

**ANALISIS PENERAPAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM)
DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA SAHAM SUB SEKTOR
FOOD AND BEVERAGE PERIODE 2019-2023**

Amrina Yusri¹, Anita Kusuma Dewi², Destia Pentiana³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi Perpajakan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Politeknik Negeri
Lampung

email: amrinayusri0428@gmail.com¹, anitakusumadewi@polinela.ac.id²
destiapentiana@polinela.ac.id³

ABSTRACT

Companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) play a significant role in supporting community activities, which ultimately impacts Indonesia's economic growth and dynamics. This study aims to evaluate the returns and risks of companies in this sub-sector and classify their stocks into undervalued and overvalued categories to support investment decision-making using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) approach. This research employs a descriptive method with a quantitative approach and purposive sampling technique to determine the research samples, resulting in a total of 20 stocks analyzed. The findings indicate that the food and beverage sub-sector has a defensive beta (β) value of $(0.4206 < 1)$. There are 9 stocks categorized as efficient or undervalued when $(R_i > [E(R_i)])$, namely ADES, AISA, BUDI, CAMP, CEKA, CLEO, SKLT, STTP, and ULTJ. Meanwhile, 11 other stocks are categorized as inefficient or overvalued when $(R_i < [E(R_i)])$, including ALTO, BTEK, DLTA, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, and SKBM. Based on these findings, the recommended investment decision is to purchase stocks classified as efficient or undervalued, while stocks categorized as inefficient or overvalued are recommended to be sold.

Keywords: *Capital Asset Pricing Model (CAPM), Undervalued, Overvalued, Beta, Return, Risk*

PENDAHULUAN

Sub-sektor makanan dan minuman memegang peranan penting dalam industri manufaktur di Indonesia, berfokus pada produksi dan distribusi makanan serta minuman. Perkembangan pesat terlihat dari meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama pandemi COVID-19, sub-sektor ini mampu bertahan karena kebutuhan makanan dan minuman tetap menjadi prioritas utama masyarakat. Minat investor terhadap saham perusahaan secara teoritis dipengaruhi oleh informasi yang mereka dapatkan tentang keadaan Perusahaan (Pangaribuan, 2015) Stabilitas dan ketahanannya terhadap krisis, khususnya krisis ekonomi, menjadikannya sektor yang menarik bagi para investor karena memiliki prospek yang menjanjikan.

Pasar modal memiliki fungsi strategis dalam mendukung perekonomian (Tandelilin, 2010). Sebagai tempat jual beli instrumen seperti saham dan obligasi, pasar modal menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Saham, sebagai salah satu instrumen investasi di pasar modal, menawarkan peluang keuntungan yang besar meski mengandung risiko. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan peningkatan jumlah investor saham, baik dari dalam maupun luar negeri.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, nilai perdagangan menunjukkan fluktuasi dari 2019 hingga 2023. Setelah mengalami penurunan pada 2020, nilai perdagangan kembali

meningkat pada 2021 dan 2022, namun kembali menurun pada 2023. Meskipun demikian, sektor makanan dan minuman tetap menarik perhatian investor karena pertumbuhan yang konsisten. Pada 2022, sektor ini menyumbang 58,14% terhadap pertumbuhan sektor *consumer non-cyclicals*, menunjukkan potensi investasi yang signifikan.

Menurut Tandelilin (2010), tujuan utama investasi adalah mendapatkan keuntungan di masa depan. Keputusan investasi bagi seorang investor menyangkut masa depan yang mengandung ketidakpastian (Parhusip dan Silalahi, 2019). Silalahi dan Manullang (2021) mengungkapkan apabila kesempatan investasi memiliki risiko yang tinggi, maka investor akan mengisyaratkan keuntungan yang lebih tinggi. Saham menjadi salah satu instrumen yang diminati karena potensi keuntungan yang tinggi. Kapitalisasi pasar dianggap sebagai indikator penting untuk menilai kualitas perusahaan. Rahmawati (2023) mengungkapkan bahwa kapitalisasi pasar yang besar mencerminkan skala dan kualitas perusahaan. Dalam sub-sektor makanan dan minuman, tren kapitalisasi pasar menunjukkan fluktuasi, dengan kontribusi rata-rata terhadap IHSG sebesar 6,07% selama periode 2019-2023.

Investor dapat menggunakan model analisis seperti *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk memprediksi tingkat pengembalian saham. Berdasarkan penelitian Setiadi (2022), CAPM dinilai lebih akurat dibandingkan dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Model ini membantu investor mengevaluasi hubungan antara risiko dan pengembalian, serta menentukan apakah suatu saham undervalued atau overvalued, sehingga mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih efektif.

Nurmala (2018) menjelaskan bahwa CAPM menghubungkan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan risiko sistematis (beta), yang divisualisasikan melalui *Security Market Line* (SML). SML menunjukkan hubungan antara risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Saham yang *undervalued* menghasilkan *return* di atas ekspektasi, sementara saham yang *overvalued* memiliki *return* di bawah ekspektasi. Penggunaan model menjadi sangat penting untuk menilai harga saham dan membantu investor dalam merencanakan dan memutuskan investasi mereka secara efektif (Silalahi dan Silalahi, 2020). Oleh karena itu, CAPM menjadi alat yang berguna bagi investor untuk menghindari kesalahan dalam investasi.

