

## **PENERAPAN ASSET PRICING MODEL (CAPM) TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI PADA INDEKS LQ 45 PERIODE 2012- 2016**

**Neneng Susanti<sup>1</sup>, Okta Eka Putra<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Bisnis & Manajemen, Universitas Widyatama Bandung  
Email : Neneng.susanti@widyatama.ac.id

<sup>2</sup>Program Studi Magister Manajemen, Universitas Pasundan Bandung  
Email : Oktaekap@gmail.com

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to describe the application of CAPM in choosing the right stock. The sample in this study is a Go Public company incorporated in the Lq 45 Index, which is a large and most liquid capitalized company during the period of 2012-2016, which amounted to 45 companies, but only 20 companies were used as sample, which was obtained using purposive sampling. Data was obtained by conducting library research and internet research. In this study, stock selection is done by selecting efficient stocks, namely shares with  $(R_i) > [E(R_i)]$ . This research yields that between beta and expected return there is a relationship that is inversely proportional, where if the beta value is high, the return rate will be low, and vice versa. From the total of 20 companies studied, 10 companies are in an efficient condition and 10 companies are in an inefficient condition. The investment decision that must be taken when the stock is in an efficient condition is to purchase the stock, however if the condition is inefficient then the action taken is the opposite, that is selling the stock.*

*Keywords : Capital Asset Pricing Model, Beta, Efficient Share, Investation Decision, Expected Return*

### **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendeskripsikan penerapan CAPM dalam memilih saham yang tepat. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang tergabung dalam *Indeks Lq 45*, yakni perusahaan berkapitalisasi besar dan paling *liquid* selama periode tahun 2012-2016 yang berjumlah 45 perusahaan namun yang digunakan sebagai sampel hanya 20 perusahaan, sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan cara *purposive sampling*. Data diperoleh dengan cara melakukan penelitian kepustakaan dan Riset Internet. Dalam penelitian ini pemilihan saham dilakukan dengan memilih saham yang efisien yaitu saham dengan  $(R_i) > [E(R_i)]$ . Penelitian ini menghasilkan bahwa antara beta dengan *expected return* terjadi hubungan yang berbanding terbalik, dimana jika nilai beta tinggi maka tingkat pengembalian saham (return) akan rendah, begitu sebaliknya. Jumlah 20 perusahaan yang diteliti, 10 perusahaan berada pada kondisi efisien dan 10 perusahaan berada pada kondisi tidak efisien. Keputusan investasi yang harus diambil ketika saham dalam kondisi efisien adalah membeli saham tersebut, namun jika kondisi tidak efisien maka tindakan yang di ambil adalah sebaliknya, yakni menjual saham tersebut.

**Kata kunci :** *Capital Asset Pricing Model* ,Beta, saham efisien.

## **1. PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang**

Saat ini kondisi pasar domestik Indonesia dalam keadaan yang kuat, sehingga menjadi bagian yang menopang ekonomi Indonesia. Sebagai negara berpenduduk terbesar keempat, kekuatan demokrasi terbesar ketiga, perekonomian terbesar di Asia Tenggara dan ke-13 di dunia, hal ini menyebabkan investor local maupun asing melakukan investasi di Indonesia untuk memperoleh keuntungan dan melakukan investasi kembali. Pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu pembahasan yang sangat penting, karena

pertumbuhan ekonomi akan berdampak pada perkembangan suatu negara. PDB adalah sebuah indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana kondisi ekonomi sebuah negara. Pada 2010-2015 rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,63%. Kurun waktu 2006-2015 Indonesia memiliki nilai pertumbuhan lebih baik dibandingkan negara lainnya. Pada 2016 kuartal ke-3, pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 5,02%, secara fundamental ekonomi Indonesia dalam kondisi yang baik. Tahun 2016 angka inflasi terkendali pada 3,02%, nilai tukar rupiah terjadi apresiasi sebesar 2,6% dan IHSG mengalami pertumbuhan 15,3%. Namun demikian investor tetap memiliki pertimbangan dalam melakukan investasi. Setiap melakukan kegiatan investasi di pasar modal, maka yang akan selalu diperhatikan adalah tingkat keuntungan (*rate of return*) yang akan diperoleh serta risiko yang akan dihadapi (Susanti, 2013). investor yang rasional akan berinvestasi pada saham dengan *return* tinggi dan risiko rendah.

