	0.04196	10,150	0.03571	3,120	0.15556
	Jul	3,230	0.08389	10,700	0.05419	3,030	-0.02885
	Ags	3,480	0.07740	12,050	0.12617	3,530	0.16502
	Sep	3,440	-0.01149	12,025	-0.00207	3,510	-0.00567
	Okt	3,550	0.03198	11,625	-0.03326	3,710	0.05698
	Nov	3,340	-0.05915	11,325	-0.02581	3,000	-0.19137
	Des	3,150	-0.05689	11,150	-0.01545	3,640	0.21333
2020	Jan	2,900	-0.07937	11,375	0.02018	3,160	-0.13187
	Feb	2,590	-0.10690	10,275	-0.09670	2,450	-0.22468
	Mar	2,000	-0.22780	10,225	-0.00487	2,160	-0.11837
	Apr	2,540	0.27000	9,875	-0.03423	2,570	0.18981
	Mei	2,590	0.01969	8,150	-0.17468	2,780	0.08171
	Jun	2,770	0.06950	9,350	0.14724	2,800	0.00719
	Jul	2,500	-0.09747	9,200	-0.01604	3,420	0.22143
	Ags	2,440	-0.02400	10,225	0.11141	3,790	0.10819
	Sep	2,030	-0.16803	10,075	-0.01467	3,560	-0.06069
	Okt	2,030	0.00000	9,650	-0.04218	4,050	0.13764
	Nov	2,410	0.18719	9,900	0.02591	4,610	0.13827
	Des	2,730	0.13278	9,575	-0.03283	5,100	0.10629
2021	Jan	2,220	-0.18681	9,100	-0.04961	5,500	0.07843
	Feb	2,200	-0.00901	8,575	-0.05769	6,075	0.10455
	Mar	2,090	-0.05000	9,200	0.07289	4,380	-0.27901
	Apr	2,090	0.00000	8,700	-0.05435	4,610	0.05251
	Mei	2,460	0.17703	8,200	-0.05747	4,730	0.02603
	Jun	2,670	0.08537	8,150	-0.00610	4,610	-0.02537
	Jul	2,690	0.00749	8,125	-0.00307	5,500	0.19306

Periode		Kode Perusahaan					
		EXCL		ICBP		INCO	
Tahun	Bulan	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
	Ags	2,670	-0.00743	8,425	0.03692	5,075	-0.07727
	Sep	3,040	0.13858	8,350	-0.00890	4,590	-0.09557
	Okt	3,080	0.01316	8,800	0.05389	4,850	0.05664
	Nov	3,070	-0.00325	8,450	-0.03977	4,790	-0.01237
	Des	3,170	0.03257	8,700	0.02959	4,680	-0.02296
2022	Jan	3,320	0.04732	8,725	0.00287	4,710	0.00641
	Feb	2,860	-0.13855	8,500	-0.02579	5,400	0.14650
	Mar	2,650	-0.07343	7,350	-0.13529	6,700	0.24074
	Apr	3,190	0.20377	7,625	0.03741	7,300	0.08955
	Mei	2,640	-0.17241	8,575	0.12459	8,225	0.12671
	Jun	2,600	-0.01515	9,550	0.11370	5,650	-0.31307
	Jul	2,370	-0.08846	8,825	-0.07592	6,100	0.07965
	Ags	2,630	0.10970	8,300	-0.05949	6,100	0.00000
	Sep	2,460	-0.06464	8,650	0.04217	6,400	0.04918
	Okt	2,520	0.02439	9,725	0.12428	6,500	0.01563
	Nov	2,170	-0.13889	10,100	0.03856	7,375	0.13462
	Des	2,140	-0.01382	10,000	-0.00990	7,100	-0.03729
2023	Jan	2,300	0.07477	10,100	0.01000	7,425	0.04577
	Feb	2,090	-0.09130	10,125	0.00248	6,825	-0.08081
	Mar	1,980	-0.05263	9,975	-0.01481	6,650	-0.02564
	Apr	1,750	-0.11616	10,575	0.06015	6,975	0.04887
	Mei	1,985	0.13429	11,700	0.10638	6,300	-0.09677
	Jun	1,955	-0.01511	11,325	-0.03205	6,300	0.00000
	Jul	2,270	0.16113	11,200	-0.01104	6,875	0.09127
	Ags	2,500	0.10132	11,200	0.00000	5,900	-0.14182
	Sep	2,380	-0.04800	11,075	-0.01116	5,650	-0.04237
	Okt	2,270	-0.04622	10,350	-0.06546	4,950	-0.12389
	Nov	2,120	-0.06608	11,550	0.11594	4,500	-0.09091
	Des	2,000	-0.05660	10,575	-0.08442	4,310	-0.04222