Penelitian ini mencakup analisis pada 20 perusahaan dalam sub-sektor makanan dan minuman yang telah melakukan IPO sebelum 2017, guna memastikan ketersediaan data beta saham yang memadai. Dengan menggunakan metode CAPM, penelitian ini mengevaluasi saham yang *undervalued* dan *overvalued*, seperti yang telah diterapkan pada indeks LQ45, IDX30, serta sektor perbankan. Tujuannya adalah membantu investor dalam mengambil keputusan berdasarkan analisis risiko dan pengembalian.

Penelitian ini bertujuan mengkaji penggunaan metode CAPM dalam pengambilan keputusan investasi pada sub-sektor makanan dan minuman. Dengan memahami hubungan risiko dan pengembalian serta mengevaluasi saham berdasarkan nilai pasar dan *return* yang diharapkan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan kepada investor untuk memaksimalkan keuntungan sambil mengelola risiko dengan lebih baik.

LANDASAN TEORI

Pasar Modal

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 ternyata jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Investasi

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.

Dasar Keputusan Investasi

Tandelilin (2010), menyatakan bahwa dasar keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return harapan dan risiko suatu investasi yang merupakan hubungan searah atau *linear*, artinya semakin besar return harapan maka semakin besar pula risiko yang harus dipertimbangkan. Para investor berupaya meraih keuntungan yang berkelanjutan, dengan keuntungan di pasar saham berasal dari selisih antara harga beli dan harga jual. Namun, empat faktor fundamental tidak mampu menjelaskan fluktuasi harga saham pada perusahaan di sektor makanan dan minuman (Pangaribuan, 2015).

Return Saham

Tandelilin (2010), menyatakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Economic Value Added (EVA) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham, sedangkan Market Value Added (MVA) berpengaruh negatif dan signifikan. Secara simultan, EVA dan MVA berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, (Silalahi & Manullang, 2021).

Faktor fundamental yang diuji secara parsial menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan, leverage keuangan berpengaruh positif dan signifikan, return on equity berpengaruh positif dan tidak signifikan, earning per share berpengaruh positif dan signifikan, serta risiko sistematis (beta) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, (Parhusip & Silalahi, 2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas (LQ), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap return saham, serta berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap return saham, (Silalahi & Silalahi, 2020).

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.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

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.

Asumsi – Asumsi *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Sharpe, dkk (2005) menyatakan bahwa sebagian asumsi yang digunakan 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*).

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

Menurut Tandelilin (2017), garis pasar modal atau *Capital Market Line (CML)* menggambarkan hubungan antara *return* yang diharapkan dengan risiko total dari portofolio efisien pada 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 menilai keuntungan suatu aset individual pada kondisi pasar yang seimbang.

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

Keputusan investasi menurut Hartono (2013), terhadap saham yang efisien dan tidak efisien adalah sebagai berikut:

- a. Saham efisien/*good* yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham individu (R_i) > tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$], disebut *underpriced/undervalued*.
- b. Saham tidak efisien/*not good* yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham individu (R_i) < tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$], disebut *overpriced/overvalued*.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dalam sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023 yang berjumlah 98 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel dari populasi. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar pada laporan statistik di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023 secara berturut-turut.
2. Perusahaan sub sektor *food and beverage* yang tahun *initial public offering (IPO)*-nya telah 2 tahun atau lebih.

Operasional Variabel

Dalam *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) terdapat beberapa rasio yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Tingkat Pengembalian Saham Individu (*Return*)

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dihitung berdasarkan data historis, dan dihitung dengan cara membandingkan harga penutupan saham (*closing price*).

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

2. Tingkat Pengembalian pasar (*Return Market*)

Return pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks saham. indeks saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG.

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

3. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko (R_f)

Tingkat pengembalian bebas risiko digunakan untuk menghitung angka atau tingkat pengembalian atas aset financial yang tidak berisiko, dan dalam penelitian ini menggunakan suku bunga.

$$R_f = \frac{\sum_i^n 1 \text{ Tingkat suku bunga SBI}}{n}$$

4. Menghitung beta masing-masing saham (β)

Menghitung beta saham dapat dilakukan dengan cara menghitung kovarian *return* sekuritas i bulanan dibagi dengan varians *return* pasar.

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

HASIL ANALISIS

Tingkat Pengembalian Saham Individu atau *Return* (R_i)

Berdasarkan pada hasil perhitungan *return* dari 20 saham selama periode 2019-2023 di atas, saham yang memiliki nilai *return* tertinggi yaitu saham ADES sebesar 4,47%, *return* tertinggi tersebut disebabkan oleh kinerja perusahaan yang dianggap baik oleh investor. Tahun 2020 kinerja perusahaan sempat melemah, akan tetapi perseroan berhasil membukukan pendapatan yang nilainya selalu meningkat di tahun berikutnya. Menurut Wihardjo pada tahun 2021, tercatat perseroan berhasil membukukan pendapatan sebesar Rp 935,07 miliar, pendapatan ADES meningkat 39% dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mencapai Rp673,36 miliar. Peningkatan kinerja ini didukung dengan meningkatnya kembali kegiatan serta aktivitas masyarakat di luar sehingga konsumsi air mineral turut menjadi tinggi, serta produk *personal care* meningkat 48% penjualannya berkat viral di media sosial dan membantu penjualan perseroan.