Dalam hal menghitung keuntungan dan risiko dari sebuah sekuritas, maka CAPM adalah salah satu metode yang dapat digunakan. CAPM adalah model keseimbangan hubungan antara risiko dan *return*. Ketika pasar dalam kondisi seimbang, maka tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh risiko saham itu sendiri. Beta ( $\beta$ ) adalah indikator untuk mengukur risiko saham dengan model *capital asset pricing model* (CAPM). *Risk market* ( $R_m$ ), *Risk free* ( $R_f$ ), dan beta ( $\beta$ ) adalah indikator untuk menentukan  $[E(R_i)]$ . Penggunaan CAPM bertujuan untuk melakukan perkiraan terhadap hubungan risiko dengan *return* yang diharapkan dan menentukan harga dari aset. CAPM berasumsi bahwa pasar modal adalah efisien sehingga semua aset akan dibagi sempurna serta setiap saat akan terjadi jual-beli. Pada CAPM, portofolio pasar sangat berpengaruh. Pemodal mendiversifikasikan dan memilih portofolio optimal berdasarkan pengetahuan terhadap pengembalian dan risiko. Keadaan *overvalued* dan *undervalued* menandakan portofolio dalam kondisi efisien atau tidak. Ketika kondisi *overvalued*, maka saham siap untuk dijual dan *undervalued*, maka layak untuk dibeli. Hal yang harus dilakukan pemodal atau investor yaitu dapat membeli saham yang *undervalue* (efisien) dan kemudian menjual saham yang *overvalue* (tidak efisien)

Kelompok saham yang dipilih dalam penelitian ini adalah LQ 45 terdiri dari 45 perusahaan yang sahamnya berlikuiditas tinggi serta sesuai dengan kriteria pemilihan yang ditetapkan. Dari 45 perusahaan yang diseleksi menunjukkan bahwa dari tahun 2012-2016 terpilihlah 20 perusahaan yang selalu *listing* di bursa. Walaupun saham di LQ45 termasuk dalam kategori saham-saham unggul, namun ditemukan bahwa mayoritas saham menghasilkan *return* yang negatif secara berturut-turut, sebagaimana yang telah disampaikan bahwa indeks LQ45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga seharusnya prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham adalah baik.

Penelitian yang dilakukan Seftyanda *et al.* (2014) tentang analisis metode CAPM sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saha, menyatakan bahwa dari 18 sampel penelitian terdapat 12 saham yang tergolong efisien. Saputra *et al.* (2015) yaitu tentang penggunaan metode CAPM dalam menentukan saham efisien dan tidak, dari penelitian yang dilakukan diketahui dari 37 sampel perusahaan terdapat sebanyak 21 saham yang tergolong efisien dan 16 saham yang teridentifikasi sebagai saham tidak efisien. Yulianti *et al.* (2016) dari hasil penelitian diketahui bahwa terdapat 6 perusahaan yang tergolong

sebagai saham efisien dan 1 saham sebagai saham tidak efisien, dan penelitian yang dilakukan oleh **Wijaya (2014)** tentang implementasi CAPM dalam Penentuan Saham Efisien, hasil penelitiannya adalah dari tiga saham dari sector perbankan yang dipilih, ternyata 2 saham termasuk dalam kelompok efisien dan 1 saham dikatakan berada dalam kondisi tidak efisien.

### Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Bagaimanakah tingkat pengembalian saham dan risiko dengan menggunakan metode CAPM dalam menentukan keputusan investasi pada Indeks Lq 45 periode 2012-2016 ? (2) Bagaimanakah pengelompokan dan penilaian Indeks Lq 45 berdasarkan tingkat efisiensi periode 2012-2016 ?