5. INDF, INKP, INTP

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	INDF		INKP		INTP	
		Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
2019	Jan	7,750	0.04027	13,000	0.12554	19,225	0.04201
	Feb	7,075	-0.08710	11,025	-0.15192	19,225	0.00000
	Mar	6,375	-0.09894	8,675	-0.21315	21,350	0.11053
	Apr	6,950	0.09020	7,400	-0.14697	22,000	0.03044
	Mei	6,600	-0.05036	7,750	0.04730	21,200	-0.03636
	Jun	7,025	0.06439	9,375	0.20968	20,000	-0.05660
	Jul	7,075	0.00712	7,475	-0.20267	22,475	0.12375
	Ags	7,925	0.12014	6,850	-0.08361	21,725	-0.03337
	Sep	7,700	-0.02839	6,475	-0.05474	18,725	-0.13809
	Okt	7,700	0.00000	7,275	0.12355	20,000	0.06809
	Nov	7,950	0.03247	6,800	-0.06529	19,400	-0.03000
	Des	7,925	-0.00314	7,700	0.13235	19,025	-0.01933
2020	Jan	7,825	-0.01262	6,750	-0.12338	16,475	-0.13403
	Feb	6,500	-0.16933	5,625	-0.16667	14,925	-0.09408
	Mar	6,350	-0.02308	4,010	-0.28711	12,500	-0.16248
	Apr	6,525	0.02756	5,550	0.38404	11,650	-0.06800
	Mei	5,750	-0.11877	5,250	-0.05405	12,100	0.03863
	Jun	6,525	0.13478	5,975	0.13810	11,800	-0.02479
	Jul	6,450	-0.01149	7,800	0.30544	12,375	0.04873
	Ags	7,625	0.18217	9,300	0.19231	11,875	-0.04040
	Sep	7,150	-0.06230	8,975	-0.03495	10,400	-0.12421
	Okt	7,000	-0.02098	9,125	0.01671	12,225	0.17548
	Nov	7,100	0.01429	8,675	-0.04932	14,300	0.16973
	Des	6,850	-0.03521	10,425	0.20173	14,475	0.01224
2021	Jan	6,050	-0.11679	12,900	0.23741	13,375	-0.07599
	Feb	6,050	0.00000	13,175	0.02132	12,500	-0.06542
	Mar	6,600	0.09091	10,450	-0.20683	12,225	-0.02200
	Apr	6,525	-0.01136	9,100	-0.12919	12,850	0.05112
	Mei	6,350	-0.02682	8,500	-0.06593	12,100	-0.05837
	Jun	6,175	-0.02756	7,450	-0.12353	10,300	-0.14876
	Jul	6,075	-0.01619	6,800	-0.08725	8,800	-0.14563

Periode		Kode Perusahaan					
		INDF		INKP		INTP	
Tahun	Bulan	Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
	Ags	6,175	0.01646	7,900	0.16176	11,250	0.27841
	Sep	6,350	0.02834	8,575	0.08544	10,500	-0.06667
	Okt	6,350	0.00000	8,475	-0.01166	11,825	0.12619
	Nov	6,300	-0.00787	7,550	-0.10914	10,575	-0.10571
	Des	6,325	0.00397	7,825	0.03642	12,100	0.14421
2022	Jan	6,325	0.00000	7,600	-0.02875	10,950	-0.09504
	Feb	6,200	-0.01976	8,075	0.06250	10,950	0.00000
	Mar	5,950	-0.04032	7,900	-0.02167	10,775	-0.01598
	Apr	6,300	0.05882	7,575	-0.04114	10,475	-0.02784
	Mei	6,600	0.04762	8,250	0.08911	9,725	-0.07160
	Jun	7,050	0.06818	7,600	-0.07879	9,475	-0.02571
	Jul	6,800	-0.03546	7,600	0.00000	9,300	-0.01847
	Ags	6,225	-0.08456	8,325	0.09539	9,450	0.01613
	Sep	6,025	-0.03213	9,050	0.08709	9,500	0.00529
	Okt	6,450	0.07054	9,600	0.06077	9,275	-0.02368
	Nov	6,450	0.00000	10,000	0.04167	9,950	0.07278
	Des	6,725	0.04264	8,725	-0.12750	9,900	-0.00503
2023	Jan	6,725	0.00000	8,325	-0.04585	10,000	0.01010
	Feb	6,475	-0.03717	7,925	-0.04805	11,125	0.11250
	Mar	6,200	-0.04247	7,500	-0.05363	10,525	-0.05393
	Apr	6,450	0.04032	7,775	0.03667	10,850	0.03088
	Mei	7,100	0.10078	6,900	-0.11254	9,900	-0.08756
	Jun	7,350	0.03521	8,500	0.23188	9,925	0.00253
	Jul	7,325	-0.00340	9,150	0.07647	10,425	0.05038
	Ags	7,100	-0.03072	9,100	-0.00546	10,700	0.02638
	Sep	6,625	-0.06690	11,100	0.21978	9,950	-0.07009
	Okt	6,650	0.00377	9,600	-0.13514	9,275	-0.06784
	Nov	6,425	-0.03383	8,775	-0.08594	10,200	0.09973
	Des	6,450	0.00389	8,325	-0.05128	9,400	-0.07843

