I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Food and beverage merupakan salah satu sub-sektor yang berasal dari perusahaan sektor barang konsumen primer (consumer non-cyclicals), dan salah satu sektor perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang industri makanan dan minuman, di Indonesia, perusahaan tersebut berkembang dengan sangat pesat yang terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode ke periode yang semakin banyak. Perusahaan food and beverage merupakan peranan penting dalam memenuhi kebutuhan konsumen, khususnya pada saat pandemi COVID-19 yang masih bertahan dibandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi apapun sebagian produk makanan dan minuman akan tetap dibutuhkan.

Perusahaan *food and beverage* termasuk kategori industri yang stabil dan tahan akan berbagai macam krisis terutama krisis ekonomi karena semua orang akan tetap mengkonsumsi makanan dan minuman sebagai kebutuhan dasar untuk bertahan hidup. Sektor ini juga memiliki prospek yang menjanjikan dan kinerja perusahaan yang bagus dengan harga saham tiap perusahaan yang cenderung relatif stabil sehingga hal ini yang akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada sektor ini. Keputusan pendanaan sangat penting dalam mengelola keuangan, karena melibatkan pertimbangan mengenai sumber dana yang akan diperoleh dan bagaimana memenuhi keputuhan modal dan aset tetapnya agar semua kegiatan perusahaan dapat berjalan lancar. Hidayati dkk (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang telah masuk ke Bursa Efek Indonesia (BEI) sahamnya dapat diperjual belikan di pasar saham untuk mendapatkan tambahan modal yang dipergunakan untuk pengembangan usaha.

Menurut Tandelilin (2010), pasar modal merupakan pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal adalah salah satu penanda utama dalam mengukur kondisi ekonomi sebuah negara, pertambahan serta peningkatan pasar modal

berperan penting dalam menentukan kemajuan atau kemunduran ekonomi suatu negara. Menurut Tandelilin (2017) pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Instrumen investasi menawarkan potensi keuntungan dan risiko yang beragam dan sering kali dilakukan melalui pasar modal, dimana investor membeli atau menjual asetnya seperti saham dan obligasi, dalam konteks ekonomi modern, investasi menjadi salah satu pilar utama dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi suatu negara dan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. Perkembangan di dunia investasi kini semakin pesat, peningkatan investasi signifikan di domestik maupun internasional. Pertumbuhan investasi diawasi oleh badan pengawas, yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK), yang telah mencatat perkembangan investasi, terutama dalam bidang saham. Investasi saham ini dilakukan oleh investor domestik maupun asing di berbagai sektor yang terdapat di Indonesia.

Tabel 1. Perkembangan Nilai Perdagangan Saham Tahun 2019-2023 (dalam miliaran rupiah)

Periode	Domestik	Asing	Total Nilai Perdagangan	Kontribusi Investor %	
				Domestik	Asing
2019	1.532.189,48	698.729,69	2.230.919,17	67,58	32,42
2020	1.503.418,26	725.813,43	2.229.231,69	68,51	31,49
2021	2.489.995,35	812.820,83	3.302.816,19	74,82	25,18
2022	2.466.074,13	1.151.822,88	3.617.897,01	67,33	32,67
2023	1.609.345,16	958.990,77	2.568.332,93	62,78	37,22

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan, 2024

Data pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai keseluruhan perdagangan saham di Indonesia yang dilakukan oleh investor domestik maupun asing menunjukkan fluktuasi, jumlah nilai transaksi saham tahun 2020 mengalami pengurangan, sedangkan tahun 2021-2022 nilai perdagangan saham mengalami kenaikan, begitu pula dengan tahun 2023 yang mengalami pengurangan kembali, sehingga dapat dinyatakan bahwa dengan memperhatikan bertambahnya nilai transaksi saham, para investor akan memilih perusahaan yang sesuai dalam

menanamkan modal, sebab Indonesia sendiri menjadi sumber minat bagi para investor yang berniat untuk menanamkan investasi mereka ke berbagai sektor.



Gambar 1. Pertumbuhan Pasar di Sektor Consumer Non Cyclicals tahun 2022

Diagram di atas menunjukkan bahwa pertumbuhan pada sub sektor *food and staples retailing* sebesar 12,61%, sub sektor *food and beverage* sebesar 58,14%, tabacco sebesar 12,58%, *Nondurable Household Products* sebesar 16,67 terhadap pertumbuhan pasar di sektor sektor *consumer non-cyclicals* tahun 2022. Sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 58,14% terhadap pertumbuhan pasar di sektor *consumer non-cyclicals* tahun 2022, sehingga dapat disimpulkan bahwa sub sektor *food and beverage* tersebut menjadi salah satu sub sektor yang menarik minat investor dalam menanamkan modalnya dengan pertumbuhan yang pesat dan potensi keuntungan yang tinggi. Investor perlu menggunakan alat yang tepat untuk menilai nilai saham dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan di sektor ini.

Menurut Tandelilin (2010), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi tersebut menjadi salah satu pilihan masyarakat dalam mengelola sumber dana yang dimiliki dan diharapkan hasil yang lebih tinggi dan menguntungkan. Menurut Putri (2020), saham adalah salah satu jenis instrumen di pasar modal yang paling banyak dipilih oleh para investor karena menawarkan potensi keuntungan yang menggiurkan.