## 2. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian secara kuantitatif deskriptif adalah jenis penelitian yang diterapkan di dalam penelitian ini. Adapun populasi terdiri dari Indeks LQ45 dengan periode 2012-2016. data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai pihak yang terkait dengan penelitian, *Library Research* dan *Online Research* juga diterapkan dalam penelitian ini. Di dalam penelitian ini penerapan penggunaan metode *purposive sampling* bertujuan untuk pengambilan sampel. sementara itu dengan menggunakan *teknik purposive sampling* dalam penelitian ini maka diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel penelitian

### Teknik Analisa Data

#### Cara Perhitungan (Ri)

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

dengan  $R_i$  = Tingkat pengembalian saham individu,  $P_t$  = Harga saham periode t, dan  $P_{t-1}$  = Harga saham periode t-1

#### Cara Perhitungan (Rm)

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}} \quad (2)$$

dengan  $R_m$  = Tingkat pengembalian pasar,  $IHS_{Gt}$  = Indeks harga saham periode t, dan  $IHS_{Gt-1}$  = Indeks harga saham periode t-1

#### Cara Perhitungan (Rf)

*risk free* atau dikenal dengan tingkat pengembalian bebas risiko merupakan tingkat pengembalian atas aset finansial yang tidak berisiko. Suku bunga sekuritas yang dikeluarkan oleh pemerintah adalah dasar pengukuran yang digunakan, yaitu yang selanjutnya disebut Sertifikasi Bank Indonesia (SBI).

#### Cara Perhitungan ( $\beta_i$ )

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m} \quad (3)$$

dengan  $\beta_i$  = Beta saham,  $\sigma_{im}$  = Kovarian return pasar,  $\sigma^2_m$  = varian pasar

### Cara Perhitungan $E(R_i)$

$$E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f] \quad (4)$$

dengan  $E(R_i)$  = Tingkat pengembalian yang diharapkan,  $R_f$  = Tingkat pengembalian bebas risiko,  $\beta_i$  = Tingkat risiko sistematis masing-masing saham,  $E(R_m)$  = tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio saham.

### Grafik *Security Market Line* (SML)

Grafik SML adalah sebuah penggambaran dari model CAPM, *Grafik Security market line* (SML) menggambarkan hubungan  $[E(R_i)]$  dengan risiko sistematis ( $\beta$ ). Jika semakin besar nilai dari beta suatu saham, maka *expected return* dari investasi akan semakin besar (Jugiyanto, 2013).

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengembalian Saham individu

Dividen atau pendapatan yang diterima oleh investor merupakan tingkat pengembalian saham individu. *Closing price* bulanan digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian individu dalam penelitian ini. Dari 20 saham perusahaan LQ 45, hasil perhitungan tingkat pengembalian saham individu yaitu:

Tabel 1. *Return* Saham Individu Perusahaan LQ 45 Periode 2012-2016

No	Nama Emiten	Ri	Nama Emiten	Ri
1	Astra Agro Lestari, Tbk	0.0017	Gudang Garam, Tbk	0.0039
2	Adora Energy, Tbk	0.0056	<b>Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk</b>	<b>0.0317</b>
3	AKR Corporindo, Tbk	0.0142	Indofood Sukses Makmur, Tbk	0.0108
4	Astra Internasional, Tbk	0.0026	Jasa Marga (Persero), Tbk	0.0015
5	Alam Sutera Realty, Tbk	0.0046	Lippo Karawaci, Tbk	0.0074
6	Bank Central Asia, Tbk	0.0125	PP London Sumatera Indonesia, Tbk	0.0028
7	Bank Nasional Indonesia, Tbk	0.0109	Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	0.0024
8	Bank Rakyat Indonesia, Tbk	0.0126	<b>Semen Indonesia (Persero), Tbk</b>	<b>-0.0011</b>
9	Bank Mandiri, Tbk	0.0193	United Tractors, Tbk	-0.001
10	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0.0116	Unilever Indonesia, Tbk	0.0145

Pada Tabel 1. *Return* Saham Individu Perusahaan LQ 45 Periode 2012-2016, dapat dilihat bahwa perusahaan dengan return saham tertinggi adalah Indofood Sukses Makmur, Tbk (ICBP) yaitu dengan nilai Ri sebesar 0,0317 dan return saham terendah pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) yaitu sebesar -0,0011.