6. ITMG, KLBF, PGAS

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	ITMG		KLBF		PGAS	
		Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
2019	Jan	22,800	0.12593	1,600	0.05263	2,570	0.21226
	Feb	21,375	-0.06250	1,495	-0.06563	2,540	-0.01167
	Mar	23,925	0.11930	1,520	0.01672	2,360	-0.07087
	Apr	19,225	-0.19645	1,545	0.01645	2,320	-0.01695
	Mei	17,525	-0.08843	1,405	-0.09061	2,060	-0.11207
	Jun	17,550	0.00143	1,460	0.03915	2,110	0.02427
	Jul	16,825	-0.04131	1,470	0.00685	2,050	-0.02844
	Ags	13,000	-0.22734	1,690	0.14966	1,920	-0.06341
	Sep	12,400	-0.04615	1,675	-0.00888	2,100	0.09375
	Okt	13,300	0.07258	1,595	-0.04776	2,110	0.00476
	Nov	10,225	-0.23120	1,525	-0.04389	1,920	-0.09005
	Des	11,475	0.12225	1,620	0.06230	2,170	0.13021
2020	Jan	10,050	-0.12418	1,430	-0.11728	1,705	-0.21429
	Feb	11,300	0.12438	1,220	-0.14685	1,280	-0.24927
	Mar	8,100	-0.28319	1,200	-0.01639	775	-0.39453
	Apr	7,200	-0.11111	1,440	0.20000	855	0.10323
	Mei	8,100	0.12500	1,415	-0.01736	860	0.00585
	Jun	7,100	-0.12346	1,460	0.03180	1,135	0.31977
	Jul	7,900	0.11268	1,565	0.07192	1,265	0.11454
	Ags	8,275	0.04747	1,580	0.00958	1,255	-0.00791
	Sep	8,150	-0.01511	1,550	-0.01899	925	-0.26295
	Okt	8,125	-0.00307	1,525	-0.01613	1,075	0.16216
	Nov	13,100	0.61231	1,505	-0.01311	1,390	0.29302
	Des	13,850	0.05725	1,480	-0.01661	1,655	0.19065
2021	Jan	12,250	-0.11552	1,465	-0.01014	1,345	-0.18731
	Feb	12,200	-0.00408	1,470	0.00341	1,440	0.07063
	Mar	11,425	-0.06352	1,570	0.06803	1,315	-0.08681
	Apr	11,875	0.03939	1,440	-0.08280	1,225	-0.06844
	Mei	12,925	0.08842	1,450	0.00694	1,115	-0.08980
	Jun	14,200	0.09865	1,400	-0.03448	1,005	-0.09865
	Jul	16,950	0.19366	1,260	-0.10000	975	-0.02985