Tabel 1. Hasil Perhitungan *Return* Saham sub Sektor *Food and Beverage* periode 2019-2023

No	Kode	Nama Perusahaan	R_i	Persentase
1.	ADES	Akasha Wina International Tbk	0,0447	4,47
2.	AISA	FKS Food Sejalitera Mina Tbk	0,0046	0,46
3.	ALTO	Tri Buayan Tirta Tbk	-0,0273	-2,73
4.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	-0,0125	-1,25
5.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	0,0211	2,11
6.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	0,0076	0,76
7.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,0130	1,30
8.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	0,0204	2,04
9.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	-0,0069	-0,69
10.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	-0,0086	-0,86
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,0018	0,18
12.	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	-0,0012	-0,12
13.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	-0,0099	-0,99
14.	MYOR	Mayora Indah Tbk	0,0021	0,21
15.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	-0,0023	-0,23
16.	ROTI	Nippou Indosari Corpindo Tbk	0,0001	0,01
17.	SKBM	Sekar Bumi Tbk	0,0029	0,29
18.	SKLT	Sekar Laut Tbk	0,0101	1,01
19.	STTP	Siantar Top Tbk	0,0386	3,86
20.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,0065	0,65

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Saham ALTO merupakan saham yang memiliki *return* terendah selama periode tahun 2019-2023 yaitu sebesar -0,0273 atau -2,73%, perseroan pada tahun 2023 mengalami penurunan kinerja keuangan, yaitu pada penjualan yang tercatat sebesar Rp. 286,65 miliar, pendapatan tersebut turun 29,94% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yaitu sebesar Rp. 409,16 miliar.

Tingkat Pengembalian Pasar atau *Return Market* (R_m)

Tabel 2. Hasil Perhitungan Rata-Rata *Return Market* periode 2019-2023

No	Bulan	<i>Return Market</i> (R_m)				
		2019	2020	2021	2022	2023
1.	Januari	0,0000	-0,0571	-0,0195	0,0075	-0,0016
2.	Februari	-0,0137	-0,0820	0,0647	0,0388	0,0006
3.	Maret	0,0039	-0,1676	-0,0411	0,0266	-0,0055
4.	April	-0,0021	0,0391	0,0017	0,0223	0,0162
5.	Mei	-0,0381	0,0079	-0,0080	-0,0111	-0,0408
6.	Juni	0,0241	0,0319	0,0064	-0,0332	0,0043
7.	Juli	0,0050	0,0498	0,0141	0,0057	0,0405
8.	Agustus	-0,0097	0,0173	0,0132	0,0327	0,0032
9.	September	-0,0252	-0,0703	0,0222	-0,0192	-0,0019
10.	Oktober	0,0096	0,0530	0,0484	0,0083	-0,0270
11.	November	-0,0348	0,0944	-0,0087	-0,0025	0,0487
12.	Desember	0,0479	0,0653	0,0073	-0,0326	0,0271
Rata-rata/Tahun		-0,0028	-0,0015	0,0084	0,0036	0,0053
Rata-rata R_m					0,0026	0,26%
Max R_m					0,0944	9,44%
Min R_m					-0,1676	-16,76%

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan perhitungan *return market* selama periode 2019-2023 menghasilkan rata-rata R_m yang bernilai positif yaitu sebesar 0,0026 atau 0,26% yang dihasilkan dari jumlah total R_m sebesar 0,1562 atau 15,62% dibagi dengan jumlah total penelitian yaitu sebanyak 60 bulan. *Return market* yang positif akan memberikan ketertarikan kepada investor dalam memberikan investasi, dimana kinerja pasar dianggap baik serta akan memberikan keuntungan bagi dana yang akan diinvestasikan.

Tingkat pengembalian pasar selama periode 2019-2023 yang memiliki nilai terendah terjadi pada bulan Maret 2020 sebesar -0,1676 atau -16,76%, hal ini terjadi karena perdagangan pada IHSG mengalami penurunan akibat terjadinya wabah Covid-19 pada bursa saham di Indonesia, selain itu juga investor mengkhawatirkan perlambatan ekonomi global akibat penyebaran virus Covid-19. Tingkat pengembalian pasar yang memiliki nilai tertinggi terjadi pada bulan November 2020 sebesar 0,0944 atau 9,44%.

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko atau *Risk Free Rate* (R_f)

Tabel 3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f) periode 2019-2023

No	Bulan	Tahun (Persentase)				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	Januari	6,00	5,00	3,75	3,50	5,75
2	Februari	6,00	4,75	3,50	3,50	5,75
3	Maret	6,00	4,50	3,50	3,50	5,75
4	April	6,00	4,50	3,50	3,50	5,75
5	Mei	6,00	4,50	3,50	3,50	5,75
6	Juni	6,00	4,25	3,50	3,50	5,75
7	Juli	5,75	4,00	3,50	3,50	5,75
8	Agustus	5,50	4,00	3,50	3,75	5,75
9	September	5,25	4,00	3,50	4,25	5,75
10	Oktober	5,00	4,00	3,50	4,75	6,00
11	November	5,00	3,75	3,50	5,25	6,00
12	Desember	5,00	3,75	3,50	5,50	6,00
Rata-rata R_f/tahun		5,63	4,25	3,52	4,00	5,81

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan hasil tingkat pengembalian bebas risiko atau *risk free rate* (R_f), nilai rata-rata *risk free rate* selama periode Januari 2019 – Desember 2023 yaitu sebesar 0.0464 atau 4,64% kemudian dibagi dengan bulan dalam setahun sehingga mendapatkan hasil 0,0039 atau 0,39% ini berarti jika seorang investor menanamkan modalnya pada instrumen pasar uang maka keuntungan yang diperoleh investor per bulannya sebesar 0,39% dengan risiko 0%. Tingkat *risk free rate* tertinggi sebesar 6,00% dan terendah sebesar 3,50%, *risk free rate* yang lebih kecil dari *return market* dapat diartikan bahwa performa investasi saham dikatakan baik dan menarik untuk menanamkan modalnya.