Perkembangan kapitalisasi sangat diperlukan investor dalam membuat keputusan investasi, menurut Rahmawati (2023), nilai kapitalisasi pasar merupakan

indikator yang dapat mencerminkan nilai aset dan kualitas perusahaan di pasar modal, semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar semakin tinggi ukuran perusahaan, namun saham dengan kapitalisasi pasar yang besar cenderung memiliki harga saham yang tinggi. Luthfiyyah (2022), menyatakan bahwa nilai kapitalisasi merupakan suatu indikator yang mengambarkan perkembangan dari harga pasar individu maupun pasar saham, semakin tinggi kapitalisasi pasar suatu saham, semakin menunjukkan kualitas perusahaan tersebut sehingga bisa diandalkan oleh para investor dan juga oleh khalayak umum.

Tabel 2. Kapitalisasi Pasar Perkembangan Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023 (dalam terliun rupiah)

Tahun	IHSG	Sub Sektor <i>Food and</i> <i>Beverage</i>	Food and Beverage: IHSG (Persentase)
2019	7.265.016	360.524	4,96
2020	6.970.009	345.509	4,96
2021	8.255.624	596.397	7,22
2022	9.499.139	670.304	7,06
2023	11.674.055	716.270	6,14
	Rata-rata Kapitalisasi Pasar		6,07

Sumber: Bursa Efek Indonesia dan diolah oleh peneliti, 2024

Data pada tabel 2 menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar pada sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2019 memiliki tren positif dan mengalami penurunan di tahun 2020, pada tahun 2021 mengalami kenaikan, sedangkan di tahun 2022-2023 mengalami penurunan kembali yang menciptakan rata-rata kapitalisasi pasar sebesar 6,07%. Pada tahun 2021, kapitalisasi pasar sub-sektor food and beverage mencapai nilai tertinggi terhadap IHSG, dengan persentase sebesar 7,22%. Hal ini menunjukkan bahwa sub-sektor tersebut berkontribusi secara signifikan terhadap pembentukan harga di pasar secara keseluruhan selama periode tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa sektor ini menawarkan prospek yang menjanjikan bagi para investor.

Seorang investor bersedia menghadapi risiko asalkan ada imbalan berupa peluang untuk memperoleh keuntungan yang tinggi, oleh karena itu terdapat dua model yang sering digunakan untuk memprediksi *return* saham yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), Setiadi (2022)

menyatakan bahwa CAPM memiliki akutasi lebih baik dibandingkan model APT dalam memprediksi *expected return* saham. Oleh karena itu, para investor sebaiknya dapat mempertimbangkan model *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) untuk memprediksi *expected return* saham dalam pengambilan keputusan investasi.

Peneliti tertarik menggunakan metode CAPM sebab metode ini mampu mendukung investor dalam mengevaluasi saham sekaligus memilih saham yang dinilai *undervalued* atau *overvalued*, sehingga dapat menganalisis hubungan antara *return* dan risiko untuk mengurangi potensi risiko saham dan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh.

Menurut Nurmala (2018), Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan metode yang menjelaskan hubungan antara risiko (risk) dan tingkat pengembalian (return). CAPM merupakan suatu model dalam teori keuangan untuk menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan dari sebuah asset keuangan, model tersebut mengasumsikan bahwa investor akan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi untuk mengkompensasi risiko tambahan yang mereka tanggung saat berinvestasi dalam suatu aset. Metode CAPM tersebut menghubungkan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset (saham) dengan tingkat pengembalian bebas risiko, tingkat suatu pengembalian pasar secara keseluruhan, sentivitas saham terhadap perubahan pasar (beta).

Proses pengambilan keputusan dengan menerapkan metode CAPM khususnya dalam perusahaan industri, digambarkan melalui *Security Market Line* (SML). Tandelilin (2010), menyatakan bahwa SML merupakan garis yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (*beta*), digunakan untuk menilai sekuritas secara individual pada kondisi pasar yang seimbang. SML menggambarkan keterkaitan antara tingkat risiko sistematis dengan estimasi tingkat keuntungan yang diharapkan yakni saham yang dinilai efisien (*undervalued*) dan saham yang dinilai tidak efisien (*overvalued*). Saham efisien (*undervalued*) adalah saham dengan tingkat pengembalian individu yang melampaui tingkat pengembalian [Ri > E(Ri)], saham cenderung tampak berada di atas kurva SML. Sementara itu, saham yang tidak efisien (*overvalued*) adalah saham dengan tingkat pengembalian individu yang lebih rendah

dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [Ri < E(Ri)], saham cenderung tampak berada di bawah kurva SML.

Investor dapat menilai apakah saham tersebut pantas untuk diinvestasikan atau tidak dengan memahami evaluasi saham melalui metode CAPM, serta diharapkan bisa mengambil keputusan investasi yang tepat untuk mencegah terjadinya kesalahan dalam penanaman modal. Memahami dengan baik mengenai risiko dan potensi dari pengembalian investasi dalam saham perusahaan-perusahaan tersebut untuk menentukan apakah harga saham saat itu *undervalued*, atau *overvalued*. Sehingga akhirnya, dapat membuat keputusan investasi yang berdasarkan penilaian saham dan perbandingan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Saham Bursa Efek Indonesia dalam kategori sub sektor *food and beverage* terdapat 98 perusahaan. Saham tersebut dipilih ulang dengan mempertimbangkan tanggal IPO yang terjadi sebelum tahun 2017, bermaksud untuk memperoleh informasi yang memadai dalam perkiraan *beta* saham. Berdasarkan pemilihan ini, ada 20 saham perusahaan yang akan dianalisis dan data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

Metode CAPM dipakai dalam mengidentifikasikan *undervalued* dan *overvalued* saham seperti indeks LQ45 (Sunarya, 2020), indeks IDX30 (Putri, 2020), sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi (Putra dan Yadnya, 2016), sub sektor transportasi (Luthfiyyah, 2022), sub sektor *food and beverage* (Puspitasari dkk, 2024), dan sektor perbankan (Nurmala, 2018).