Periode		Kode Perusahaan					
		ITMG		KLBF		PGAS	
Tahun	Bulan	Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
	Ags	16,000	-0.05605	1,345	0.06746	1,035	0.06154
	Sep	20,800	0.30000	1,430	0.06320	1,190	0.14976
	Okt	21,600	0.03846	1,600	0.11888	1,510	0.26891
	Nov	21,550	-0.00231	1,600	0.00000	1,500	-0.00662
	Des	20,400	-0.05336	1,615	0.00938	1,375	-0.08333
2022	Jan	21,650	0.06127	1,640	0.01548	1,380	0.00364
	Feb	26,675	0.23210	1,645	0.00305	1,440	0.04348
	Mar	28,550	0.07029	1,610	-0.02128	1,405	-0.02431
	Apr	28,400	-0.00525	1,640	0.01863	1,450	0.03203
	Mei	35,000	0.23239	1,675	0.02134	1,800	0.24138
	Jun	30,675	-0.12357	1,660	-0.00896	1,590	-0.11667
	Jul	39,600	0.29095	1,620	-0.02410	1,680	0.05660
	Ags	39,300	-0.00758	1,680	0.03704	1,840	0.09524
	Sep	41,425	0.05407	1,830	0.08929	1,755	-0.04620
	Okt	45,050	0.08751	2,050	0.12022	1,975	0.12536
	Nov	41,750	-0.07325	2,070	0.00976	1,880	-0.04810
	Des	39,015	-0.06551	2,090	0.00966	1,760	-0.06383
2023	Jan	36,200	-0.07215	2,060	-0.01435	1,545	-0.12216
	Feb	37,200	0.02762	2,110	0.02427	1,565	0.01294
	Mar	39,400	0.05914	2,100	-0.00474	1,380	-0.11821
	Apr	33,300	-0.15482	2,120	0.00952	1,430	0.03623
	Mei	22,125	-0.33559	2,030	-0.04245	1,430	0.00000
	Jun	24,125	0.09040	2,050	0.00985	1,305	-0.08741
	Jul	27,200	0.12746	1,915	-0.06585	1,365	0.04598
	Ags	28,925	0.06342	1,815	-0.05222	1,375	0.00733
	Sep	28,975	0.00173	1,755	-0.03306	1,375	0.00000
	Okt	26,525	-0.08456	1,690	-0.03704	1,255	-0.08727
	Nov	24,550	-0.07446	1,615	-0.04438	1,115	-0.11155
	Des	25,650	0.04481	1,610	-0.00310	1,130	0.01345

7. PTBA, SMGR, TLKM

Periode		Kode Perusahaan					
Tahun	Bulan	PTBA		SMGR		TLKM	
		Close	Ri	Close	Ri	Close	Ri
2019	Jan	4,310	0.00233	12,639.8	0.10217	3,900	0.04000
	Feb	3,980	-0.07657	12,614.9	-0.00197	3,860	-0.01026
	Mar	4,210	0.05779	13,836.5	0.09684	3,960	0.02591
	Apr	3,960	-0.05938	13,462.5	-0.02703	3,790	-0.04293
	Mei	3,060	-0.22727	11,518.0	-0.14444	3,900	0.02902
	Jun	2,960	-0.03268	11,542.9	0.00216	4,140	0.06154
	Jul	2,740	-0.07432	12,839.3	0.11231	4,300	0.03865
	Ags	2,470	-0.09854	13,213.2	0.02913	4,450	0.03488
	Sep	2,260	-0.08502	11,518.0	-0.12830	4,310	-0.03146
	Okt	2,250	-0.00442	12,614.9	0.09524	4,110	-0.04640
	Nov	2,420	0.07556	11,418.2	-0.09486	3,930	-0.04380
	Des	2,660	0.09917	11,966.7	0.04804	3,970	0.01018
2020	Jan	2,210	-0.16917	11,916.8	-0.00417	3,800	-0.04282
	Feb	2,240	0.01357	10,445.9	-0.12343	3,490	-0.08158
	Mar	2,180	-0.02679	7,603.8	-0.27208	3,160	-0.09456
	Apr	1,875	-0.13991	7,927.9	0.04262	3,500	0.10759
	Mei	1,945	0.03733	9,772.8	0.23270	3,150	-0.10000
	Jun	2,020	0.03856	9,598.3	-0.01786	3,050	-0.03175
	Jul	2,030	0.00495	9,199.4	-0.04156	3,050	0.00000
	Ags	2,040	0.00493	10,520.7	0.14363	2,860	-0.06230
	Sep	1,970	-0.03431	9,149.5	-0.13033	2,560	-0.10490
	Okt	1,960	-0.00508	9,548.4	0.04360	2,620	0.02344
	Nov	2,360	0.20408	11,667.5	0.22193	3,230	0.23282
	Des	2,810	0.19068	12,390.5	0.06197	3,310	0.02477
2021	Jan	2,580	-0.08185	10,570.6	-0.14688	3,110	-0.06042
	Feb	2,710	0.05039	10,171.7	-0.03774	3,490	0.12219
	Mar	2,620	-0.03321	10,396.1	0.02206	3,420	-0.02006
	Apr	2,370	-0.09542	10,396.1	0.00000	3,200	-0.06433
	Mei	2,210	-0.06751	9,673.1	-0.06954	3,440	0.07500
	Jun	2,000	-0.09502	9,473.6	-0.02062	3,150	-0.08430
	Jul	2,230	0.11500	7,678.6	-0.18947	3,240	0.02857