### Pengembalian Pasar

Dalam melakukan perhitungan terhadap pengembalian pasar, maka IHSG adalah Indeks harga saham yang digunakan dalam penelitian ini, adapun penggunaan IHSG adalah dikarenakan IHSG merupakan indeks yang mewakili keseluruhan aktifitas perdagangan saham yang terdapat di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2. *Return* Pasar Perusahaan *LQ 45* Periode 2012-2016

<b>Bulan</b>	<b>2012</b>	<b>Return</b>	<b>2013</b>	<b>Return</b>	<b>2014</b>	<b>Return</b>	<b>2015</b>	<b>Return</b>	<b>2016</b>	<b>Return</b>
Jan	3,985									
Feb	4,122	0.03	4,941	0.03	4,768	0.03	5,519	0.01	4,845	0.02
Mar	4,181	0.01	5,034	0.02	4,840	0.02	5,086	-0.08	4,839	0.00
Apr	3,833	-0.08	5,069	0.01	4,894	0.01	5,216	0.03	4,797	-0.01
May	3,956	0.03	4,819	-0.05	4,879	0.00	4,911	-0.06	5,017	0.05
Jun	4,142	0.05	4,610	-0.04	5,089	0.04	4,803	-0.02	5,216	0.04
<b>Bulan</b>	<b>2012</b>	<b>Return</b>	<b>2013</b>	<b>Return</b>	<b>2014</b>	<b>Return</b>	<b>2015</b>	<b>Return</b>	<b>2016</b>	<b>Return</b>
Jul	4,060	-0.02	4,195	-0.09	5,137	0.01	4,510	-0.06	5,386	0.03
Aug	4,263	0.05	4,316	0.03	5,138	0.00	4,224	-0.06	5,365	0.00
Sep	4,350	0.02	4,511	0.05	5,090	-0.01	4,455	0.05	5,423	0.01
Oct	4,276	-0.02	4,256	-0.06	5,150	0.01	4,446	0.00	5,149	-0.05
Nov	4,317	0.01	4,274	0.00	5,227	0.01	4,593	0.03	5,297	0.03
Dec	4,454	0.03	4,419	0.03	5,289	0.01	4,615	0.00	5,294	0.00
Jan	4,796	0.08	4,620	0.05	5,450	0.03	4,771	0.03	5,387	0.02
<b>Jumlah</b>										<b>0.34</b>
<b>E(Rm)</b>										<b>0.01</b>
<b>Maksimum</b>										<b>0.08</b>
<b>Minimum</b>										<b>-0.09</b>

Dari tabel 2. *Return* Pasar Perusahaan *LQ 45* Periode 2012-2016, diketahui nilai rata-rata pengembalian pasar (Rm) adalah sebesar 0.01. Pada bulan Agustus 2013 tingkat pengembalian pasar terendah sebesar -0,09, artinya pada bulan tersebut perdagangan IHSG mengalami kelesuan atau pelemahan. Sedangkan pada bulan Februari 2013 tingkat pengembalian pasar tertinggi sebesar 0,08, artinya pada bulan tersebut perdagangan IHSG mengalami penguatan.

### Pengembalian Bebas Risiko

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

Tabel 3. Hasil Perhitungan  $R_f$  Periode 2012-2016

Bulan	2012	2013	2014	2015	2016
Jan	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%	7.25%
Feb	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%	7.00%
Mar	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%	6.75%
Apr	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%	6.75%
May	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%	6.75%
Jun	5.75%	6.00%	7.50%	7.50%	6.50%
Jul	5.75%	6.50%	7.50%	7.50%	6.50%
Aug	5.75%	7.00%	7.50%	7.50%	5.25%
Sep	5.75%	7.25%	7.50%	7.50%	5.00%
Oct	5.75%	7.25%	7.50%	7.50%	4.75%
Nov	5.75%	7.50%	7.75%	7.50%	4.75%
Dec	5.75%	7.50%	7.75%	7.50%	4.75%
Rata-Rata	<b>5.77%</b>	<b>6.48%</b>	<b>7.54%</b>	<b>7.52%</b>	<b>6.00%</b>
Rata-Rata 5 Tahun	<b>6.66%</b>				
Maximum	<b>7.75%</b>				
Minimum	<b>4.75%</b>				

Dari data pada tabel 3. tentang hasil perhitungan  $R_f$  periode 2012-2016, diketahui rata-rata nilai *risk free* pada periode tahun 2012-2016 adalah 6.66% dengan *risk free rate* tertinggi adalah 7.75% dan terendah adalah sebesar 4.75.

