



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 4000-4009

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Mhd Ramadhan, Jon Martuahman Saragih, Jon Saiganda Saragih

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Efarina

madhannasution3@gmail.com, tuahsimarmata19@gmail.com, jonsaigandasaragih7@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tingkat return dan risiko saham dengan menggunakan pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM), serta mengklasifikasikan perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 ke dalam kategori undervalued dan overvalued. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menyebabkan suatu saham berada dalam kondisi undervalued maupun overvalued. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif deskriptif, yaitu penelitian yang menggambarkan fenomena berdasarkan data numerik yang dianalisis secara sistematis. Teknik analisis data yang diterapkan meliputi analisis deskriptif kuantitatif dan analisis induktif. Analisis deskriptif kuantitatif digunakan untuk menghitung return aktual, return pasar, tingkat pengembalian bebas risiko, beta saham, serta expected return berdasarkan model CAPM. Sementara itu, analisis induktif digunakan untuk menarik kesimpulan mengenai hubungan antara risiko sistematis (beta) dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program aplikasi Microsoft Excel untuk mempermudah perhitungan dan analisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear antara risiko sistematis dan tingkat pengembalian yang diharapkan, sebagaimana dijelaskan dalam teori CAPM. Berdasarkan hasil perbandingan antara return aktual dan expected return, diperoleh 11 saham yang termasuk kategori undervalued dan 10 saham yang termasuk kategori overvalued, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: CAPM, Beta, Ekspetasi Return, Undervalued, Overvalued

1. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peranan penting dalam pertumbuhan perekonomian Indonesia. Pasar modal memiliki 2 fungsi yaitu sebagai sarana pendanaan untuk mendapatkan dana dari investor dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Penyebaran virus Covid-19 yang menyerang Indonesia pada awal Maret 2020 mengakibatkan terjadinya gejolak dipasar modal yang menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang cukup signifikan. Pada minggu terakhir bulan Maret IHSG berada diposisi terendah, tercatat ditutup turun 205,43 poin atau 4,9% ke level 3.989,52 (Jatmiko, 2020).

Pandemi Covid-19 juga berdampak terhadap kinerja saham Indeks LQ45. Banyak investor yang cemas, sehingga melakukan panic selling. Bahkan tercatat saat sesi I perdagangan investor sudah mencatatkan nett sells atau aksi jual bersih sebesar Rp.230 miliar (Ramli, 2020). Hal tersebut terjadi karena kurangnya pemahaman investor dalam mengestimasi *return* secara akurat.

Oleh sebab itu investor diharapkan mampu mengestimasi saham yang layak dibeli atau saham *undervalued* dan saham yang layak dijual atau saham *overvalued* dengan menggunakan salah satu model keseimbangan yaitu model CAPM atau *Capital Asset Pricing Model*. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah model keseimbangan hubungan antara return dan risiko secara sederhana. Ketika pasar berada dalam seimbang, pengembalian saham dipengaruhi oleh saham itu sendiri. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dirancang untuk membantu investor memilih saham dan meminimalkan investasi berisiko.

Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas mengenai CAPM antara lain penelitian yang dilakukan oleh (Susanti, Astuti and Supitriyani, 2021) yang menunjukkan bahwa terdapat 13 saham perusahaan yang termasuk *undervalued*, saham yang termasuk *overvalued* sebanyak 15 saham perusahaan pada Indeks LQ45. Selanjutnya penelitian yang dilakukan (Jumarni, 2018) yang menunjukkan terdapat 34 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien dan 34 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham tidak efisien pada Indeks LQ45. Sedangkan hasil penelitian (Fatmasari, Denial and Nor Norisanti, 2019) dengan hasil penelitian terdapat 3 saham perusahaan tidak efisien dan 13 saham perusahaan efisien pada perusahaan Jakarta Islamic Index.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis return dan risiko menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan mengklasifikasikan perusahaan Indeks LQ45 berdasarkan tingkat *undervalued* dan *overvalued*, serta untuk mengetahui faktor yang menyebabkan saham *undervalued* dan *overvalued*.

2. Landasan Teori

Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya orang yang membutuhkan dana dan orang yang kelebihan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang memiliki umur lebih dari satu tahun.