Risiko Sistematis Masing-Masing Saham Individu

Tabel 4. Hasil Perhitungan Risiko Sistematis Saham (β_i) Selama Periode 2019-2023

No	Kode	Nama Perusahaan	β_i	Keterangan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk	1,2292	$\beta_i > 1$
2.	AISA	FKS Food Sejahtera Mina Tbk	0,8147	$\beta_i < 1$
3.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	0,1379	$\beta_i < 1$
4.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0,1637	$\beta_i < 1$
5.	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk	0,6130	$\beta_i < 1$
6.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	1,0761	$\beta_i > 1$
7.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,9202	$\beta_i < 1$
8.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	0,8123	$\beta_i < 1$
9.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,8013	$\beta_i < 1$
10.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	0,5841	$\beta_i < 1$
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	-0,0244	$\beta_i < 1$
12.	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	0,1945	$\beta_i < 1$
13.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,8172	$\beta_i < 1$
14.	MYOR	Mayora Indah Tbk	0,0365	$\beta_i < 1$
15.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	0,3838	$\beta_i < 1$
16.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,1685	$\beta_i < 1$
17.	SKBM	Sekar Bumi Tbk	-0,0246	$\beta_i < 1$
18.	SKLT	Sekar Laut Tbk	-0,5339	$\beta_i < 1$
19.	STTP	Siantar Top Tbk	0,2749	$\beta_i < 1$
20.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	-0,0337	$\beta_i < 1$
Rata-rata β_i			0,4206	$\beta_i < 1$

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan hasil perhitungan risiko sistematis saham (β_i) selama periode 2019-2013 di atas, menghasilkan rata-rata sebesar 0,4206 yang menunjukkan bahwa rata-rata β_i bernilai positif dan kurang dari 1 ($0,4206 < 1$), sehingga secara umum 20 saham perusahaan yang dijadikan sebagai sampel pada penelitian ini memiliki yang rendah dan cenderung kurang aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Terdapat 2 emiten dari 20 emiten yang dijadikan sampel dengan saham yang memiliki nilai $\beta_i > 1$, yaitu saham dengan kode perusahaan ADES dan CAMP. Emiten yang memiliki nilai risiko sistematis tertinggi yaitu ADES, artinya saham ini memiliki tingkat keuntungan yang meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar modal dan bergerak searah dengan naik turunnya *return* pasar (R_m). Saham jenis ini disebut dengan saham agresif, saham jenis inilah yang sering dicari oleh para investor karena diasumsikan dalam investasi yaitu “*high risk, high return*”, investor beranggapan saham jenis agresif tersebut akan memberikan keuntungan untuk para pelaku investasi. Terdapat 18 saham pada sub sektor *food and beverage* yang memiliki nilai $\beta_i < 1$, artinya saham ini memiliki tingkat keuntungan yang meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar modal dan bergerak berlawanan arah dengan naik turunnya *return* pasar (R_m) dan saham jenis ini disebut dengan saham defensif. Saham-saham yang memiliki nilai $\beta_i < 1$ yaitu saham dengan kode perusahaan AISA, ALTO, BTEK, BUDI, CEKA, CLEO, DLTA, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, SKBM, SKLT, STTP, dan ULTJ.

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

Tabel 5. Hasil Perhitungan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan selama periode 2019-2023

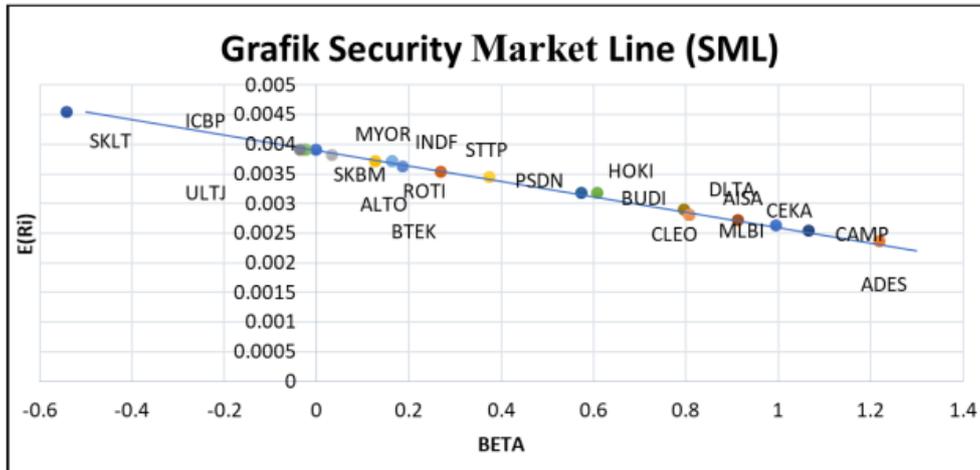
No	Kode	R_f	Beta(β_i)	$[E(R_m)]$	$[E(R_m)]-R_f$	$\beta_i \times ([E(R_m)]-R_f)$	$[E(R_i)]$
1.	ADES	0,0039	1,2292	0,0026	-0,0013	-0,0016	0,0023
2.	AISA	0,0039	0,8147	0,0026	-0,0013	-0,0010	0,0028
3.	ALTO	0,0039	0,1379	0,0026	-0,0013	-0,0002	0,0037
4.	BTEK	0,0039	0,1637	0,0026	-0,0013	-0,0002	0,0037
5.	BUDI	0,0039	0,613	0,0026	-0,0013	-0,0008	0,0031
6.	CAMP	0,0039	1,0761	0,0026	-0,0013	-0,0014	0,0025
7.	CEKA	0,0039	0,9202	0,0026	-0,0013	-0,0012	0,0027
8.	CLEO	0,0039	0,8123	0,0026	-0,0013	-0,0010	0,0028
9.	DLTA	0,0039	0,8013	0,0026	-0,0013	-0,0010	0,0029
10.	HOKI	0,0039	0,5841	0,0026	-0,0013	-0,0007	0,0031
11.	ICBP	0,0039	-0,0244	0,0026	-0,0013	0,0000	0,0039
12.	INDF	0,0039	0,1945	0,0026	-0,0013	-0,0002	0,0036
13.	MLBI	0,0039	0,8172	0,0026	-0,0013	-0,0010	0,0028
14.	MYOR	0,0039	0,0365	0,0026	-0,0013	0,0000	0,0038
15.	PSDN	0,0039	0,3838	0,0026	-0,0013	-0,0005	0,0034
16.	ROTI	0,0039	0,1685	0,0026	-0,0013	-0,0002	0,0037
17.	SKBM	0,0039	-0,0246	0,0026	-0,0013	0,0000	0,0039
18.	SKLT	0,0039	-0,5339	0,0026	-0,0013	0,0007	0,0045
19.	STTP	0,0039	0,2749	0,0026	-0,0013	-0,0003	0,0035
20.	ULTJ	0,0039	-0,0337	0,0026	-0,0013	0,0000	0,0039
Jumlah							0,0667
$[E(R_i)]$ Sub Sektor <i>Food and Beverage</i>							0,0033