Periode		Kode Perusahaan					
		PTBA		SMGR		TLKM	
Tahun	Bulan	Close	R _i	Close	R _i	Close	R _i
	Ags	2,110	-0.05381	9,224.3	0.20130	3,400	0.04938
	Sep	2,760	0.30806	8,177.3	-0.11351	3,690	0.08529
	Okt	2,680	-0.02899	9,074.8	0.10976	3,800	0.02981
	Nov	2,600	-0.02985	7,977.8	-0.12088	3,990	0.05000
	Des	2,710	0.04231	7,229.9	-0.09375	4,040	0.01253
2022	Jan	2,850	0.05166	6,706.3	-0.07241	4,190	0.03713
	Feb	3,140	0.10175	7,180.0	0.07063	4,340	0.03580
	Mar	3,290	0.04777	6,631.6	-0.07639	4,580	0.05530
	Apr	3,820	0.16109	6,382.2	-0.03759	4,620	0.00873
	Mei	4,530	0.18586	7,279.8	0.14063	4,310	-0.06710
	Jun	3,820	-0.15673	7,105.2	-0.02397	4,000	-0.07193
	Jul	4,300	0.12565	6,506.9	-0.08421	4,230	0.05750
	Ags	4,250	-0.01163	6,581.7	0.01149	4,560	0.07801
	Sep	4,170	-0.01882	7,454.3	0.13258	4,460	-0.02193
	Okt	3,910	-0.06235	7,927.9	0.06354	4,390	-0.01570
	Nov	3,800	-0.02813	7,578.9	-0.04403	4,040	-0.07973
	Des	3,690	-0.02895	6,575.0	-0.13246	3,750	-0.07178
2023	Jan	3,400	-0.07859	7,400.0	0.12548	3,850	0.02667
	Feb	3,860	0.13529	7,225.0	-0.02365	3,880	0.00779
	Mar	3,990	0.03368	6,300.0	-0.12803	4,060	0.04639
	Apr	4,140	0.03759	5,950.0	-0.05556	4,250	0.04680
	Mei	3,060	-0.26087	5,800.0	-0.02521	4,040	-0.04941
	Jun	2,680	-0.12418	6,075.0	0.04741	4,000	-0.00990
	Jul	2,770	0.03358	6,975.0	0.14815	3,720	-0.07000
	Ags	2,860	0.03249	6,800.0	-0.02509	3,730	0.00269
	Sep	2,800	-0.02098	6,425.0	-0.05515	3,750	0.00536
	Okt	2,480	-0.11429	6,100.0	-0.05058	3,490	-0.06933
	Nov	2,420	-0.02419	6,500.0	0.06557	3,760	0.07736
	Des	2,440	0.00826	6,400.0	-0.01538	3,950	0.05053

8. UNTR, UNVR

Periode		Kode Perusahaan			
		UNTR		UNVR	
Tahun	Bulan	Close	R _i	Close	R _i
2019	Jan	25,725	-0.05941	10,000	0.10132
	Feb	26,500	0.03013	9,735	-0.02650
	Mar	27,000	0.01887	9,840	0.01079
	Apr	27,175	0.00648	9,100	-0.07520
	Mei	25,350	-0.06716	8,900	-0.02198
	Jun	28,200	0.11243	9,000	0.01124
	Jul	24,925	-0.11613	8,720	-0.03111
	Ags	20,925	-0.16048	9,770	0.12041
	Sep	20,575	-0.01673	9,300	-0.04811
	Okt	21,675	0.05346	8,745	-0.05968
	Nov	20,925	-0.03460	8,360	-0.04403
	Des	21,525	0.02867	8,400	0.00478
2020	Jan	19,200	-0.10801	7,950	-0.05357
	Feb	16,600	-0.13542	6,825	-0.14151
	Mar	16,900	0.01807	7,250	0.06227
	Apr	16,300	-0.03550	8,275	0.14138
	Mei	15,700	-0.03681	7,750	-0.06344
	Jun	16,550	0.05414	7,900	0.01935
	Jul	21,350	0.29003	8,400	0.06329
	Ags	23,000	0.07728	8,225	-0.02083
	Sep	22,800	-0.00870	8,100	-0.01520
	Okt	21,125	-0.07346	7,825	-0.03395
	Nov	23,000	0.08876	7,725	-0.01278
	Des	26,600	0.15652	7,350	-0.04854
2021	Jan	22,850	-0.14098	6,925	-0.05782
	Feb	22,550	-0.01313	7,000	0.01083
	Mar	22,125	-0.01885	6,575	-0.06071
	Apr	21,175	-0.04294	6,000	-0.08745
	Mei	22,550	0.06494	5,850	-0.02500
	Jun	20,250	-0.10200	4,950	-0.15385
	Jul	19,550	-0.03457	4,220	-0.14747