Instrumen pasar modal menurut (Susanti *et al.*, 2021) adalah saham, surat utang (obligasi), reksa dana, *Exchange Traded Fund* (ETF), dan derivatif.

Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Jenis-jenis investasi terdiri dari investasi aset riil dan investasi aset finansial berupa perbankan, asuransi, pasar modal, *future exchange* dan bursa komoditas yang dapat dilakukan dengan investasi langsung maupun investasi tidak langsung.

Saham

Saham merupakan surat berharga yang memiliki tingkat keuntungan yang relatif tinggi namun juga memiliki risiko kerugian yang tinggi pula (*high risk high return*). Menurut (Jogiyanto, 2017), saham dibagi menjadi tiga yaitu:

- a. Saham preferen merupakan jenis saham yang memberikan pendapatan tetap berbentuk dividen.
- b. Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dalam menentukan membeli *right issue* atau tidak.
- c. Saham *treasury* merupakan saham milik perusahaan yang pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasury yang nantinya dapat dijual.

Portofolio

Portofolio adalah gabungan atau kombinasi tingkat *return* yang akan diterima investor cenderung meningkat dan tingkat risiko rendah. Menurut (Tandelilin, 2010) terdapat tiga konsep untuk membentuk portofolio optimal yaitu 1. portofolio efisien dan optimal, 2. fungsi utilitas dan kurva indeferen, 3. aset berisiko dan aset bebas risiko.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Menurut (Tandelilin, 2010), *Capital Asset Pricing Model* merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* yang diharapkan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) dapat ditentukan dengan rumus yaitu:

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

Dimana: $E(R_i)$ merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan, R_f merupakan tingkat pengembalian bebas risiko, β_i merupakan tingkat risiko sistematis, dan $E(R_m)$ merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Return

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam menanamkan modalnya dan juga merupakan imbalan atas keberanian penanam modal dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Terdapat dua jenis *return* menurut (Jogiyanto, 2017) yaitu:

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

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

Rumus menghitung *return* realisasi:

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

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

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

Return ekspektasi atau *expected return* adalah pengembalian yang diharapkan investor di masa depan. Berlawanan dengan realisasi berarti pengembalian yang telah terjadi, sedangkan *expected return* ini berarti pengembalian yang diharapkan belum terjadi. Rumus *expected return*:

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

Dimana: $E(R_i)$ = Expected Return saham i , R_n = Return saham i , dan n = Jumlah Observasi.

Risiko

Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return harapan. Dalam konsep investasi, risiko biasanya dapat dibagi menjadi 2 kategori yaitu:

a. Risiko sistematis

Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi dipasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi return suatu investasi.

b. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan) adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

Tingkat Pengembalian Pasar (Rm)

Tingkat pengembalian pasar adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor pada saham-saham yang tercermin dari perubahan indeks harga untuk periode tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks harga saham yang digunakan dalam penelitian ini dikarenakan IHSG merupakan indeks yang mewakili keseluruhan aktifitas perdagangan saham yang terdapat di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Rumus yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian pasar menurut (Jogiyanto, 2017)

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

Dimana R_m merupakan Tingkat pengembalian saham, $IHSG_t$ merupakan Indeks Harga Saham pada periode t dan $IHSG_{t-1}$ merupakan Indeks Harga Saham pada periode $t-1$.

Beta

Beta merupakan fluktuasi dari *return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi *return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return* pasar, maka beta dari sekuritas dikatakan bernilai dan memiliki risiko yang sistematis (Jogiyanto, 2017). Rumus dalam menghitung beta (β_i) yaitu:

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

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

Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Menggunakan Model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Return dan risiko memiliki hubungan yang positif, semakin besar risiko semakin besar pula *return* yang harus dikompensasikan. Model CAPM digunakan sebagai model yang sederhana dalam menggambarkan atau memprediksi realitas dipasar yang bersifat kompleks yang membantu investor dalam mengetahui risiko yang mempengaruhi investasinya sehingga risiko dapat diminimalkan atau bahkan dihilangkan (Tandelilin, 2010). Pengambilan keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham efisien atau undervalued yaitu mempertimbangkan untuk membeli saham tersebut dan pengambilan saham keputusan investasi yang dilakukan terhadap saham tidak efisien atau overvalued yaitu mempertimbangkan untuk menjual saham tersebut.

