

APLIKASI METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MEMPREDIKSI RETURN SAHAM YANG TERGABUNG DALAM INDEKS KOMPAS 100 PERIODE 2017-2021

Eva Azzahra¹⁾, Muhammad Fuad^{2*)}, Dias Setianingsih³⁾

¹²³Universitas Samudra, Langsa, Aceh

e-mail: muhammadfuad@unsam.ac.id

ABSTRACT

This research aims to predict stock return using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method on stocks listed in the Compass100 Index for the period 2017-2021. This research population is companies listed in the Compass Index100 period February s.d July 2017. Sampling techniques with purposive sampling and obtained samples of 56 companies consistently listed in the Kompas100 Index period 2017-2021. This research is done by selecting efficient stocks. This study resulted that between beta and expected return there is an inverse relative relationship, so where the beta value is high then the share return rate will be low, as well as vice versa. Out of the 56 companies included in the survey, 31 are in efficient conditions and the remaining 25 are in inefficient conditions from 2017-2021. As for some factors that determine the classification is by comparing between R_i and $E(R_i)$, if $R_i > E(R_i)$ then the shares will be grouped into effective shares (undervalued) but instead if $R_i < E(R_i)$ then those shares are grouped in ineffective shares (overvalued). And if the results of the $E(R_i)$ analysis show that the stock is efficient, then it is best for investors to buy or hold the stock to be used as an investment portfolio.

Keywords: Capital Asset Pricing Model (CAPM), Stock Return, Indeks Kompas100

PENDAHULUAN

Pertumbuhan investasi di dunia yang cukup pesat menjadikan investasi adalah cara alternatif untuk meningkatkan nilai aset di masa depan. Investasi adalah pengumpulan sejumlah dana, uang, atau sumber daya lainnya pada saat ini untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2017). Banyak masyarakat termasuk para investor, tertarik untuk melakukan investasi di pasar modal akibat dari perkembangan yang semakin pesat di dunia investasi pada saat ini. Investasi di pasar modal menjanjikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi di pasar uang maupun pada sektor *real asset*.

Berdasarkan data pada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) per Mei 2023 dapat dilihat bahwa jumlah investor di pasar modal telah tercatat jumlah investor sebanyak 11,06 juta investor.

Angka ini menunjukkan kenaikan sebanyak 7,28 persen dari jumlah investor di tahun 2022. Dan jumlah investor saham per Mei 2023 naik sebanyak 7,12 persen dari tahun 2022 dengan jumlah investor sebanyak 4,75 juta investor saham.

Dengan pertumbuhan yang semakin pesat di era digital saat ini, investor dapat lebih mudah melakukan investasi. Pesatnya pertumbuhan layanan finansial teknologi juga memungkinkan masyarakat dengan cepat mengakses pasar modal. Masyarakat diberi kesempatan untuk memiliki perusahaan dan menikmati laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut melalui penjualan saham yang ada di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pasar modal di Indonesia di mana investor dapat membeli dan menjual saham. Perusahaan yang terdaftar di BEI dapat menjual sahamnya di perusahaan *go public*, yang merupakan penawaran saham

kepada publik oleh perusahaan yang mencatatkan sahamnya di pasar modal.

Saham menjadi salah satu instrumen investasi yang paling diminati oleh para investor, karena *trading* dan masalah terkait saham menjadi lebih mudah dan praktis di era modern teknologi saat ini. Selain itu, saham dapat menjadi investasi jangka panjang yang menguntungkan karena memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan transparansi terhadap investasi. Investasi di pasar modal menjanjikan *return* yang tinggi, tetapi investor biasanya tidak menyukai adanya suatu risiko. Namun perlu diingat, bahwa semakin besar *return* yang diharapkan (*expected return*), maka akan semakin besar risiko yang harus ditanggung oleh investor (Mardhiyah, 2017; Meutia *et al.*, 2021).