Periode		Kode Perusahaan			
Tahun	Bulan	ITMG		KLBF	
		Close	R _i	Close	R _i
	Ags	20,075	0.02685	4,050	-0.04028
	Sep	26,000	0.29514	3,950	-0.02469
	Okt	23,550	-0.09423	4,420	0.11899
	Nov	21,350	-0.09342	4,480	0.01357
	Des	22,150	0.03747	4,110	-0.08259
2022	Jan	23,125	0.04402	4,030	-0.01946
	Feb	24,900	0.07676	3,680	-0.08685
	Mar	25,550	0.02610	3,660	-0.00543
	Apr	30,275	0.18493	3,890	0.06284
	Mei	31,300	0.03386	4,730	0.21594
	Jun	28,400	-0.09265	4,770	0.00846
	Jul	32,300	0.13732	4,510	-0.05451
	Ags	33,850	0.04799	4,590	0.01774
	Sep	32,825	-0.03028	4,830	0.05229
	Okt	32,300	-0.01599	4,640	-0.03934
	Nov	30,800	-0.04644	4,800	0.03448
	Des	26,075	-0.15341	4,700	-0.02083
2023	Jan	24,550	-0.05849	4,660	-0.00851
	Feb	27,900	0.13646	4,180	-0.10300
	Mar	29,100	0.04301	4,350	0.04067
	Apr	28,900	-0.00687	4,400	0.01149
	Mei	22,225	-0.23097	4,530	0.02955
	Jun	23,275	0.04724	4,260	-0.05960
	Jul	27,525	0.18260	3,850	-0.09624
	Ags	26,000	-0.05540	3,670	-0.04675
	Sep	28,250	0.08654	3,740	0.01907
	Okt	25,125	-0.11062	3,620	-0.03209
	Nov	21,900	-0.12836	3,650	0.00829
	Des	22,625	0.03311	3,530	-0.03288

Lampiran 2

Beta masing-masing saham perusahaan pada tahun 2019-2023

Kode Perusahaan	2019	2020	2021	2022	2023	Rata-rata Beta
ADRO	2.28	0.95	0.85	2.41	3.25	1.35
ANTM	3.63	2.71	2.54	3.59	1.01	2.64
ASII	1.16	1.50	0.05	2.89	0.62	1.36
BBCA	0.89	0.87	0.88	1.62	0.40	0.88
BBNI	1.54	2.07	2.63	2.42	0.92	2.01
BBRI	1.34	1.39	1.80	1.44	0.71	1.37
BBTN	-1.78	2.66	4.54	1.61	0.21	2.11
BMRI	0.99	1.61	0.35	1.69	1.14	1.41
CPIN	0.08	1.02	0.04	-1.14	-1.70	0.49
EXCL	0.48	1.51	0.74	1.00	-0.53	1.15
ICBP	0.14	0.15	-0.15	-1.78	0.12	-0.01
INCO	3.53	1.54	2.11	3.37	1.16	1.84
INDF	0.47	0.43	-0.02	-1.05	-0.66	0.21
INKP	2.42	1.85	1.11	1.22	1.00	1.69
INTP	0.82	1.18	0.76	0.10	1.60	1.06
ITMG	3.21	1.66	1.22	2.09	2.56	1.86
KLBF	1.14	0.50	0.34	-0.13	-0.09	0.46
PGAS	2.49	2.89	3.25	1.47	0.34	2.56
PTBA	1.57	0.68	1.43	1.90	2.27	1.02
SMGR	2.25	1.49	0.78	0.16	1.53	1.37
TLKM	0.52	0.91	1.22	1.92	0.88	0.97
UNTR	0.68	0.71	0.60	2.79	2.03	0.91
UNVR	0.88	0.11	1.10	-0.93	-0.54	0.14
Rata-rata						1.25