Merujuk pada penjelasan latar belakang yang telah disampaikan, peneliti akan melaksanakan studi berjudul "Analisis Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada Sub Sektor Food and Beverage".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, berikut rumusan masalah dalam penelitian ini.

a. Bagaimana menghitung tingkat pengembalian saham (Ri) dan risiko (β) pada perusahaan-perusahaan dalam sub-sektor *food and beverage* periode 2019-2023 dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menentukan investasi saham?

- b. Bagaimana melakukan pengelompokkan serta penilaian saham yang undervalued atau overvalued pada perusahaan sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)?
- c. Bagaimana menganalisis penerapan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam pengambilan keputusan saham pada sub sektor food and beverage?

1.3 Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah, berikut tujuan dari studi ini.

- a. Mengetahui tingkat pengembalian saham (Ri) dan risiko (β) menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), investor dapat menentukan mengenai investasi saham pada sub-sektor *food and beverage* periode 2019-2023.
- b. Mengetahui pengelompokkan dan penilaian saham pada perusahaan sub-sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), apakah saham tersebut undervalued atau overvalued dengan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam kegiatan berinvestasi saham.
- c. Mengetahui analisis penerapan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam pengambilan keputusan saham pada sub sektor *food and beverage*.

1.4 Kontribusi Penelitian

Berikut beberapa kontribusi yang dapat diharapkan dari penelitian ini:

a. Kontribusi Teoritis

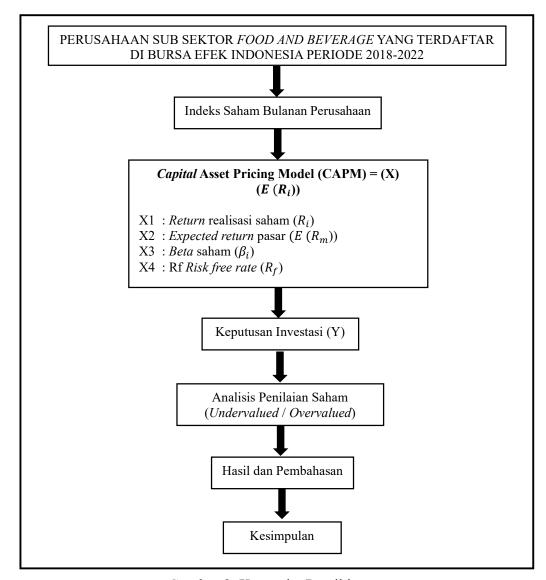
Menyediakan literatur mengenai penerapan metode CAPM dalam keputusan investasi, khususnya sub sektor *food and beverage* dan dapat dijadikan bahan referensi bagi para peneliti selanjutnya.

b. Kontribusi Praktis

Penelitian ini dapat menjadi bahan referensi bagi investor dalam membuat keputusan investasi dan menjadi bahan acuan bagi perusahaan sub sektor *food and beverage* untuk meningkatkan produktivitasnya.

1.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dibahas sebelumnya, penyusunan diagram kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Konsep Teori

2.1.1 Pasar Modal

Hanafi (2018), menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar keuangan yang diperdagangkan pada instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi karena jatuh temponya lebih dari satu tahun. Menurut Tandelilin (2017), pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham, obligasi dan reksadana, sedangkan tempat dimana ternyadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Menurut UU No. 8 Tahun 1995, bab 1 pasal 1 butir 13 tentang pasar modal menyebutkan 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. Pasar modal didefinisikan dalam memberikan peranan besar terhadap perekonomian suatu negara karena memberikan dua fungsi sekaligus yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal juga dapat berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang menunjukkan peran penting pasar modal tersebut dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (Tandelilin, 2017).

Mekanisme transaksi di pasar modal menurut Ekananda (2019), dapat berlangsung dalam dua pasar utama yaitu sebagai berikut :

a. Pasar Perdana

Pasar perdana merupakan pasar ketika pertama kali saham ditawarkan ke publik (*go-public*), dan transaksinya bersifat satu arah sehingga transaksi yang terjadi tersebut langsung dari investor dan emiten. Pasar perdana adalah saat pasar modal menawarkan saham atau sekuritas lainnya yang diterbitkan oleh emiten pertama kali (penawaran perdana/*initial public offering* – IPO) sebelum tercatat di bursa dan penawaran tersebut berlangsung dalam jangka waktu tertentu sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.

b. Pasar Sekunder

Pasar sekunder terjadi setelah pasar perdana dan proses transaksinya tidak lagi antara emiten dan investor melainkan antar investor. Harga pasar yang membentuk kapitalisasi pasar terbesar pada pasar perdana akan digunakan sebagai dasar untuk harga pasar saham pertama kali di pasar sekunder tersebut. Harga saham dan sekuritas lainnya, ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran antar investor.

2.1.2 Investasi

Menurut Ekananda (2019), investasi adalah suatu tindakan menunda penggunaan dana untuk aktivitas konsumsi pada saat ini ke masa yang akan datang seperti menempatkan pendapatan yang diperoleh ke dalam tabungan dengan harapan memperoleh penghasilan yang lebih banyak lagi. Tandelilin (2010), menyebutkan bahwa investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang dan pihak yang melakukan suatu kegiatan investasi disebut dengan investor.