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian secara kuantitatif deskriptif merupakan jenis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini menggunakan data dari Indeks LQ45 periode 2018-2022 diperoleh sebanyak 71 perusahaan, teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 21 perusahaan. Perhitungan data dilakukan dengan menggunakan program *Microsoft Excel*. Teknik Analisis Data antara lain:

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

4. Hasil dan Diskusi

Hasil Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)

Tingkat pengembalian saham dapat dihitung dengan cara membandingkan harga penutupan saham atau *closing price* tahun berjalan dengan harga penutupan tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya.

Tabel 1. Return Saham Individu Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2018-2022

No	Kode Emiten	Return					Ri
		2018	2019	2020	2021	2022	
1	ADRO	-0.3468	0.2798	-0.0804	0.5734	0.7111	0.2274
2	ANTM	0.2240	0.0980	1.3036	0.1628	-0.1178	0.3341
3	ASII	-0.0090	-0.1581	-0.1300	-0.0539	0.0000	-0.0702
4	BBCA	0.1872	0.2856	0.0127	0.0783	0.1712	0.1470
5	BBNI	-0.1111	-0.1080	-0.2134	0.0931	0.3667	0.0055
6	BBRI	0.0056	0.2022	-0.0524	0.0103	0.2019	0.0735
7	BBTN	-0.2885	-0.1654	-0.1863	0.0029	-0.2197	-0.1714
8	BMRI	-0.0781	0.0407	-0.1759	0.1107	0.4128	0.0620
9	EXCL	-0.3311	0.5909	-0.1333	0.1612	-0.3249	-0.0074
10	HMSP	-0.2156	-0.4340	-0.2833	-0.3588	-0.1295	-0.2842
11	ICBP	0.1742	0.0670	-0.1413	-0.0914	0.1494	0.0316
12	INCO	0.1280	0.1166	0.4011	-0.0824	0.5171	0.2161
13	INDF	-0.0230	0.0638	-0.1356	-0.0766	0.0632	-0.0216
14	INTP	-0.1595	0.0312	-0.2392	-0.1641	-0.1818	-0.1427
15	KLBF	-0.1006	0.0658	-0.0864	0.0912	0.2941	0.0528
16	MNCN	-0.4630	1.3623	-0.3006	-0.2105	-0.1778	0.0421
17	PGAS	0.2114	0.0236	-0.2373	-0.1692	0.0217	-0.0300
18	PTBA	0.7480	-0.3814	0.0564	-0.0356	0.3616	0.1498
19	SMGR	0.1616	0.0435	0.0354	-0.4165	-0.0931	-0.0538
20	TLKM	-0.1554	0.0587	-0.1662	0.2205	-0.0718	-0.0228
21	UNTR	-0.2274	-0.2130	0.2358	-0.1673	0.1772	-0.0389
Rata-rata		-0.0319	0.0890	-0.0246	-0.0153	0.1015	0.0238
Rata-rata Ri		0.0238					

Sumber: Data diolah Microsoft Excel 2025

Berdasarkan Tabel 1 maka dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian saham (Ri) tertinggi terdapat pada perusahaan PT Media Nusantara Citra, Tbk (MNCN) yaitu sebesar 1,3623 pada tahun 2019. Sedangkan tingkat pengembalian (Ri) terendah terdapat pada perusahaan PT Media Nusantara Citra, Tbk sebesar -0,4630 pada tahun 2018.

Hasil Analisis Pengembalian Pasar

Dalam melakukan perhitungan terhadap pengembalian pasar, maka IHSG merupakan indeks pasar yang digunakan dalam penelitian ini, penggunaan IHSG dikarenakan IHSG dianggap mampu mewakili seluruh aktivitas transaksi saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2. Return Pasar IHSG Periode 2018-2022

Periode	Close Price (Rp)	Rm
2017	6355,60	
2018	6194,50	-0,0253
2019	6299,50	0,0170
2020	5979,00	-0,0509
2021	6581,40	0,1008
2022	6850,60	0,0409
Nilai Rm Tertinggi		0,1008
Nilai Rm Terendah		-0,0509
E(Rm)		0,0281