Dengan peningkatan kinerja pasar modal dan minat masyarakat terhadap kegiatan investasi di pasar modal, maka diperlukan suatu analisis perdagangan sekuritas yang cermat, teliti, dan didukung dengan data yang akurat. Investor membutuhkan suatu model perhitungan untuk menilai *return* dan memilih saham mana yang akan dibeli atau dijual serta untuk mengetahui saham mana yang *undervalued* atau *overvalued*. Jika *return* saham berada diatas *expected return*, maka suatu saham dapat dikatakan *undervalued* dan jika *return* saham berada dibawah *expected return*, maka saham tersebut dikatakan *overvalued*. Oleh karena itu, seorang investor perlu memilih dengan cermat investasi mana yang paling menguntungkan.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah model penilaian yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham. Model CAPM, adalah sebuah revolusi baru dalam ekonomi keuangan, yang memiliki kemampuan untuk menjelaskan dan menentukan apa yang dimaksud dengan risiko di pasar modal serta menentukan apakah risiko

tersebut dihargai atau dinilai, atau *return* tambahan yang akan diterima oleh seorang investor sebagai hasil dari tingkat risiko yang mereka hadapi (Gumanti, 2011).

Dalam penelitian ini, saham yang dipilih adalah saham pada Indeks Kompas100 karena merupakan indeks harga saham yang terdiri dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, serta fundamental dan kinerja finansial yang baik. Nilai kapitalisasi pasar saham-saham yang menjadi anggota Indeks Kompas100 mewakili sekitar 70-80 persen dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI. Dengan mengamati pergerakan Indeks Kompas100, investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan pasar di dalam saham. Para investor juga dapat memanfaatkan indeks Kompas100 sebagai acuan (*benchmark*) dalam menyusun maupun memantau kinerja portofolio investasi mereka.

Berdasarkan yang telah dipaparkan, maka dinilai sangat menarik untuk membahas topik mengenai aplikasi metode CAPM dalam memprediksi *return* saham yang tergabung dalam indeks Kompas100 periode 2017-2021.

Pasar Modal

Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal halaman 4 mendefinisikan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.

Menurut Tandelilin (2017), pasar modal adalah tempat di mana pihak yang memiliki uang dan pihak yang membutuhkan uang berkumpul untuk memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat disebut sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang biasanya lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksadana.

Investasi

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke dalam proses atau aktiva produktif yang akan menghasilkan konsumsi di masa depan (Maralis & Triyono, 2019). Jika ada aktiva produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke dalam aktiva tersebut akan meningkatkan utiliti total.

Investasi juga dinyatakan sebagai pengelolaan dana atau menanamkan dana atau modal dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di kemudian hari (Nuzula & Nurlaily, 2020). Dana dikelola dengan membeli sekuritas keuangan, atau aset keuangan, seperti saham, obligasi, atau derivatif seperti opsi dan kontrak berjangka.

Saham

Saham adalah bukti bahwa seseorang berinvestasi dalam perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan berinvestasi dalam saham, maka memiliki hak atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan hak untuk hadir pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Ismawati *et al.*, 2022).

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*) (Hartono, 2017). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham, maka saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial, biasanya suatu perusahaan akan mengeluarkan kelas lain dari saham yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Return Saham

Return adalah jumlah uang yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, individu, atau instansi sebagai akibat dari kebijakan investasi yang dilakukan (Sukardi, 2020; Fahmi, 2018). Ada beberapa pengertian *return* yang biasa dipakai di dalam dunia investasi diantaranya *return* terhadap ekuitas, *return* terhadap modal, *return* atas jasa investasi, *return* realisasi, *return*

ekspektasi, *return* total, *return* realisasi portofolio dan *return* ekspektasi portofolio.

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham (Meutia *et al.*, 2021; Hartono, 2017). *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa depan.

Investor tidak cukup hanya menghitung *return* dari setiap investasi mereka. Risiko investasi juga harus dipertimbangkan. Karena pertimbangan investasi merupakan *trade-off* dari *return* dan risiko, dimana *return* dan risiko tidak dapat dipisahkan (Ismawati *et al.*, 2022). Ada hubungan positif antara keduanya yaitu semakin besar risiko yang harus ditanggung, maka semakin besar *return* yang harus diterima.

Capital Pricing Asset Model (CAPM)

Kemampuan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas tertentu sangat penting bagi investor. Sharp, Lintner, dan Mossin pertama kali membuat model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada pertengahan tahun 60-an. Model CAPM, yang dipublikasikan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) adalah model yang menghubungkan tingkat *return* untuk mengevaluasi kemungkinan alternatif investasi, memprediksi tingkat *return* ekspektasi dari aset berisiko pada pasar yang seimbang, dan memberikan kemungkinan mengenai *return* yang belum diperdagangkan di pasar. Pada keadaan *equilibrium*, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal akan dipengaruhi oleh risiko sistematis melalui perantara dengan beta (Tandelilin, 2010).