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan dari hasil perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] selama periode 2019-2023, menghasilkan rata-rata sebesar 0,0033 atau 0,33%. *Expected return* tertinggi selama dimiliki oleh saham SKLT sebesar 0,0045 atau 0,45% dengan nilai risiko sistematis sebesar -0,5339, sedangkan nilai *expected return* terendah dimiliki oleh saham ADES sebesar 0,0023 atau 0,23% dengan nilai risiko sistematis sebesar 1,2292.

Keadaan ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai tingkat pengembalian yang diharapkan akan tergantung pada besar kecilnya suatu risiko sistematis.

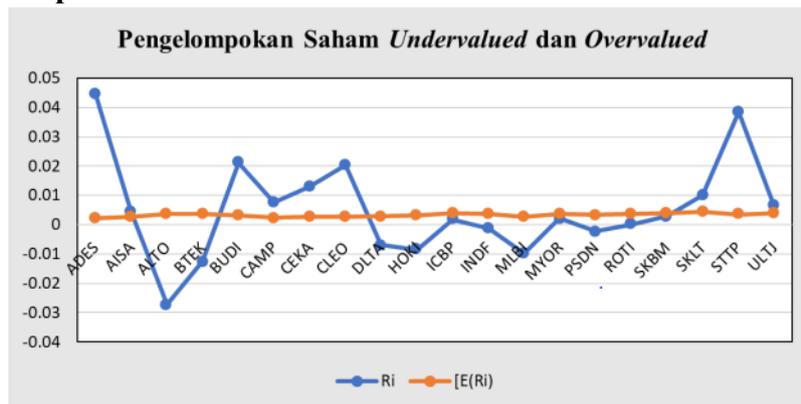
Grafik Security Market Line (SML)



Gambar 1. Grafik Security Market Line (SML)
 Sumber : Microsoft Excel dan data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan grafik Security Market Line (SML) tersebut, dapat diketahui bahwa semakin besar risiko sistematis atau beta, maka semakin kecil tingkat pengembalian yang diharapkan atau $E(R_i)$. Hal tersebut menunjukkan terdapat hubungan yang berlawanan arah antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan risiko sistematisnya. Gambar 1 juga menunjukkan bahwa ketika nilai beta adalah 1, maka tingkat pengembalian yang diharapkan atau $E(R_i)$ sebesar rata-rata R_m yaitu 0,0026, dalam keadaan ini CAPM dapat menggambarkan keadaan equilibrium pasar secara keseluruhan yang berhubungan dengan return ekspektasi dan risiko.

Analisis Pengelompokan Saham Undervalued dan Overvalued



Gambar 2. Pengelompokan Saham Undervalued atau Overvalued
 Sumber : Microsoft Excel dan data diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan gambar pengelompokan saham undervalued atau overvalued diatas, dapat diketahui bahwa posisi titik rata-rata tingkat pengembalian individu (R_i) saham yang efisien pada grafik berada pada posisi diatas titik tingkat pengembalian yang diharapkan atau $E(R_i)$. Sebaliknya pada saham tidak efisien, posisi titik rata-rata tingkat pengembalian individu (R_i) berada di bawah titik tingkat pengembalian yang diharapkan atau $E(R_i)$.