Sumber : Data diolah *Microsoft Excel 2025*

Hasil Analisis Bebas Risiko

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

Tabel 3. Hasil Perhitungan Rf Periode 2018-2022

Periode	2018	2019	2020	2021	2022
Januari	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%	3,50%
Februari	4,25%	6,00%	4,75%	3,50%	3,50%
Maret	4,25%	6,00%	4,50%	3,50%	3,50%
April	4,25%	6,00%	4,50%	3,50%	3,50%
Mei	4,75%	6,00%	4,50%	3,50%	3,50%
Juni	5,25%	6,00%	4,25%	3,50%	3,50%
Juli	5,25%	5,75%	4,00%	3,50%	3,50%
Agustus	5,50%	5,50%	4,00%	3,50%	3,75%
September	5,75%	5,25%	4,00%	3,50%	4,25%
Oktober	5,75%	5,00%	4,00%	3,50%	4,75%
November	6,00%	5,00%	3,75%	3,50%	5,25%
Desember	6,00%	5,00%	3,75%	3,50%	5,50%
Rata-rata	5,10%	5,63%	4,25%	3,52%	4,00%
Rf	4,50%				

Sumber : Data diolah *Microsoft Excel 2025*

Hasil Analisis Perhitungan Risiko Sistematis Masing-masing Saham Individu (β)

Hubungan antara return saham dengan return pasar dapat dilihat dengan menghitung beta saham yang dihitung dengan hasil bagi kovarian saham dengan varian pasar.

Tabel 4. Hasil Perhitungan Risiko Sistematis Saham Individu

No	Kode Emiten	Covar (Ri,Rm)	Var Rm	Beta
1	ADRO	0.1264	0.1562	6.1313
2	ANTM	0.4358	0.2483	-6.1694
3	ASII	-0.0755	0.0040	0.3225
4	BBCA	0.1444	0.0088	0.1594
5	BBNI	-0.0367	0.0425	2.5578
6	BBRI	0.0627	0.0115	0.6574
7	BBTN	-0.1943	0.0093	1.3884
8	BMRI	0.0213	0.0404	2.4701
9	EXCL	-0.0413	0.1216	2.0560
10	HMSP	-0.2778	0.0113	-0.3937
11	ICBP	0.0337	0.0161	-0.1280
12	INCO	0.2475	0.0463	-1.9037
13	INDF	-0.0278	0.0061	0.3727
14	INTP	-0.1480	0.0084	0.3234
15	KLBF	0.0235	0.0206	1.7827
16	MNCN	0.0207	0.4456	1.2996
17	PGAS	0.0220	0.0413	-0.0190
18	PTBA	0.1845	0.1456	-2.1042
19	SMGR	0.0010	0.0394	-3.3249
20	TLKM	-0.0636	0.0213	2.4711
21	UNTR	-0.0198	0.0409	-1.1613
Rata-rata				0.3232

Sumber: Data diolah *Microsoft Excel 2025*

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat dikatakan bahwa rata-rata Beta bernilai lebih kecil dari 1 ($0,3232 < 1$) sehingga secara umum 21 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang kecil dan cenderung kurang peka dalam hal merespon perubahan terhadap harga pasar. Beta (β) minimum terdapat pada PT Aneka Tambang, Tbk (ANTM) sebesar -6,1694. Hal ini berarti bahwa sensitivitas harga saham PT Aneka Tambang, Tbk lebih kecil dari IHSG.

Sedangkan nilai Beta (β) maksimum terdapat pada perusahaan PT Adaro Energy, Tbk (ADRO) yaitu sebesar 6.1313 artinya saham tersebut memiliki tingkat perubahan harga di atas pasar dengan kata lain bahwa harga saham PT Adaro Energy, Tbk akan mengalami penurunan harga lebih besar jika IHSG mengalami penurunan.