Investasi dapat diartikan sebagai penangguhan penggunaan dana saat ini untuk dialokasikan ke aset yang menghasilkan dalam jangka waktu tertentu. Menurut Dewi dan Vijaya (2018) investasi memiliki 4 jenis sebagai berikut:

- a. Investasi kekayaan riil (*real property*)

 Investasi yang dilakukan pada aset yang tampak secara nyata seperti tanah, bangunan dan secara permanen melekat pada tanah.
- b. Investasi kekayaan pribadi yang tampak (tangible personal property)
 Investasi yang dilakukan pada aset pribadi yang merupakan benda-benda seperti emas, berlian, barang antik dan lain-lain.
- c. Investasi keuangan (*financial investment*)

 Investasi yang dilakukan pada surat berharga baik yang ada di pasar uang (*money market*) maupun surat berharga di pasar modal (*capital market*).
- d. Investasi komoditas (commodity investment)
 Investasi yang dilakukan pada komoditas dalam artian barang seperti kelapa sawit, kopi dan lain-lain, investasi pada sektor ini disebut sebagai perdagangan jangka panjang.

Secara sederhana tujuan seorang investor dalam melakukan investasi adalah untuk memperbaiki kondisi hidup para pemodal, yang dimaksud pada konteks ini adalah kesejahteraan finansial yang dapat dihitung dengan cara menjumlahkan pendapatan saat ini dan nilai sekarang dari pendapatan yang akan diterima di masa depan. Lebih spesifik lagi, Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa terdapat sejumlah faktor yang mendorong seseorang untuk melakukan investasi, yaitu:

- a. Untuk meraih keadaan yang lebih layak di saat mendatang.
- b. Mengurangi tekanan inflasi.
- c. Dorongan untuk penghematan pajak.

Investasi di pasar modal merupakan salah satu pilihan investasi yang menarik bagi berbagai kalangan, mulai dari individu maupun institusi besar. Investasi di pasar modal mirip dengan jenis investasi sejenisnya, perbedaannya terletak pada penggunaan surat berharga sebagai instrumen investasi. Salah satu bentuk instrumen investasi tersebut adalah saham. Luthfiyyah (2022) menyatakan bahwa saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan, pemegang saham tersebut memiliki hak atas sebagian aset dan pendapatan perusahaan. Saham dibedakan menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah instrumen keuangan yang menandakan bahwa pemiliknya memiliki bagian dari kepemilikan dalam aset perusahaan, sedangkan saham preferen merupakan kombinasi karekteristik antara obligasi dan saham biasa karena memberikan penghasilan tetap seperti obligasi, sekaligus memberikan hak kepemilikan layaknya saham biasa.

2.1.3 Dasar Keputusan Investasi

Investor dalam berinvestasi akan dihadapkan pada situasi pengambilan keputusan untuk investasi, keputusan investor pada dasarnya berhubungan erat dengan risiko yang akan ditanggung. Menurut Ekananda (2019), terdapat tiga landasan yang menjadi dasar keputusan investor yaitu imbal hasil yang diharapkan, tingkat risiko investasi dan hubungan antara imbal hasil dan risiko. Risiko investasi merupakan probabilitas kerugian (*probability of loses*), yaitu semakin besar kemungkinan kerugian maka semakin berisiko investasi tersebut.

Tandelilin (2010), menyatakan bahwa dasar keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara *return* harapan dan risiko suatu investasi yang

merupaka hubungan searah atau *line*ar, artinya semakin besar *return* harapan maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan. Berikut dasar keputusan investasi yang harus diperhatikan oleh investor:

- a. *Return* (tingkat keuntungan investasi) merupakan alasan utama orang berinvestasi, *return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi.
- b. **Risiko** yang ditanggung investor merupakan kemungkinan terjadinya realisasi *return* akrual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan.
- c. **Hubungan tingkat risiko dan** *return* **harapan** merupakan hubungan yang bersifat searah atau *line*ar yang berarti semakin besar risiko suatu aset, maka akan semakin besar *return* harapan atas aset tersebut.

2.1.4 Return Saham

Return adalah elemen yang mendorong para investor untuk melakukan investasi karena menjadi ukuran terhadap imbal hasil suatu investasi. Para investor cenderung memilih peluang investasi yang memberikan hasil yang lebih tinggi. Tandelilin (2010), menjelaskan bahwa return adalah salah satu elemen yang mendorong investor untuk melakukan investasi, serta berfungsi sebagai kompensasi atas keberanian investor dalam menghadapi risiko yang terkait dengan keputusan investasinya. Sedangkan Hartono (2022), return adalah pencapaian yang didapatkan melalui penanaman modal. Disimpulkan bahwa return saham adalah tingkat hasil yang diperoleh dari laba yang dihasilkan oleh suatu investasi, sambil mempertimbangkan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Menurut Tandelilin (2017), return merujuk pada hasil investasi yang terdiri dari return yang sudah terwujud (realized return) maupun return yang diantisipasi (expected return). Realized return dihitung berdasarkan data masa lalu, sementara expected return adalah return yang diperkirakan akan diperoleh oleh investor di saat mendatang. Suatu investasi yang memiliki risiko lebih tinggi seharusnya akan memberikan return yang diharapkan pula lebih tinggi, sehingga penting dalam melakukan konsep pengukuran return yang digunakan untuk memperoleh suatu indikator dalam menggambarkan tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu

yield dan capital gain. Yield adalah mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, sedangkan capital gain (loss) sebagai perubahan harga suatu instrumen investasi yang dapat memberikan profit bagi pemegang saham. Total hasil suatu investasi diperoleh dari gabungan antara yield dan capital gain, yang dikenal dengan istilah return total (Tandelilin, 2017).