Terlihat dari garis *security market line* (SML), saham-saham yang memiliki nilai realisasi di atas garis SML merupakan saham yang efisien atau *undervalued*, sedangkan jika saham-saham yang memiliki nilai realisasi di bawah garis SML merupakan saham yang tidak efisien atau *overvalued*. Berdasarkan hasil dari analisis grafik *security market line* (SML) tersebut, pengelompokkan saham yang *undervalued* atau *overvalued* sebagai berikut:

Tabel 6. Kelompok Saham yang *Undervalued* dan *Overvalued*

No	Kode	Nama Perusahaan	R_i	$[E(R_i)]$	Keterangan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk	0,0447	0,0023	<i>Undervalued</i>
2.	AISA	FKS Food Sejahtera Mina Tbk	0,0046	0,0028	<i>Undervalued</i>
3.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	- 0,0273	0,0037	<i>Overvalued</i>
4.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	- 0,0125	0,0037	<i>Overvalued</i>
5.	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk	0,0211	0,0031	<i>Undervalued</i>
6.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	0,0076	0,0025	<i>Undervalued</i>
7.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,0130	0,0027	<i>Undervalued</i>
8.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	0,0204	0,0028	<i>Undervalued</i>
9.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	- 0,0069	0,0029	<i>Overvalued</i>
10.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	- 0,0086	0,0031	<i>Overvalued</i>
11.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,0018	0,0039	<i>Overvalued</i>
12.	INDF	Indofood sukses Makmur Tbk	- 0,0012	0,0036	<i>Overvalued</i>
13.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	- 0,0099	0,0028	<i>Overvalued</i>
14.	MYOR	Mayora Indah Tbk	0,0021	0,0038	<i>Overvalued</i>
15.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	- 0,0023	0,0034	<i>Overvalued</i>
16.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,0001	0,0037	<i>Overvalued</i>
17.	SKBM	Sekar Bumi Tbk	0,0029	0,0039	<i>Overvalued</i>
18.	SKLT	Sekar Laut Tbk	0,0101	0,0045	<i>Undervalued</i>
19.	STTP	Siantar Top Tbk	0,0386	0,0035	<i>Undervalued</i>
20.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	0,0065	0,0039	<i>Undervalued</i>

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2024

Analisis Pengambilan Keputusan dengan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Berdasarkan grafik *security market line* (SML) yang memiliki *return* realisasi atau tingkat pengembalian individu lebih besar dari pada *return* ekspektasinya atau tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i > [E(R_i)]$) yaitu saham perusahaan ADES, AISA, BUDI, CAMP, CEKA, CLEO, SKLT, STTP, dan ULTJ. Keputusan investasi yang dihasilkan saham dengan kategori efisien atau *undervalued* adalah investor akan melakukan pertimbangan untuk membeli saham-saham tersebut di harga terendah saat ini sebelum mengalami kenaikan di masa yang akan datang.

Berdasarkan grafik *security market line* (SML) terdapat 11 saham yang memiliki *return* realisasi atau tingkat pengembalian individu lebih kecil dari pada *return* ekspektasinya atau tingkat pengembalian yang diharapkan ($R_i < [E(R_i)]$) yaitu saham perusahaan ALTO, BTEK, DLTA, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, dan SKBM. Keputusan investasi yang dihasilkan saham dengan kategori tidak efisien atau *overvalued* adalah investor akan mempertimbangkan menjual saham tersebut di harga tertinggi saat ini dan sebelum mengalami penurunan harga di masa yang akan datang. Keputusan-keputusan inilah yang

harus diambil dengan bijak oleh para investor dari prediksi yang telah dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan metode CAPM tersebut.

PEMBAHASAN

Tingkat Pengembalian Saham (R_i) dan Risiko (β) dengan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Populasi dari penelitian ini merupakan saham-saham sub sektor *food and beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, berdasarkan kriteria melalui pemilihan sampel dengan *purposive sampling* atau kriteria-kriteria tertentu yang dilakukan oleh peneliti maka didapatkan 20 saham yang terpilih. Periode dalam penelitian ini dilakukan dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, menggunakan *closing price* setiap bulannya.

Periode penelitian ini mulai dari Januari 2019 – Desember 2023 menghasilkan *return* realisasi yang berbeda dari setiap perusahaan tersebut, hal ini disebabkan karena fluktuasi dari harga saham yang berubah sesuai dengan setiap saham perusahaan dan dalam jangkauan tertentu. Hasil dari *return* realisasi pada sub sektor *food and beverage* yang tertinggi yaitu pada saham ADES sebesar 0,0447 atau 4,47%, sedangkan saham terendah yaitu saham ALTO sebesar -0,0273 atau -2,73%. Fluktuasi data historis tersebut yang berbeda antar waktu akan mempengaruhi beta di masa yang akan datang pada setiap perusahaan, beta pada sub sektor *food and beverage* mendapatkan performa rata-rata β_i bernilai positif dan kurang dari 1 ($0,4206 < 1$), sehingga secara umum perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki risiko sistematis yang rendah dan cenderung definsif. Tingkat keuntungan pada 20 saham yang dijadikan sampel penelitian mempunyai pergerakan yang lebih rendah daripada pergerakan tingkat keuntungan semua saham dipasar, tetapi investor akan lebih menyukai saham-saham yang agresif karena asumsinya risiko berbanding lurus dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Terdapat 4 saham dari 20 sampel penelitian yang memiliki saham negatif yaitu ICBP, SKBM, SKLT, dan ULTJ. Nilai beta negatif tersebut disebabkan karena naik turunnya harga saham perusahaan yang berlawanan arah atau berbanding terbalik dengan IHSG, artinya Ketika IHSG mengalami koreksi saham akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya. Ciptaning (2017), menyatakan bahwa beta saham yang bernilai negatif ini berlawanan arah dengan perolehan pengembalian pasar. Hasil yang didapat pada penelitian ini, saham yang memiliki beta negatif menghasilkan *expected return* yang bernilai positif dan kurang dari 1, artinya besar atau kecil beta sekuritas yang dihasilkan dalam metode CAPM pada saham ICBP, SKBM, SKLT, dan ULTJ, tidak berdampak pada besar atau kecilnya tingkat pengembalian yang diharapkan, atau bisa dikatakan bahwa beta memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *expected return*.