Hasil Analisis Perhitungan Tingkat Pengembalian Diharapkan [E(Ri)]

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

Tabel 5. Hasil Perhitungan $[E(R_i)]$

No	Kode Emiten	Rf	β	Rm	Ri	E(Ri)
1	ADRO	4,50%	6.1313	0.0165	0.2274	0.0817
2	ANTM	4,50%	-6.1694	0.0165	0.3341	-0.0746
3	ASII	4,50%	0.3225	0.0165	-0.0702	0.0079
4	BBCA	4,50%	0.1594	0.0165	0.1470	0.0058
5	BBNI	4,50%	2.5578	0.0165	0.0055	0.0363
6	BBRI	4,50%	0.6574	0.0165	0.0735	0.0121
7	BBTN	4,50%	1.3884	0.0165	-0.1714	0.0214
8	BMRI	4,50%	2.4701	0.0165	0.0620	0.0352
9	EXCL	4,50%	2.0560	0.0165	-0.0026	0.0299
10	HMSP	4,50%	-0.3937	0.0165	-0.0074	-0.0012
11	ICBP	4,50%	-0.1280	0.0165	0.0316	0.0022
12	INCO	4,50%	-1.9037	0.0165	0.2161	-0.0204
13	INDF	4,50%	0.3727	0.0165	-0.0216	0.0085
14	INTP	4,50%	0.3234	0.0165	-0.1427	0.0079
15	KLBF	4,50%	1.7827	0.0165	0.0528	0.0264
16	MNCN	4,50%	1.2996	0.0165	0.0421	0.0203
17	PGAS	4,50%	-0.0190	0.0165	0.0217	0.0036
18	PTBA	4,50%	-2.1042	0.0165	0.1498	-0.0229
19	SMGR	4,50%	-3.3249	0.0165	-0.0538	-0.0384
20	TLKM	4,50%	2.4711	0.0165	-0.0228	0.0352
21	UNTR	4,50%	-1.1613	0.0165	-0.0389	-0.0109
Rata-rata						0.0079

Sumber: Data diolah *Microsoft Excel 2025*

Berdasarkan Tabel 5 rata-rata tinggi rendahnya beta berbanding terbalik dengan pengembalian yang diharapkan. Semakin tinggi nilai beta, tingkat pengembalian yang diharapkan semakin kecil dan begitu juga sebaliknya.

Grafik *Security Market Line* (SML)

Security Market Line (SML) atau garis pasar sekuritas merupakan penggambaran secara garis model Capital Asset Pricing Model (CAPM). Security Market Line (SML) menunjukkan hubungan antara besarnya risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Berikut disajikan dalam grafik SML dari 21 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Berdasarkan Gambar 5.4 dapat diketahui bahwa hubungan risiko sistematis dan tingkat pengembalian yang diharapkan menunjukkan sifat linear atau searah, membuktikan bahwa semakin tinggi risiko sistematis atau beta maka semakin besar tingkat pengembalian yang diharapkan begitupun sebaliknya. Untuk perusahaan yang memiliki nilai sistematis lebih besar hal ini terlihat pada perusahaan PT Adaro Energy, Tbk (ADRO) yang memiliki nilai risiko sistematis sebesar 6,1313 dan nilai ekspektasi *return* sebesar 0,0818.

Pengklasifikasian Saham

Saham Undervalued adalah saham yang layak dibeli sebab memiliki tingkat pengembalian yang tinggi yaitu nilai $R_i > E(R_i)$. Saham Undevalue disebut juga saham efisien. Saham Overvalued adalah saham yang tidak layak dibeli sebab memiliki tingkat pengembalian yang rendah yaitu nilai $R_i < E(R_i)$.

Tabel 6. Pengklasifikasian Saham Indeks LQ45

No	Kode Emiten	Ri	E(Ri)	HASIL	Nilai	Keputusan
1	ADRO	0.2274	0.0817	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
2	ANTM	0.3341	-0.0746	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
3	ASII	-0.0702	0.0079	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
4	BBCA	0.1470	0.0058	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
5	BBNI	0.0055	0.0363	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
6	BBRI	0.0735	0.0121	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
7	BBTN	-0.1714	0.0214	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
8	BMRI	0.0620	0.0352	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
9	EXCL	-0.0075	0.0299	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
10	HMSP	-0.2843	-0.0012	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
11	ICBP	0.0316	0.0022	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
12	INCO	0.2161	-0.0204	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
13	INDF	-0.0216	0.0085	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
14	INTP	-0.1427	0.0079	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
15	KLBF	0.0528	0.0264	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
16	MNCN	0.0421	0.0203	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
17	PGAS	0.0217	0.0036	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
18	PTBA	0.1498	-0.0229	$R_i > E(R_i)$	<i>Undervalued</i>	Membeli/ Menahan
19	SMGR	-0.0538	-0.0384	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
20	TLKM	-0.0228	0.0352	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual
21	UNTR	-0.0389	-0.0109	$R_i < E(R_i)$	<i>Overvalued</i>	Menjual

Sumber : Data diolah *Microsoft Excel 2025*

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa dari 21 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian terdapat 11 saham yang undervalued atau saham yang efisien. Terdapat 10 saham overvalued atau saham tidak efisien.