Indeks Kompas100

Pada tanggal 10 Agustus 2007, Bursa Efek Indonesia (BEI) secara resmi menerbitkan Indeks Kompas100, yang terdiri dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini secara resmi

diterbitkan oleh BEI dan bekerjasama dengan Kompas Media Group, yang merupakan perusahaan media berita harian Kompas. Diharapkan dari Indeks Kompas100 akan bermanfaat bagi investor, pengelola portofolio, dan *fund manager* karena dapat berfungsi sebagai referensi untuk inovasi dalam pengelolaan dana yang berbasis saham.

Salah satu tujuan utama BEI dalam menerbitkan Indeks Kompas100 adalah untuk memberitahu lebih banyak informasi tentang pasar modal dan mendorong investor untuk mengambil manfaat dari keberadaan BEI, baik untuk investasi maupun untuk mencari dana perusahaan yang akan membantu pertumbuhan ekonomi nasional.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa data *closing price* per bulan saham indeks Kompas100, data IHSIG indeks Kompas100, dan data suku bunga SBI.

Populasi dalam penelitian ini adalah saham yang masuk di dalam Indeks Kompas100 yang terdaftar di BEI periode Februari 2017 terdapat total 100 saham. Penelitian ini mengambil sampel dengan metode *purposive sampling* (Sugiyono, 2017). Dimana yang menjadi kriteria pengambilan sampel adalah perusahaan yang konsisten terdaftar di Indeks Kompas100 selama periode 2017-2021 yaitu di dapat sebanyak 56 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria.

Actual Return (Ri)

Actual Return merupakan *return* yang telah terjadi, yang digunakan dalam menganalisis data hasil yang diperoleh dengan menghitung selisih antara harga saham individual periode saat ini dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden (Fahmi, 2018; Nuzula & Nurlaily, 2020). *Actual return* dapat di hitung dengan rumus:

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

Dimana:

R_i : *Return* saham ke-i pada periode t

P_t : Harga saham ke-i pada periode t

P_{t-1} : Harga saham ke-i pada sebelum periode t

Market Return (Rm)

Market return dapat diukur dengan data indeks harga saham gabungan (IHSIG), dimana indeks harga saham gabungan dianggap dapat memperlihatkan perubahan nilai dari seluruh saham yang ada di pasar. Dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Fahmi, 2018; Nuzula & Nurlaily, 2020):

$$R_m = \frac{IHSIG_t - IHSIG_{t-1}}{IHSIG_{t-1}}$$

Dimana:

R_m : Tingkat *return* pasar

$IHSIG_t$: Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSIG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada periode sebelumnya (t-1)

Pengembalian Bebas Risiko (Rf)

Risk free rate merupakan tingkat pengembalian suatu *asset financial* yang tidak berisiko. Tingkat pengembalian bebas risiko ini merupakan tingkat pengembalian tertentu dengan besarnya risiko beta (β) sama dengan nol. Tingkat pengembalian bebas risiko dapat dilihat dari tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). *Risk free rate* dapat dihitung dengan rumus berikut (Hartono, 2017; Gumanti, 2011):

$$R_f = \frac{\text{Tingkat Suku Bunga SBI}}{n}$$

Dimana:

R_f : *risk free rate* / pengembalian bebas risiko

n : jumlah bulan selama satu periode (12 bulan).

Beta (β)

Beta merupakan pengukuran risiko sistematis dari suatu portofolio atau suatu

sekuritas. Beta suatu aset i , dinotasikan dengan β , dapat dinyatakan dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2017; Fahmi, 2018):

$$\beta_i = \frac{Cov(R_i, R_m)}{\sigma^2_m}$$

Dimana:

Covarians R_i, R_m : $\sum(R_i - E(R_i))(R_m - E(R_m))$

σ^2_m : Varians dari *return* indeks pasar

Tingkat Pengembalian yang Diharapkan $E(R_i)$

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan salah satu analisa yang bertujuan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Pada penelitian ini menggunakan rumus untuk menghitung *expected return* dengan metode CAPM sebagai berikut (Hartono, 2017; Fahmi, 2018):

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

Dimana:

$E(R_i)$: Tingkat pendapatan yang diharapkan dari sekuritas i

R_f : Tingkat pendapatan bebas risiko

$E(R_m)$: Tingkat pendapatan pasar yang diharapkan

$(E(R_m) - R_f)$: Premi risiko pasar

β_i : Tingkat risiko sistematis masing-masing saham (beta)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengembalian Bebas Risiko (R_f)

Dasar pengukuran yang digunakan dalam tingkat pengembalian bebas risiko adalah tingkat suku bunga sekuritas yang dikeluarkan oleh pemerintah, yaitu Sertifikat Bank Indonesia atau SBI. Tingkat pengembalian bebas risiko yang di dapat dari analisis SBI selama periode penelitian tahun 2017-2021 disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Hasil Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f) Periode 2017-2021

Bulan	2017	2018	2019	2020	2021
Januari	4,75%	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%

Februari	4,75%	4,25%	6,00%	4,75%	3,50%
Maret	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%	3,50%
April	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%	3,50%
Mei	4,75%	4,75%	6,00%	4,50%	3,50%
Juni	4,75%	5,25%	6,00%	4,25%	3,50%
Juli	4,75%	5,25%	5,75%	4,00%	3,50%
Agustus	4,50%	5,50%	5,50%	4,00%	3,50%
September	4,25%	5,75%	5,25%	4,00%	3,50%
Oktober	4,25%	5,75%	5,00%	4,00%	3,50%
November	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%	3,50%
Desember	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%	3,50%
Jumlah					276,75%
Rata-rata					0,0461
Rf					0,0038

Sumber: Data Penelitian, 2023 (diolah)

Berdasarkan hasil analisis *risk free rate* selama periode 2017-2021, tingkat suku bunga pada bulan November 2018 – Juni 2019 berada di level tertinggi yaitu sebesar 0,060 atau 6,00%. Sedangkan tingkat suku bunga Bank Indonesia terendah terjadi pada bulan Februari – Desember 2021 adalah sebesar 0,0350 atau 3,50%. Rata-rata suku bunga Bank Indonesia selama periode 2017-2021 adalah 0,0461 atau 4,61%. Nilai ini kemudian dibagi dengan jumlah bulan dalam setahun, sehingga dihasilkan tingkat pengembalian bebas risiko, yaitu $R_f = 4,61\% : 12 = 0,0038$.

Market Return (R_m)

Return pasar (R_m) dihitung dengan cara IHSG bulan sekarang (P_t) dikurang dengan IHSG bulan sebelumnya (P_{t-1}) kemudian dibagi dengan IHSG bulan sebelumnya (P_{t-1}). Data IHSG bulanan periode 2017-2021 diambil dari *website* www.yahooofinance.com. Berikut hasil perhitungan tingkat pengembalian pasar (R_m) perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2017 -2021.

Tabel 2. Hasil Tingkat Pengembalian Pasar (R_m) Periode 2017-2021

No	Tahun	Bulan	IHSG	RM
1	2017	Januari	1.109,50	-
2		Februari	1.133,38	0,0215
3		Maret	1.169,94	0,0323
4		April	1.194,31	0,0208
5		Mei	1.208,18	0,0116