Lampiran 3

Perhitungan Return Market (R_m) tahun 2019-2023

Tahun	Bulan	IHSG	R _m	Tahun	Bulan	IHSG	R _m
2019	Jan	6,532.97	0.05464	2020	Jan	5,940.05	-0.05707
	Feb	6,443.35	-0.01372		Feb	5,452.70	-0.08204
	Mar	6,468.75	0.00394		Mar	4,538.93	-0.16758
	Apr	6,455.35	-0.00207		Apr	4,716.40	0.03910
	Mei	6,209.12	-0.03814		Mei	4,753.61	0.00789
	Jun	6,358.63	0.02408		Jun	4,905.39	0.03193
	Jul	6,390.50	0.00501		Jul	5,149.63	0.04979
	Ags	6,328.47	-0.00971		Ags	5,238.49	0.01726
	Sep	6,169.10	-0.02518		Sep	4,870.04	-0.07034
	Okt	6,228.32	0.00960		Okt	5,128.23	0.05302
	Nov	6,011.83	-0.03476		Nov	5,612.42	0.09442
	Des	6,299.54	0.04786		Des	5,979.07	0.06533
2021	Jan	5,862.35	-0.01952	2022	Jan	6,631.15	0.00755
	Feb	6,241.80	0.06473		Feb	6,888.17	0.03876
	Mar	5,985.52	-0.04106		Mar	7,071.44	0.02661
	Apr	5,995.62	0.00169		Apr	7,228.91	0.02227
	Mei	5,947.46	-0.00803		Mei	7,148.97	-0.01106
	Jun	5,985.49	0.00639		Jun	6,911.58	-0.03321
	Jul	6,070.04	0.01413		Jul	6,951.12	0.00572
	Ags	6,150.30	0.01322		Ags	7,178.59	0.03272
	Sep	6,286.94	0.02222		Sep	7,040.80	-0.01919
	Okt	6,591.35	0.04842		Okt	7,098.89	0.00825
	Nov	6,533.93	-0.00871		Nov	7,081.31	-0.00248
	Des	6,581.48	0.00728		Des	6,850.62	-0.03258
2023	Jan	6,839.34	-0.00165	2023	Jul	6,931.36	0.04045
	Feb	6,843.24	0.00057		Ags	6,953.26	0.00316
	Mar	6,805.28	-0.00555		Sep	6,939.89	-0.00192
	Apr	6,915.72	0.01623		Okt	6,752.21	-0.02704
	Mei	6,633.26	-0.04084		Nov	7,080.74	0.04866
	Jun	6,661.88	0.00431		Des	7,272.80	0.02712
Jumlah						0.21086	
Rata-rata R _m tahun 2019-2023						0.00351	

Lampiran 4

Data Risk Free Rate tahun 2019-2023

Bulan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
Januari	6%	5%	3.75%	3.5%	5.75%
Februari	6%	4.75%	3.5%	3.5%	5.75%
Maret	6%	4.5%	3.5%	3.5%	5.75%
April	6%	4.5%	3.5%	3.5%	5.75%
Mei	6%	4.5%	3.5%	3.5%	5.75%
Juni	6%	4.25%	3.5%	3.5%	5.75%
Juli	5.75%	4%	3.5%	3.5%	5.75%
Agustus	5.50%	4%	3.5%	3.75%	5.75%
September	5.25%	4%	3.5%	4.25%	5.75%
Oktober	5%	4%	3.5%	4.75%	6%
November	5%	3.75%	3.5%	5.25%	6%
Desember	5%	3.75%	3.5%	5.5%	6%
Rata-rata R_f 2019-2023				0.04642	
R_f = (0.04642 / 12bulan)				0.00387	



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PAREPARE
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : JL. Amal Bakti No. 8, Soreang, Kota Parepare 91132 ☎ (0421) 21307 📠 (0421) 24404
PO Box 909 Parepare 9110, website : www.iainpare.ac.id email: mail.iainpare.ac.id

Nomor : B-1179/In.39/FEBI.04/PP.00.9/04/2025
Sifat : Biasa
Lampiran : -
Hal : Permohonan Izin Pelaksanaan Penelitian

15 April 2025

Yth. KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PTSP PROV. SULSEL
di
KOTA MAKASSAR

Assalamu Alaikum Wr. Wb.

Dengan ini disampaikan bahwa mahasiswa Institut Agama Islam Negeri Parepare :

Nama	: NURUL WAHYUNI
Tempat/Tgl. Lahir	: PAREPARE, 29 Januari 2004
NIM	: 2120203862202003
Fakultas / Program Studi	: Ekonomi dan Bisnis Islam / Akuntansi Syari'ah
Semester	: VIII (Delapan)
Alamat	: DUSUN LABUANGE, DESA KUPA, KECAMATAN MALLUSETASI, KABUPATEN BARRU

Bermaksud akan mengadakan penelitian di wilayah KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PTSP PROV. SULSEL dalam rangka penyusunan skripsi yang berjudul :

PENERAPAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023

Pelaksanaan penelitian ini direncanakan pada tanggal 16 April 2025 sampai dengan tanggal 02 Juni 2025.