Menurut Hartono (2013) tingkat *return* yang digunakan untuk memperkirakan profit yaitu :

a. Tingkat Pengembalian Saham Individu

Tingkat pengembalian individu adalah tingkat pengembalian (*return*) yang menunjukkan besarnya keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) dari transaksi perdagangan saham. Menurut Hartono (2013), rumus yang digunakan sebagai berikut:

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

Keterangan:

 R_i : Return saham

 P_t : Harga saham pada saat t

 P_{t-1} : Harga saham pada saat t -1

b. Tingkat Pengembalian Pasar

Return pasar adalah persentase keuntungan yang didapatkan dari investasi di seluruh saham yang terdaftar di pasar saham, yang tercermin dalam pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Hartono (2013), rumus yang digunakan sebagai berikut:

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

Keterangan:

 R_m : Tingkat pengembalian pasar

 $IHSG_t$: Indeks harga saham pada saat t

 $IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham pada saat t -1

c. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

Tingkat pengembalian bebas risiko merupakan angka atau tingkat pengembalian atas aset financial yang tidak berisiko. Tingkat pengembalian ini dapat dijadikan sebagai dasar penetapan *return* minimum, karena *return*

investasi pada sektor aset berisiko harus lebih besar dari *return* aset tidak berisiko.

$$R_f = \frac{\sum_{i}^{n} 1 \, Tingkat \, suku \, bunga \, SBI}{n}$$

2.1.5 Risiko Pasar atau Beta Risk

Tandelilin (2010), menyatakan bahwa *beta* merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, *beta* menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi *beta* suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Menurut Hartono (2022), beta merupakan pengukur volatilitas (volatility) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas return sekuritas ke-i dengan return pasar, dan beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Singkatnya, beta merupakan pengukur risiko sistematik (systematic risk) dari suatu instrumen keuangan atau kumpulan aset yang dihadapkan pada potensi fluktuasi pasar. Volatilitas dapat dijelaskan sebagai perubahan yang terjadi pada imbal hasil suatu sekuritas dalam jangka waktu tertentu. Jika perubahan imbal hasil sekuritas atau portofolio secara statistik sejalan dengan perubahan imbal hasil pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut akan bernilai 1. Hal ini juga menunjukkan bahwa risiko sistematis suatu sekuritas atau portofolio setara dengan risiko pasar. Saham dengan nilai beta lebih besar dari 1 dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata risiko pasar. Sebaliknya, saham dengan nilai beta kurang dari 1 dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan risiko pasar rata-rata.

Menurut Tandelilin (2017), risiko adalah peluang adanya perbedaan antara hasil yang diperoleh dengan yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan tersebut, semakin tinggi tingkat risikonya. Keuntungan dan risiko adalah dua aspek yang saling terkait dan tidak dapat dipisahkan, karena pengambilan keputusan investasi sering kali melibatkan pertimbangan antara keduanya. Selain memperhatikan potensi keuntungan, para investor juga perlu memperhitungkan risiko yang mungkin timbul. Menurut Tandelilin (2017) dalam teori investasi

modern berbagai jenis risiko dibagi menjadi dua kategori, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan, risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Menururt Hartono (2022), terdapat hubungan yang positif antara *return* dan risiko, di mana semakin tinggi risiko yang dihadapi, maka semakin besar *return* yang perlu diberikan sebagai kompensasi.

Nilai *beta* dari sekuritas tersebut bisa dihitung menggunakan metode estimasi yang memakai data historis selanjutnya digunakan untuk mengestimasi *beta* di masa yang akan datang. *Beta* historis juga dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return-return* sekuritas dan *return* pasar) yang disebut sebagai *beta* pasar. Penggunaan data historis dalam perhitungan *beta* suatu sekuritas juga merupakan suatu kelemahan dari *beta* itu sendiri karena data yang digunakan masa lampau atau telah terjadi.

Menurut Hartono (2013), rumus untuk risiko sistematik setiap sekuritas yaitu:

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^{n} (R_i - \overline{R_i}) \cdot (R_m - \overline{R_m})}{\sum_{t=1}^{n} (R_m - \overline{R_m})^2}$$

Keterangan:

 β_i : beta sekuritas ke – i

 R_i : return realisasi sekuritas ke – i

 R_m : return market

 \overline{R}_{i} : rata-rata return realisasi sekuritas ke – i

 $\overline{R_m}$: rata-rata return market

2.1.6 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Investor perlu melakukan estimasi *return* yang diharapkan dan varian semua sekuritas yang dipertimbangkan, serta semua kovarian antar-sekuritas tersebut perlu dilakukan estimasi dan juga tingakat bunga bebas risiko. Menurut Hartono (2022), kemampuan dalam mengestimasi *return* suatu individual sekuritas merupakan suatu hal yang sangat penting dan perlu diperhatikan oleh investor, dalam mengestimasi

return suatu sekuritas dengan baik dan mudah diperlukan suatu model estimasi. Oleh karena itu, kehadiran Capital Asset Pricing Model (CAPM) dapat digunakan untuk mengestimasi return suatu sekuritas dianggap sangat penting di bidang keuangan.