Faktor yang Menyebabkan Saham *Undervalued* Dan *Overvalued*

Saham *undervalued* bisa terjadi karena kondisi internal perusahaan yang tidak menguntungkan. Sedangkan suatu saham *overvalued* terjadi jika pergerakan harga saham tidak selaras dengan kinerja fundamental. Faktor yang menyebabkan saham *undervalued* dan *overvalued* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*), hal ini dikarenakan investor tentu saja menginginkan keuntungan dimasa mendatang dari saham yang dipilihnya.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dengan cara membandingkan nilai β dengan $E(R_i)$ memiliki hubungan berbanding lurus, hal ini berarti semakin tinggi nilai β maka tingkat pengembalian saham ($E(R_i)$) akan tinggi juga. Dari 21 perusahaan tersebut terdapat 11 saham perusahaan yang *Undervalued* dan 10 saham perusahaan yang *Overvalued*. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk dapat mengembangkan metode yang digunakan untuk melakukan pengambilan keputusan investasi seperti menggunakan Single Indeks Model, APT sehingga dapat diharapkan untuk dapat melakukan perbandingan perbandingan dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi. Kepada penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian dan mengubah objek penelitian.

Referensi

1. Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
2. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (16th ed.). Boston: Cengage Learning.
3. Fahmi, I. (2020). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
4. Fama, E. F., & French, K. R. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 116(1), 1–22.
5. Fatmasari, D. I., Denial, D. M., & Norisanti, N. (2019). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam pengambilan keputusan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 20(2), 11–18. Available at: <http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/ekobis/article/view/4970>
6. Hartono, J. (2022). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). Yogyakarta: BPFE.
7. Husnan, S. (2020). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (6th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
8. Indonesia Stock Exchange. (2023). *Indeks Saham LQ45*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
9. Jatmiko, B. P. (2020). Corona dinyatakan sebagai pandemik penyebab IHSG anjlok hari ini. *Kompas.com*. Available at: <https://amp.kompas.com/money/read/2020/03/12/133639626/corona-dinyatakan-sebagai-pandemik-penyebab-ihsg-anjlok-hari-ini> (Accessed: 30 January 2023).
10. Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). Yogyakarta: BPFE.
11. Jogiyanto. (2021). *Pasar Efisien Secara Informasi, Operasional, dan Keputusan*. Yogyakarta: BPFE.
12. Jumarni, E. (2018). Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai alat analisis dalam pengambilan keputusan investasi saham pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013–2018. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 1–13.
13. Kasmir. (2021). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
14. Lintner, J. (1965). The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. *Review of Economics and Statistics*, 47(1), 13–37.
15. Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
16. Merton, R. C. (1973). An intertemporal capital asset pricing model. *Econometrica*, 41(5), 867–887.
17. Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2021). *Financial Markets and Institutions* (10th ed.). Boston: Pearson Education.
18. Ramli, R. R. (2020). Corona dinyatakan sebagai pandemik penyebab IHSG anjlok hari ini. *Kompas.com*. Available at: <https://amp.kompas.com/money/read/2020/03/12/133639626/corona-dinyatakan-sebagai-pandemik-penyebab-ihsg-anjlok-hari-ini> (Accessed: 25 January 2023).
19. Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). *Corporate Finance* (13th ed.). New York: McGraw-Hill Education.
20. Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
21. Susanti, E., Astuti, A., & Supitriyani, S. (2021). Keputusan berinvestasi dengan menggunakan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada perusahaan Indeks LQ 45 periode 2015–2019. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(02), 283–289. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1552>
22. Susanti, E., et al. (2021). *Dasar-Dasar Investasi Bagi Pemula*. Edited by H. F. Ningrum. Bandung: Media Sains Indonesia.
23. Sutrisno. (2020). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
24. Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Yogyakarta: Kanisius.
25. Tandelilin, E. (2021). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (2nd ed.). Yogyakarta: Kanisius.