Demikian permohonan ini disampaikan atas perkenaan dan kerjasamanya diucapkan terima kasih.

Wassalamu Alaikum Wr. Wb.

Dekan,



Dr. Muzdalifah Muhammadun, M.Ag.
NIP 197102082001122002

Tembusan :

1. Rektor IAIN Parepare



PEMERINTAH PROVINSI SULAWESI SELATAN
DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU SATU PINTU

Jl. Bougenville No.5 Telp. (0411) 441077 Fax. (0411) 448936
 Website : <http://simap-new.sulselprov.go.id> Email : ptsp@sulselprov.go.id
 Makassar 90231

Nomor	: 9003/S.01/PTSP/2025	Kepada Yth.
Lampiran	: -	Kepala Kantor Bursa Efek Indonesia
Perihal	: <u>Izin penelitian</u>	Perwakilan Sulawesi Selatan

di-
Tempat

Berdasarkan surat Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Parahikma Indonesia Makassar Nomor : B-1179/In.39/FEBI.04/PP.00.9/04/2025 tanggal 15 April 2025 perihal tersebut diatas, mahasiswa/peneliti dibawah ini:

N a m a	: NURUL WAHYUNI
Nomor Pokok	: 2120203862202003
Program Studi	: Akuntansi Syariah
Pekerjaan/Lembaga	: Mahasiswa (S1)
Alamat	: Jl. Amal Bakti No. 8 Soreang Kota Parepare

PROVINSI SULAWESI SELATAN

Bermaksud untuk melakukan penelitian di daerah/kantor saudara dalam rangka menyusun SKRIPSI, dengan judul :

**" PENERAPAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) SEBAGAI DASAR
 PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK
 INDONESIA PERIODE 2019-2023 "**

Yang akan dilaksanakan dari : Tgl. **06 Mei s/d 06 Juni 2025**

Sehubungan dengan hal tersebut diatas, pada prinsipnya kami **menyetujui** kegiatan dimaksud dengan ketentuan yang tertera di belakang surat izin penelitian.

Demikian Surat Keterangan ini diberikan agar dipergunakan sebagaimana mestinya.

Diterbitkan di Makassar
 Pada Tanggal 06 Mei 2025

**KEPALA DINAS PENANAMAN MODAL DAN PELAYANAN TERPADU
 SATU PINTU PROVINSI SULAWESI SELATAN**



ASRUL SANI, S.H., M.Si.
 Pangkat : PEMBINA TINGKAT I
 Nip : 19750321 200312 1 008

Tembusan Yth

1. Dekan Fak. Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Parahikma Indonesia Makassar di Makassar;
2. *Pertinggal.*



FORMULIR KETERANGAN

Nomor : Form-Riset-00172/BEI.PSR/04-2025

Tanggal : 29 April 2025

Kepada Yth. : Ketua
Institut Agama Islam Negeri Parepare

Alamat : Jl. Amal Bhakti No.8, Bukit Harapan, Kec. Soreang, Kota Parepare,
Sulawesi Selatan 91131

Dengan ini kami menerangkan bahwa mahasiswa di bawah ini:

Nama : Nurul Wahyuni

NIM : 2120203862202003

Jurusan : Akuntansi Syariah

Telah menggunakan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk penyusunan skripsi dengan judul "**Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (Capm) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023**"

Selanjutnya mohon untuk mengirimkan 1 (satu) copy skripsi tersebut sebagai bukti bagi kami Dan untuk melengkapi Referensi Penelitian di Pasar Modal Indonesia.

Hormat kami,

Fahmin Amirullah
Kepala Kantor

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



NURUL WAHYUNI lahir pada tanggal 29 Januari 2004 di Kota Parepare. Ayah bernama Sanusi dan Ibu bernama Rosmiani. Peneliti memulai Pendidikan di Sekolah Dasar SDN 10 Labuange. Kemudian melanjutkan Pendidikan di Sekolah Menengah Pertama SMPN 5 Parepare. Setelah itu, menempuh Pendidikan di Sekolah Menengah Atas SMKN 1 Parepare Jurusan Akuntansi dan Keuangan, dimana setelah kelulusan pada tahun 2021 peneliti melanjutkan Pendidikan di Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Parepare dan mengambil Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Penulis pernah melaksanakan PPL di Kantor Pelayanan Perbendaharaan Negara (KPPN) Parepare dan melaksanakan KKN di Desa Kurrak, Kecamatan Polewali, Kabupaten Polewali Mandar, Provinsi Sulawesi Barat.