Ekananda (2019), menyatakan bahwa model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio Markowitz dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (systematic risk) dan risiko spesifik/risiko nonsistematis (specific risk/unsystematic risk). William Sharpe pada tahun 1990 memperoleh nobel ekonomi atas teori pembentukan harga aset keuangan yang kemudian disebut CAPM yang merupakan sebuah alat untuk memprediksi keseimbangan hasil yang diharapkan atas suatu aset yang berisiko. Bentuk model ini sebenarnya menggunakan dasar manajemen portofolio modern Markowitz pada tahun 1952 kemudian dikembangkan pada pertengahan tahun 1960-an oleh William Sharpe, John Lintner, dan John Mossin sehingga model ini sering disebut CAPM bentuk Sharpe-Lintner-Mossin. CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan masing-masing investor oleh Markowitz yang diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensi investor terhadap return dan risiko pada titik-titik portofolio yang terletak disepanjang garis portofolio efisien.

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa CAPM adalah suatu model yang menghubungkan tingkat *return* yang diharapkan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. Menurut Husnan (2005) CAPM adalah model yang digunakan dalam menentukan harga suatu aset. Model ini berdasarkan pada kondisi ekuilibrium, yang dimana dalam keadaan ekuilibrium tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal untuk suatu saham dipengaruhi oleh risiko saham tersebut. Zubir (2011) menyatakan bahwa CAPM adalah kerangka kerja yang menjelaskan kaitan antara risiko dan *return* ekspektasi dari sebuah sekuritas atau portofolio. Dalam CAPM, investor yang bertindak secara rasional hanya mempertimbangkan risiko sistematis, sebab risiko ini tidak dapat dihapuskan melalui diversifikasi.

Berdasarkan definisi para ahli, dapat ditarik kesimpulan bahwa CAPM merupakan suatu model untuk mengestimasikan *return* suatu sekuritas yang

menghubungkan tingkat pengembalian yang diharapkan atas aset yang berisiko. Model ini memberikan landasan intelektual bagi beberapa praktek dalam industri investasi saat ini, meskipun banyak praktek yang didasarkan pada berbagai pengembangan dan modifikasinya.

Menurut Zubir (2011), tujuan penting CAPM yaitu:

- a. Standar acuan untuk menilai tingkat hasil (*return*) dari suatu investasi. Sebagai contoh, ketika mengevaluasi hasil dari sebuah saham, penting untuk memahami apakah hasil tersebut lebih besar, lebih kecil, atau sepadan jika dibandingkan dengan tingkat risikonya.
- b. Berkontribusi dalam memperkirakan atau memproyeksikan tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset yang belum atau tidak diperdagangkan di pasar. Contohnya adalah menentukan nilai wajar saham pada saat penawaran perdana (*initial public offering*/IPO) atau mengestimasi tingkat pengembalian yang diharapkan dari ekuitas yang diinvestasikan dalam aset riil.

2.1.7 Asumsi – Asumsi Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Beberapa asumsi sangat diperlukan untuk mengembangkan model CAPM ini, asumsi merupakan salah satu cara untuk menyederhanakan suatu hal yang kompleks dari berbagai masalah yang benar-benar muncul dalam kehidupan nyata. Sebuah model lebih mudah dimengerti dan diuji memerlukan adanya asumsi-asumsi. Dalam konteks ilmu ekonomi, khususnya investasi, asumsi-asumsi ini digunakan untuk memahami cara kerja ilmu tersebut dalam praktik nyata.

Sharpe dkk, (2005) menyatakan bahwa sebagian asumsi yang dipakai untuk CAPM juga digunakan untuk pendekatan normatif dalam investasi, beberapa asumsi yang digunakan CAPM sebagai berikut:

- a. Investor mengevaluasi portofolio dengan melihat *return* yang diharapkan dan simpangan baku portofolio untuk rentang satu periode.
- b. Investor tidak pernah puas, jadi jika diberi pilihan antara dua portofolio yang simpangan bakunya identik, mereka akan memilih portofolio yang memberi *return* yang diharapkan lebih tinggi.
- c. Investor adalah *risk averse*, jadi jika diberi pilihan antara dua portofolio dengan *return* yang diharapkan identik, mereka memilih portofolio dengan simpangan baku yang lebih rendah.

- d. Aset individual dapat dibagi tidak terbatas, artinya investor dapat membeli sebagian saham jika dia berminat.
- e. Terdapat tingkat bebas risiko yang pada tingkat itu investor dapat memberi pinjaman (berinvestasi) atau meminjam uang.
- f. Pajak dan biaya transaksi tidak relevan.

Selanjutnya, Sharpe dkk (2005) juga memberikan asumsi tambahan:

- g. Semua investor memiliki rentang satu periode yang sama.
- h. Tingkat bunga bebas risiko sama untuk semua investor.
- i. Informasi bebas diperoleh dan tersedia secara cepat untuk semua investor.
- j. Para investor memiliki ekspektasi yang homogen (*homogeneous expectation*), artinya mereka memiliki persepsi yang sama dalam hal *return* yang diharapkan, simpangan baku, dan kovarian sekuritas.

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa dengan melalui asumsi potensi halangan seperti seperti pemecahan sekuritas, pajak, biaya transaksi dan berbagai tingkat bunga meminjam dan meminjamkan uang bebas risiko yang berbeda telah dihapus.

Hartono (2022) menyatakan persamaan pada *return* yang diharapkan (*return expectation*), yaitu :

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

Keterangan:

 $E(R_i)$: the expected return on asset over a single time-period

 R_f : risk free rate of return

 $E(R_i)$: the expected return on the market over the period

 β_i : the beta of the stock

Imbal hasil yang diantisipasi $E(R_i)$ merupakan jumlah keuntungan yang diinginkan oleh investor dari investasi yang telah mereka lakukan.