6		Juni	1.226,47	0,0151
7		Juli	1.223,51	-0,0024
8		Agustus	1.224,96	0,0012
9		September	1.228,41	0,0028
10		Oktober	1.247,18	0,0153
11		November	1.240,20	-0,0056
12		Desember	1.343,42	0,0832
13	2018	Januari	1.396,85	0,0398
14		Februari	1.394,61	-0,0016
15		Maret	1.286,67	-0,0774
16		April	1.233,18	-0,0416
17		Mei	1.228,09	-0,0041
18		Juni	1.174,43	-0,0437
19		Juli	1.208,61	0,0291
20		Agustus	1.226,64	0,0149
21		September	1.216,40	-0,0083
22		Oktober	1.178,04	-0,0315
23		November	1.233,54	0,0471
24		Desember	1.258,17	0,0200
25	2019	Januari	1.345,29	0,0692
26		Februari	1.308,12	-0,0276
27		Maret	1.315,49	0,0056
28		April	1.313,93	-0,0012
29		Mei	1.254,36	-0,0453
30		Juni	1.288,99	0,0276
31		Juli	1.303,31	0,0111
32		Agustus	1.282,91	-0,0157
33		September	1.237,55	-0,0354
34		Oktober	1.252,71	0,0123
35		November	1.208,34	-0,0354
36		Desember	1.277,34	0,0571
37	2020	Januari	1.207,04	-0,0550
38		Februari	1.097,13	-0,0911
39		Maret	876,95	-0,2007
40		April	934,24	0,0653
41		Mei	943,57	0,0100
42		Juni	972,91	0,0311
43		Juli	1.034,50	0,0633
44		Agustus	1.055,41	0,0202
45		September	949,98	-0,0999
46		Oktober	1.021,25	0,0750
47		November	1.134,88	0,1113
48		Desember	1.206,82	0,0634
49	2021	Januari	1.170,92	-0,0297
50		Februari	1.216,23	0,0387
51		Maret	1.154,37	-0,0509
52		April	1.140,54	-0,0120
53		Mei	1.114,72	-0,0226
54		Juni	1.071,25	-0,0390
55		Juli	1.047,97	-0,0217
56		Agustus	1.085,89	0,0362
57		September	1.122,69	0,0339
58		Oktober	1.193,44	0,0630
59		November	1.168,73	-0,0207
60		Desember	1.165,55	-0,0027
		Jumlah		0,1262
		E(Rm)		0,0021

Sumber: Data Penelitian, 2023 (diolah)

Dari Tabel 2 dapat di lihat bahwa tingkat pengembalian pasar tertinggi yaitu sebesar 0,1113 pada bulan November 2020, hal tersebut menggambarkan kondisi perdagangan saham di indeks Kompas100 pada bulan tersebut sangat aktif. Tingkat pengembalian pasar terendah terjadi pada bulan Maret 2020 sebesar -0,2007 yang menggambarkan kondisi perdagangan saham di indeks Kompas100 pada bulan tersebut mengalami kelesuan.

Hasil *Return* Saham dengan Metode CAPM {E(Ri)}

Metode CAPM sendiri digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan variable *actual return* (Ri), tingkat pengembalian bebas risiko (Rf), rata-rata tingkat pengembalian pasar {E(Rm)}, dan juga risiko sistematis saham. Hasil perhitungan dari tingkat pengembalian yang diharapkan dengan metode CAPM dari 56 saham perusahaan ditampilkan pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil *Return* Saham dengan Metode CAPM {E(Ri)} Periode 2017-2021

No	Kode Saham	Ri	Rf	β_i	E(Rm)	E(Ri) CAPM
1	AALI	-0,0019	0,0038	1,4956	0,0021	0,0013
2	ACES	0,0124	0,0038	0,6295	0,0021	0,0027
3	ADRO	0,0118	0,0038	0,8951	0,0021	0,0023
4	AKRA	-0,0029	0,0038	1,4391	0,0021	0,0014
5	ANTM	0,0305	0,0038	1,9056	0,0021	0,0006
6	ASII	-0,0021	0,0038	1,1202	0,0021	0,0019
7	BBCA	0,0163	0,0038	0,7993	0,0021	0,0024
8	BBNI	0,0097	0,0038	1,7891	0,0021	0,0008
9	BBRI	0,0128	0,0038	1,2355	0,0021	0,0017
10	BBTN	0,0114	0,0038	2,0854	0,0021	0,0003
11	BEST	-0,0102	0,0038	1,4095	0,0021	0,0014
12	BJBR	-0,0032	0,0038	1,3012	0,0021	0,0016
13	BJTM	0,0077	0,0038	1,2372	0,0021	0,0017
14	BMRI	0,0076	0,0038	1,1816	0,0021	0,0018
15	BSDE	-0,0055	0,0038	1,3317	0,0021	0,0015
16	CPIN	0,0155	0,0038	0,6197	0,0021	0,0027
17	CTRA	0,0045	0,0038	1,8232	0,0021	0,0007
18	ELSA	0,0006	0,0038	1,7157	0,0021	0,0009
19	EXCL	0,0070	0,0038	0,9176	0,0021	0,0022