Expected return dapat menggambarkan besar keuntungan yang akan diterima oleh investor dari investasi yang dilakukannya, dan dijadikan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan. Saham pada sub sektor *food and beverage* dalam penelitian ini, memiliki nilai rata – rata *expected return* sebesar 0,33%, dengan tingkat pengembalian tertinggi pada saham SKLT yaitu sebesar 0,45%, tetapi memiliki nilai beta terendah dari saham – saham yang lain. Besar atau kecil nilai beta pada saham SKLT berdampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga nilai beta memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *expected return*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Gultom dan Syafrina (2022), serta Sa'adah dan Hidayat (2024) dengan nilai beta memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *expected return*.

Pengelompokkan dan Penilaian Saham yang Undervalued dan Overvalued dengan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adalah metode untuk mengestimasi tingkat pengembalian dan risiko dari suatu sekuritas. Berdasarkan hasil *return* ekspektasi masing – masing saham, grafik *security market line* (SML) merupakan hasil akhir dari penggambaran metode CAPM. Menurut Luthfiyyah (2022), *security market line* (SML) merupakan posisi terhubungnya taraf keuntungan harapan dari sebuah sekuritas dengan risiko sistematis pada sebuah garis, digunakan untuk menilai taraf keuntungan sebuah sekuritas pada kondisi pasar yang seimbang.

Berdasarkan kondisi tersebut, *slope* atau kemiringan garis SML dilalui oleh 2 titik, yaitu titik β dan titik $[E(R_i)]$, sehingga hasil dari penggambaran grafik SML masing–masing saham menunjukkan *slope* yang angkanya sama yaitu sebesar -0,13% yang artinya akan ada penambahan *return* sebesar -0,13% untuk setiap kenaikan risiko pada masing–masing saham yang diteliti. *Security market line* (SML) menunjukkan bahwa saham tersebut berada diatas atau dibawah garis SML. Saham yang berada diatas SML diartikan sebagai saham *undervalued* atau murah, sedangkan saham yang berada dibawah SML diartikan sebagai saham *overvalued* atau mahal.

Penggolongan saham *undervalued* yaitu posisi dimana taraf keuntungan diindikasikan investor lebih tinggi dari taraf keuntungan yang menjadi harapan atau ekspektasi investor, dan nilai saham yang berada dibawah nilai pasar ini akan bergerak kearah nilai wajarnya. Sedangkan penggolongan saham *overvalued* yaitu taraf keuntungan yang diindikasikan lebih rendah dari taraf keuntungan yang menjadi harapan investor. Tingkat keuntungan ini bertujuan sebagai indikator seorang investor dalam berinvestasi, dengan melalui penggolongan *undervalued* dan *overvalued* dengan menggunakan metode CAPM, investor dalam menentukan strategi jual atau beli terhadap suatu saham tentu harus mengetahui informasi harga saham tersebut dan valuasinya. Strategi jual akan dilakukan jika harga saham sudah dianggap terlalu mahal dan melebihi nilai sebenarnya (*overvalued*) dan strategi beli akan dilakukan jika harga saham dianggap masih murah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya (*undervalued*). Saham yang termasuk efisien (*undervalued*) adalah apabila ($R_i > [E(R_i)]$) dan sebaliknya saham yang termasuk tidak efisien (*overvalued*) apabila ($R_i < [E(R_i)]$).

Pengambilan Keputusan Investasi berdasarkan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Pengambilan keputusan investasi berdasarkan metode *capital asset pricing model* (CAPM) dapat membantu investor dalam menentukan strategi investasi jangka panjang, terutama dengan mempertimbangkan *return* yang diharapkan dan risiko yang terkait. Strategi investor dalam berinvestasinya akan menjual atau membeli suatu saham melalui informasi melalui harga saham tersebut dan valuasinya. Gultom dan Syafrina (2022) menyatakan bahwa yang termasuk saham tidak efisien atau *overvalued* merupakan saham tersebut memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan, maka keputusan yang diambil sebaiknya menjual saham. Apabila yang termasuk saham efisien atau *undervalued* dikarenakan saham tersebut memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan, maka keputusan yang diambil sebaiknya membeli saham dan dijadikan portofolio investasi.

Hasil penelitian yang telah dilakukan pada saham sub sektor *food and beverage*, implikasi dalam pengambilan keputusan investasi yang baik yaitu dengan membeli, mempertahankan saham serta menciptakan tekanan bagi harga untuk meningkat, karena naiknya daya beli saham pada saham yang memiliki beta yang rendah atau disebut *undervalued*, dan menjualnya kembali ketika harga saham tersebut naik. Berdasarkan hasil

analisis saham *undervalued* dan *overvalued* terhadap 20 saham sub sektor *food and beverage*, terdapat 9 saham yang termasuk saham *undervalued* yaitu saham perusahaan ADES, AISA, BUDI, CAMP, CEKA, CLEO, SKLT, STTP, dan ULTJ.

Keputusan bagi para investor untuk saham *overvalued* adalah menjual saham tersebut sebelum harga saham menurun, terdapat 11 saham yang termasuk saham *overvalued* yaitu saham ALTO, BTEK, DLTA, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, dan SKBM.