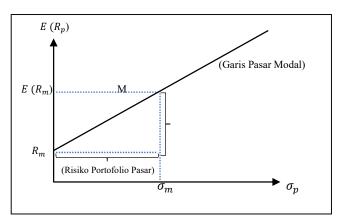
2.1.8 Hubungan Return dan Risiko dalam Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Keterkaitan antara pengembalian dan risiko dalam sebuah investasi pada model CAPM tersebut dapat digambarkan melalui dua bentuk hubungan garis pasar modal atau *Capital Market Line* (CML) dan garis pasar sekuritas atau *Security Market Line* (SML). Menurut Tandelilin (2017), garis pasar modal atau *Capital*

Market Line (CML) menjelaskan keterkaitan antara imbal hasil yang diantisipasi dengan keseluruhan risiko portofolio efisien dalam kondisi pasar yang seimbang, sedangkan garis pasar sekuritas atau Security Market Line (SML) merupakan garis yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (beta) dan digunakan untuk menilai sekuritas secara individual pada kondisi pasar yang seimbang serta menganalisis manfaat sebuah aset tertentu dalam situasi pasar yang stabil.

a. Capital Market Line (CML)

Menurut Zubir (2011), Capital Market Line (CML) merupakan sebuah garis lurus yang menghubungkan antara pengembalian yang diharapkan dan portofolio efisien beserta deviasi standar yang dimilikinya. Hartono (2022) menyatakan bahwa keadaan ekuilibrium pasar yang menyangkut return ekspetasian dan risiko dapat digambarkan oleh garis pasar modal atau capital market line (CML) yang menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aktiva-aktiva berisiko dan aktiva tidak berisiko.



Gambar 3. Capital Market Line (CML)

Keterangan:

 $E(R_n)$: Expected return yang diminta untuk portofolio dengan risiko

sebesar σ_p

 R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko

 σ_m : Risiko dari *return- return* pasar

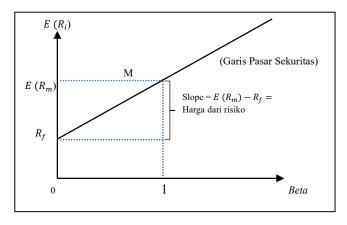
 σ_p : Risiko portofolio dari return-return portofolio lainnya yang

berada di CML

Dilihat pada gambar 3, apabila portofolio pasar hanya mencakup aset yang bebas risiko maka tingkat risikonya akan bernilai nol (σ_p = 0) dan tingkat pengembalian yang diharapkan akan setara dengan tingkat pengembalian tanpa risiko (R_f). Di sisi lain, apabila portofolio terdiri dari seluruh aset yang tersedia, maka risikonya akan sebesar (σ_m) dan tingkat pengembaliannya akan mencapai nilai yang diharapkan $E(R_m)$. Hasil dari $[E(R_m)-R_f]$, mencerminkan premi risiko dari portofolio pasar, yang mengandung risiko lebih tinggi, yaitu sebesar σ_m .

b. Security Market Line (SML)

Hartono (2022), menyatakan bahwa garis pasar sekuritas atau *security market line* (SML) adalah garis yang menunjukkan *trade-off* antara risiko dan *return* ekspetasian untuk sekuritas individual, garis ini merupakan penggambaran secara grafis dari model CAPM, tambahan *return* ekspektasian pada sekuritas individual diakibatkan oleh tambahan risiko sekuritas individual yang diukur dengan *beta*.



Gambar 4. Security Market Line (SML)

Keterangan:

 $E(R_i)$: Tingkat pengembalian yang diharapkan

 R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko

 $[E(R_m)]$: Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar

Beta: Risiko sekuritas individual

Berdasarkan gambar 4, dapat disimpulkan bahwa titik M menunjukkan portofolio pasar dengan *beta* bernilai 1 dengan *return* ekspetasian sebesar $E(R_m)$, sedangkan untuk *beta* bernilai 0 atau untuk aset yang tidak mempunyai

risiko sistematik, yaitu beta untuk aset bebas risiko, aset tersebut mempunyai return ekspetasian sebesar R_f yang merupakan intercept dari SML.

Mustakawarman dkk (2016), menyatakan bahwa dengan mengetahui besarnya beta pada suatu sekuritas maka dapat dihitung tingkat return harapan pada sekuritas tersebut. Apabila tingkat return harapan tidak berada pada SML, maka sekuritas tersebut dikatakan undervalued atau overvalued. Suatu sekuritas dikatakan ternilai rendah (undervalued) apabila tingkat return harapan lebih besar dari return yang disyaratkan investor, dan sebaliknya suatu sekuritas dikatakan ternilai tinggi (overvalued) apabila tingkat return harapan lebih kecil dari return yang disyaratkan investor.

2.1.9 Pengelompokan Saham Efisien dan Keputusan Investasi Berdasarkan Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Pengelompokan saham efisien selalu menjadi fokus utama dalam pengambilan keputusan investasi para investor, karena hanya saham-saham yang memiliki efisiensi yang tinggi yang dapat dibeli. Seseorang melakukan investasi untuk memperoleh keuntungan atau *return* ekspektasi yang diharapkan terjadi di masa mendatang (*expected return*), sehingga saham efisien memberikan hasil yang paling tinggi dibandingkan dengan hasil yang diperkirakan. Keputusan investasi menurut Hartono (2013), berikut adalah penjelasan mengenai saham yang efisien dan tidak efisien.

a. Efisien (Good)