20	GGRM	-0,0077	0,0038	0,8133	0,0021	0,0024
21	HMSP	-0,0200	0,0038	0,9888	0,0021	0,0021
22	ICBP	0,0021	0,0038	0,1867	0,0021	0,0035
23	INCO	0,0206	0,0038	1,3206	0,0021	0,0016
24	INDF	-0,0018	0,0038	0,4182	0,0021	0,0031
25	INDY	0,0302	0,0038	2,0355	0,0021	0,0003
26	INTP	0,0027	0,0038	1,2973	0,0021	0,0016
27	ITMG	0,0164	0,0038	1,4200	0,0021	0,0014
28	JPFA	0,0080	0,0038	1,1538	0,0021	0,0018
29	JSMR	0,0049	0,0038	1,3453	0,0021	0,0015
30	KLBF	0,0038	0,0038	0,6052	0,0021	0,0028
31	LPKR	-0,0130	0,0038	1,6299	0,0021	0,0010
32	LPPF	-0,0045	0,0038	1,5259	0,0021	0,0012
33	LSIP	0,0016	0,0038	1,0648	0,0021	0,0020
34	MAPI	0,0115	0,0038	1,5242	0,0021	0,0012
35	MEDC	0,1368	0,0038	2,9644	0,0021	-0,0012
36	MIKA	0,0024	0,0038	0,2483	0,0021	0,0034
37	MNCN	-0,0017	0,0038	1,4957	0,0021	0,0013
38	PGAS	-0,0007	0,0038	2,2045	0,0021	0,0001
39	PNBN	0,0058	0,0038	1,4265	0,0021	0,0014
40	PTBA	0,0085	0,0038	0,7223	0,0021	0,0026
41	PTPP	-0,0062	0,0038	2,8246	0,0021	-0,0010
42	PWON	0,0024	0,0038	1,5567	0,0021	0,0012
43	RALS	-0,0024	0,0038	1,4869	0,0021	0,0013
44	SCMA	-0,0016	0,0038	1,4830	0,0021	0,0013
45	SMGR	0,0029	0,0038	1,4497	0,0021	0,0013
46	SMRA	0,0037	0,0038	1,9488	0,0021	0,0005
47	SSIA	0,0027	0,0038	0,7278	0,0021	0,0026
48	SSMS	-0,0019	0,0038	0,3040	0,0021	0,0033
49	TBIG	0,0270	0,0038	0,7880	0,0021	0,0025
50	TINS	0,0210	0,0038	2,1536	0,0021	0,0001
51	TLKM	0,0029	0,0038	0,6307	0,0021	0,0027
52	UNTR	0,0044	0,0038	0,6062	0,0021	0,0028
53	UNVR	-0,0097	0,0038	0,4441	0,0021	0,0030
54	WIKA	-0,0017	0,0038	2,1951	0,0021	0,0001
55	WSKT	-0,0091	0,0038	2,6997	0,0021	-0,0008
56	WTON	-0,0123	0,0038	1,6269	0,0021	0,0010
Jumlah						0,0866
Rata-rata						0,0015

Sumber: Data Penelitian, 2023 (diolah)

Berdasarkan hasil Tabel 3, menunjukkan bahwa besarnya *expected return* ($E(R_i)$) disebabkan oleh tingkat resiko yang semakin rendah, dimana semakin tinggi resiko sistematis maka akan semakin rendah *expected return* (Susanti & Putra, 2017). Seperti yang terlihat pada saham perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki beta terendah yaitu sebesar 0,1867 dan nilai *expected return* yang

diharapkan tertinggi yaitu sebesar 0,0035 atau 0,35%. Sedangkan saham perusahaan Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) memiliki beta tertinggi yaitu sebesar 2,9644, dan nilai *expected return* paling rendah yaitu sebesar -0,0012 atau 0,12%.

Pengklasifikasian Saham

Suatu saham dapat dikatakan efisien atau *undervalued* adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian saham yang diharapkan $\{R_i > E(R_i)\}$. Saham tidak efisien atau *overvalued* adalah saham yang memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih kecil dari tingkat pengembalian saham yang diharapkan $\{R_i < E(R_i)\}$ (Fahmi, 2018; Sunarya, 2020). Untuk saham efisien dapat dijadikan acuan dalam membeli saham dalam Indeks Kompas100. Dari analisa yang sudah dijelaskan diatas, maka saham yang digolongkan kedalam saham efisien dan saham tidak efisien sebagai berikut :