Setelah dilakukan penelitian terhadap 20 saham yang terdaftar di sub sektor *food and beverage* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun terakhir, terdapat dua saham yang dikategorikan sebagai saham efisien/*undervalued* tetapi memiliki nilai tingkat pengembalian yang rendah seperti AISA dan CAMP, sebaliknya terdapat dua saham yang dikategorikan sebagai saham yang tidak efisien/*overvalued* tetapi memiliki nilai tingkat pengembalian yang tinggi seperti MYOR dan SKBM.

Saham yang sangat direkomendasikan untuk investasi setelah dilakukan penelitian dengan menggunakan metode CAPM pada sub sektor *food and beverage* adalah saham ADES, karena saham tersebut yang memiliki selisih antara tingkat pengembalian individu (R_i) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [$E(R_i)$] terbesar diantara saham-saham lainnya.

KESIMPULAN

Hasil dari tingkat pengembalian saham individu (R_i) periode 2019-2023 yang dihitung menggunakan metode CAPM menghasilkan nilai dari *return* realisasi tertinggi yaitu pada saham ADES dan terendah adalah saham ALTO. Berdasarkan analisis data menggunakan metode CAPM, risiko sistematis (β) menunjukkan beta yang definsif karena memiliki rata-rata $\beta < 1$ sebesar 0,4206 yang artinya secara keseluruhan saham-saham yang menjadi sampel penelitian merupakan saham yang cenderung kurang aktif dalam merespon perubahan harga pasar. Hasil pada beta tertinggi pada saham ADES dan terendah saham SKLT. Berdasarkan metode CAPM dari 20 saham, terdapat 9 saham yang dikategorikan sebagai saham efisien/*undervalued* apabila ($R_i > [E(R_i)]$) yaitu saham perusahaan ADES, AISA, BUDI, CAMP, CEKA, CLEO, SKLT, STTP, dan ULTJ. Terdapat 11 saham yang dikategorikan sebagai tidak efisien/*overvalued* apabila ($R_i < [E(R_i)]$) yaitu saham perusahaan ALTO, BTEK, DLTA, HOKI, ICBP, INDF, MLBI, MYOR, PSDN, ROTI, dan SKBM. Keputusan yang diambil oleh investor terhadap saham yang *undervalued* pada sub sektor *food and beverage* adalah membeli saham atau mempertahankan sahamnya, karena saham tersebut memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan, sedangkan keputusan yang diambil oleh investor terhadap saham yang *overvalued* adalah menjual saham tersebut, karena saham tersebut memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Saham yang direkomendasikan untuk investasi adalah saham ADES, karena memiliki selisih R_i dengan [$E(R_i)$] terbesar diantara saham lainnya. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian sejenis ini diharapkan menggunakan objek penelitian yang berbeda, menggunakan lebih banyak sampel, dan periode pengamatan yang relatif panjang untuk memperoleh data dan informasi yang lebih akurat, sehingga dapat menambah wawasan yang lebih luas serta informasi tentang menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Selanjutnya bagi investor atau calon investor yang ingin melakukan investasi pada saham sebaiknya analisa terlebih dahulu sebelum melakukan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Analisa dengan metode seperti metode CAPM diperlukan oleh investor dan calon investor agar bisa lebih selektif dan dapat mengetahui saham yang mampu memberikan *return* atau tingkat pengembalian yang lebih besar daripada yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ciptaning, D. A. 2017. Analisis *Risk* dan *Return* pada Saham Biasa (*Common Stock*) PT Alfa Retailindo, Tbk dengan Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* Periode 2013-2016. *Sosialita: Jurnal Ilmu Administrasi*. <https://www.neliti.com/publications/536951/>
- Gultom, E., dan Syafrina, N. 2022. Penerapan *Capital Asset Pricing Model* Terhadap Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen*. <https://doi.org/10.32502/jimn.v12i1.5325>
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kedelapan). Yogyakarta: BPFE.
- Luthfiyyah, V. H. 2022. Analisis Penggunaan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2021. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
- Nurmala, N. 2018. Analisis Pengembalian Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 215. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1173>
- Pangaribuan, J. 2015. Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 71-88. <https://doi.org/10.54367/jrak.v3i1.441>
- Parhusip, P. T., dan Silalahi, E. 2019. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 1-11. <https://doi.org/10.54367/jrak.v1i1.157>
- Rahmawati, E. S. 2023. Analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode Januari 2017- November 2022. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan. Tesis.
- Sa'adah, L., dan Hidayat, T. 2024. Analisis Risiko dan *Return* Menggunakan Metode CAPM Terhadap Keputusan Investasi pada Indeks LQ45 Periode 2018-2022. *JURNAL MANAJEMEN DAN BISNIS EKONOMI*. <https://doi.org/10.54066/jmbe-itb.v2i1.1165>
- Setiadi, C. 2022. Analisis Perbandingan Keakuratan Metode CAPM dan APT dalam Memprediksi *Expected Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirusahaan*.
- Sharpe, W. F., Alexander, G. J., dan Bailey, J. V. 2005. *Investasi* (Jilid satu). Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Silalahi, E., dan Manullang, M. 2021. Pengaruh *Economic Value Added* Dan *Market Value Added* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 30-41. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i1.1171>
- Silalahi, E. dan Silalahi, E. R. R. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Sektor Perbankan Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 271-288. <https://doi.org/10.54367/jrak.v6i2.1061>
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kasinus.
- Zubir, Z. 2011. *Manajemen Portofolion : Penerapan dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.