Keputusan yang tepat bagi seorang investor dalam pasar yang efisien adalah memilih untuk membeli saham. Dalam kondisi pasar yang efisien ini, hasil pengembalian saham individu (R_i) lebih tinggi dibandingkan dengan estimasi pengembalian yang diharapkan $[E\ (R_i)]$. Dengan kata lain, harga saham tersebut sedang berada pada kondisi *underpriced* atau *undervalued*. *Undervalued* mengacu pada situasi di mana harga suatu sekuritas lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar atau nilai wajar yang seharusnya. Ketika harga menurun, investor cenderung membeli saham, dan saat harga kembali naik, mereka akan menjual saham tersebut untuk memperoleh keuntungan.

b. Tidak Efisien (*Not Good*)

Keputusan yang diambil oleh investor untuk menjual saham sebelum harga saham mengalami penurunan mencerminkan ketidakefisienan pasar saham. Kondisi pasar yang tidak efisien ini menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham individu (R_i) lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diharapkan $[E(R_i)]$, yang berarti harga saham tersebut sedang berada dalam kondisi *overpriced* atau *overvalued*. *Overvalued* mengacu pada situasi di mana harga suatu sekuritas lebih tinggi dibandingkan dengan nilai pasar atau harga yang wajar.

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan analisis penerapan metode *capital asset pricing model* (CAPM) dalam pengambilan keputusan investasi pada sub sektor *food and beverage*. Temuan dari berbagai penelitian yang akan dijadikan sumber referensi dalam studi ini, dapat ditemukan pada tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
	(Tahun)		
1.	Putra dan Yadnya (2016)	Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Pertimbangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham	Diperoleh sebanyak 15 saham perusahaan <i>undervalued</i> , karena saham tersebut memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan, keputusan yang diambil adalah membeli saham tersebut. Saham yang termasuk <i>overvalued</i> sebanyak 5 saham perusahaan, karena saham tersebut memilki tingkat pengembalian saham individu lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan, keputusan yang diambil adalah menjual saham tersebut.
2.	Nurmala (2018)	Analisis Pengembalian Keputusan Investasi Saham dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Risiko dengan tingkat pengembalian saham yang diharapkan terendah yaitu 0,340 sedangkan tingkat pengembalian yang diharapkan tertinggi yaitu sebesar 0,00532, dan terdapat 25 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham efisien,13 saham perusahaan yang termasuk dalam kategori saham tidak efisien. Saham yang memiliki nilai Ri lebih besar daripada E(Ri) atau [Ri > E(Ri)], dan keputusan investasi yang harus diambil investor adalah membeli saham tersebut.

Tabel 3. Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
3.	Sunarya (2020)	Penerapan Asset Pricing Model (CAPM) terhadap Keputusan Investasi pada Indeks Lq45 Periode 2017- 2019	Penelitian ini menghasilkan bahwa antara beta maupun expected return terjadi hubungan yang berbanding terbalik, dimana jika nilai beta tinggi maka tingkat pengembalian saham (return) akan rendah, begitu sebaliknya. Dari jumlah 33 perusahaan yang masuk dalam penelitian ini, 24 perusahaan berada pada kondisi efisien dan sisanya 9 perusahaan dalam kondisi yang tidak efisien dari tahun 2017-2019.
4.	Gultom, dan Syafrina (2022)	Penerapan Capital Asset Princing Model Terhadap Keputusan Investasi Saham	Analisis diperoleh sebanyak 30 saham perusahaan termasuk dalam kategori kondisi efisien dimana Ri > E(Ri) dan sisanya 10 saham perusahaan termasuk dalam kategori kondisi tidak efisien dimana Ri < E(Ri). Dalam penelitian ini juga menemukan bahwa antara <i>beta</i> dengan <i>expected return</i> terjadi hubungan yang berbanding terbalik, dimana saham perusahaan yang memiliki <i>beta</i> yang tinggi memiliki <i>expected return</i> yang rendah dan begitu juga sebaliknya.
5.	Puspitasari, dkk (2023)	Analisis Capital Asset Pricing Model Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Pada 5 Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Periode 2022 (Studi Kasus Pada Perusahaan Pt Indofood Sukses Makmur Tbk, Pt Mayora Indah Tbk, Pt Siantar Top Tbk, Pt. Kino Indonesia Tbk, Pt Ultrajaya Milk Tbk)	Hasil perhitungan menunjukkan ratarata βi bernilai kurang dari 1 (0,2930 < 1) sehingga secara umum 5 saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang rendah dan cenderung kurang aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Kriteria penentuan keputusan investasi adalah dengan memilih saham-saham yang efisien, yaitu saham-saham yang mempunyai tingkat pengembalian tunggal yang lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan (Ri>ERi), dan mengeliminasi saham-saham yang berefisiensi rendah, yaitu saham-saham dengan tingkat pengembalian tunggal. kurang dari tingkat pengembalian tunggal. kurang dari tingkat pengembalian yang diharapkan.
6.	Sa'adah dan Hidayat (2024)	Analisis Risiko dan Return Menggunakan Metode CAPM Terhadap Keputusan Investasi pada Indeks LQ45 Periode 2018-2022	kembali (Ri <eri). (overvalued),="" (undervalued),="" 0,19%.<="" 0.00152="" 0.00190="" 0.15%,="" 1="" adalah="" atau="" axiata="" capm="" dan="" dari="" dengan="" efisien="" efisien.="" indonesia="" kategori="" lebih="" menggunakan="" menghasilkan="" merupakan="" model="" perhitungan="" perusahaan="" pt.="" rendah="" ri="" saham="" tbk.="" td="" telkom="" tidak="" tinggi="" xl="" yaitu="" yang=""></eri).>