Tabel 4. Pengklasifikasian Saham Indeks Kompas100 Periode 2017-2021

No	Kode Saham	R_i	$E(R_i)$ CAPM	Evaluasi
1	AALI	-0,0019	0,0013	Overvalued
2	ACES	0,0124	0,0027	Undervalued
3	ADRO	0,0118	0,0023	Undervalued
4	AKRA	-0,0029	0,0014	Overvalued
5	ANTM	0,0305	0,0006	Undervalued
6	ASII	-0,0021	0,0019	Overvalued
7	BBCA	0,0163	0,0024	Undervalued
8	BBNI	0,0097	0,0008	Undervalued
9	BBRI	0,0128	0,0017	Undervalued
10	BBTN	0,0114	0,0003	Undervalued
11	BEST	-0,0102	0,0014	Overvalued
12	BJBR	-0,0032	0,0016	Overvalued
13	BJTM	0,0077	0,0017	Undervalued
14	BMRI	0,0076	0,0018	Undervalued
15	BSDE	-0,0055	0,0015	Overvalued
16	CPIN	0,0155	0,0027	Undervalued
17	CTRA	0,0045	0,0007	Undervalued
18	ELSA	0,0006	0,0009	Overvalued
19	EXCL	0,0070	0,0022	Undervalued
20	GGRM	-0,0077	0,0024	Overvalued
21	HMSP	-0,0200	0,0021	Overvalued
22	ICBP	0,0021	0,0035	Overvalued
23	INCO	0,0206	0,0016	Undervalued

24	INDF	-0,0018	0,0031	Overvalued
25	INDY	0,0302	0,0003	Undervalued
26	INTP	0,0027	0,0016	Undervalued
27	ITMG	0,0164	0,0014	Undervalued
28	JPFA	0,0080	0,0018	Undervalued
29	JSMR	0,0049	0,0015	Undervalued
30	KLBF	0,0038	0,0028	Undervalued
31	LPKR	-0,0130	0,0010	Overvalued
32	LPPF	-0,0045	0,0012	Overvalued
33	LSIP	0,0016	0,0020	Overvalued
34	MAPI	0,0115	0,0012	Undervalued
35	MEDC	0,1368	-0,0012	Undervalued
36	MIKA	0,0024	0,0034	Overvalued
37	MNCN	-0,0017	0,0013	Overvalued
38	PGAS	-0,0007	0,0001	Overvalued
39	PBNB	0,0058	0,0014	Undervalued
40	PTBA	0,0085	0,0026	Undervalued
41	PTPP	-0,0062	-0,001	Overvalued
42	PWON	0,0024	0,0012	Undervalued
43	RALS	-0,0024	0,0013	Overvalued
44	SCMA	-0,0016	0,0013	Overvalued
45	SMGR	0,0029	0,0013	Undervalued
46	SMRA	0,0037	0,0005	Undervalued
47	SSIA	0,0027	0,0026	Undervalued
48	SSMS	-0,0019	0,0033	Overvalued
49	TBIG	0,0270	0,0025	Undervalued
50	TINS	0,0210	0,0001	Undervalued
51	TLKM	0,0029	0,0027	Undervalued
52	UNTR	0,0044	0,0028	Undervalued
53	UNVR	-0,0097	0,0030	Overvalued
54	WIKA	-0,0017	0,0001	Overvalued
55	WSKT	-0,0091	-0,0008	Overvalued
56	WTON	-0,0123	0,0010	Overvalued

Sumber: Data Penelitian, 2023 (diolah)

Dari data pada Tabel 4, dapat dijelaskan bahwa dari pengklasifikasian saham indeks Kompas100 dimana diketahui terdapat 31 saham-saham perusahaan yang *undervalued*/efisien dan 25 saham-saham perusahaan yang *overvalued*/tidak efisien. Keputusan investasi yang dapat dilakukan terhadap saham-saham pada indeks Kompas100 dengan metode CAPM maka saham yang dinilai efisien/*undervalued* adalah investor membeli atau menahan saham-saham tersebut karena dimasa mendatang saham tersebut pasti akan mengalami kenaikan dimana harga jualnya akan lebih tinggi daripada harga beli yang dilakukan sekarang maka dapat dikatakan investor akan mendapatkan keuntungan (*capital*

gain). Untuk keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham-saham tidak efisien/*overvalued* adalah investor menjual atau tidak membeli saham-saham tersebut, dikarenakan saham *overvalued* akan mengalami penurunan harga karena sudah melewati dari harga instrinsik, sehingga di kemudian hari harga jual saham akan mengalami penurunan dari harga beli yang di lakukan investor saat ini maka dapat dikatakan investor akan mengalami kerugian (*capital loss*).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut

1. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya *expected return* ($E(R_i)$) disebabkan oleh tingkat resiko yang semakin rendah, dimana semakin tinggi resiko sistematis maka akan semakin rendah *expected return*. Seperti yang terlihat pada saham perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki beta terendah yaitu sebesar 0,1867 dan nilai *expected return* yang diharapkan tertinggi yaitu sebesar 0,0035 atau 0,35%. Sedangkan saham perusahaan Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) memiliki beta tertinggi yaitu sebesar 2,9644, dan nilai *expected return* paling rendah yaitu sebesar -0,0012 atau -0,12%.
2. Terdapat 31 saham-saham perusahaan yang *undervalued*/efisien dan 25 saham-saham perusahaan yang *overvalued*/tidak efisien. Saham yang termasuk kedalam kategori efisien/*undervalued* yaitu ACES, ADRO, ANTM, BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BJTM, BMRI, CPIN, CTRA, EXCL, INCO, INDY, INTP, ITMG, JPFA, JSMR, KLBF, MAPI, MEDC, PBNB, PTBA, PWON, SMGR, SMRA, SSIA, TBIG, TINS, TLKM, dan UNTR. Keputusan investasi yang dapat dilakukan terhadap saham-

saham yang dinilai efisien/*undervalued* adalah investor membeli atau menahan saham-saham tersebut.

3. Sedangkan perusahaan yang termasuk kelompok saham tidak efisien/*overvalued* yaitu AALI, AKRA, ASII, BEST, BJBR, BSDE, ELSA, GGRM, HMSM, ICBP, INDF, LPKR, LPPF, LSIP, MIKA, MNCN, PGAS, PTPP, RALS, SCMA, SSMS, UNVR, WIKA, WSKT, WTON. Keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham-saham tidak efisien/*overvalued* adalah investor harus menjual sebelum harganya turun atau tidak membeli saham-saham tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi: Konsep Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
<https://finance.yahoo.com/portfolios/>
<https://kompas100.kompas.id/tentang/>
<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>
<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-7day-rr.aspx>
<https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/kalkulator-kurs.aspx>
<https://www.bps.go.id/subject/3/inflasi>
<https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham>
- Ismawati, K., Darmawati, Fuad, M., Dewi, G. A. K. R., Fatchurrohman, M., Ulil, A., Umar, A. A., Widaryanti, Rafsanjani, H., Sofyanty, D., Samosir, M. S., Mariam, D., Widiniarsih & Abdurrahim. (2022). *Pengetahuan Dasar Pasar Modal Dan Investasi*. Purbalingga, Eureka Media Aksara.
- Maralis, R., & Triyono, A. (2019). *Manajemen Risiko*. Sleman: Deepublish.
- Mardhiyah, A. (2017). Peranan Analisis Return Dan Risiko Dalam Investasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 1-17.
<https://doi.org/10.32505/v4i1.1235>
- Meutia, R., Apridar, Mursidah, Mastuti, R., & Fuad, M. (2021). Investment decisions, financing and dividends to increase firm value: A case study of manufacturing companies in Indonesia. *Economic Annals-XXI*, 194(11-12), 67-72.
<https://doi.org/10.21003/ea.V194-08>.
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Malang: UB Press.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik. www.ojk.go.id.
- PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2023) *Demografi Investor*.
<https://www.ksei.co.id>.
- Republik Indonesia. (2020). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukardi, H. (2020). Analisis Investasi Saham pada Perusahaan Peraih Penghargaan Property Award 2018 yang Listed di BEI dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model. *Ekono Insentif*, 14(1), 54-64.

<https://doi.org/https://doi.org/10.36787/jei.v14i1.211>

- Sunarya, I. (2020). Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) terhadap Keputusan Investasi pada Indeks LQ45 Periode 2017-2019. *Jurnal Muara*, 4(1), 40-53. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v4i1.7529>.
- Susanti, N., & Putra, O. (2017). Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) terhadap Keputusan Investasi pada Indeks LQ 45 Periode 2012-2016. *Jurnal Muara*, 2(2), 369-379. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1556>.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.