### Perhitungan Risiko Sistematis Saham Individu

Risiko sistematis yang melekat pada suatu saham disebut juga dengan ( $\beta_i$ ). Hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham terhadap tingkat pengembalian pasar akan terlihat dengan cara menghitung beta saham (Jogiyanto, 2013:375). Berikut adalah hasil perhitungan risiko sistematis dari 20 saham perusahaan dalam penelitian ini yaitu :

Tabel 4. Hasil perhitungan Risiko Sistematis Saham Individu ( $\beta_i$ )

No	Kode	Nama Perusahaan	Covar ( $R_i, R_m$ )	Var $R_m$	Beta
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	0.0005324	0.0013643	0.3902368
2	ADRO	Adora Energy, Tbk	0.0005311	0.0013643	0.3892839
3	AKRA	AKR Corporindo, Tbk	-0.0000450	0.0013643	-0.0329839
4	ASII	Astra Internasional, Tbk	-0.0004181	0.0013643	-0.3064575
5	ASRI	Alam Sutera Realty, Tbk	0.0018684	0.0013643	1.3694935
6	BBCA	Bank Central Asia, Tbk	-0.0000902	0.0013643	-0.0661145
7	BBNI	Bank Nasional Indonesia, Tbk	0.0001369	0.0013643	0.1003445
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia, Tbk	0.0001985	0.0013643	0.1454959
9	BMRI	Bank Mandiri, Tbk	-0.0014121	0.0013643	-1.0350363

10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0.0013005	0.0013643	0.9532361
11	GGRM	Gudang Garam, Tbk	0.0000600	0.0013643	0.0439786
12	ICBP	Indofoof CBP Sukses Makmur, Tbk	-0.0016876	0.0013643	-1.2369713
13	INDF	Indofoof Sukses Makmur, Tbk	0.0008712	0.0013643	0.6385692
14	JSMR	Jasa Marga (Persero), Tbk	0.0002578	0.0013643	0.1889614
1	LPKR	Lippo Karawaci, Tbk	0.0001862	0.0013643	0.1364802
16	LSIP	PP London Sumatra Indonesia, Tbk	0.0005647	0.0013643	0.4139119
17	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	0.0007350	0.0013643	0.5387378
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0.0004375	0.0013643	0.3206773
19	UNTR	United Tractors, Tbk	-0.0001085	0.0013643	-0.0795280
20	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	-0.0000698	0.0013643	-0.0511618
<b>Rata-Rata</b>					<b>0.1410577</b>
<b>Maksimum</b>					<b>1.3694935</b>
<b>Minimum</b>					<b>-1.2369713</b>

Dari data Tabel 4. tentang hasil perhitungan risiko sistematis saham individu menunjukkan bahwa nilai rata-rata  $\beta$  adalah **0.1410577**, nilai tersebut  $< 1$ , sehingga secara keseluruhan saham perusahaan LQ 45 yang diteliti dikatakan memiliki risiko sistematis yang kecil dan cenderung tidak terlalu sensitive dalam hal merespon perubahan terhadap harga pasar.

#### Perhitungan Tingkat Pengembalian Diharapkan

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

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

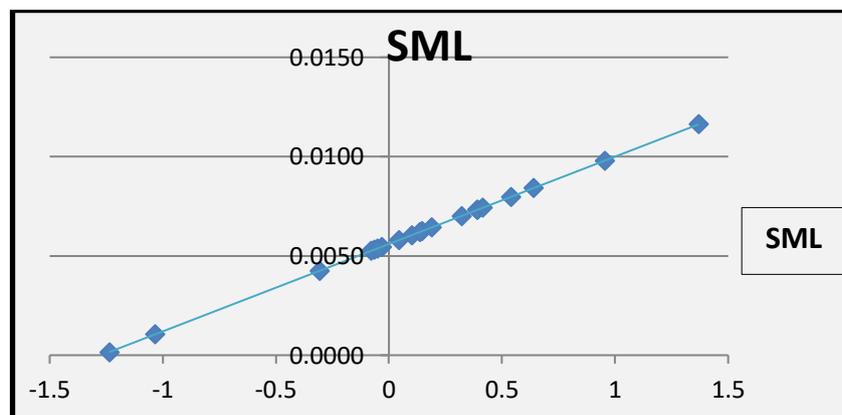
No	Nama Emiten	$E(R_i)$ CAPM	Nama Emiten	$E(R_i)$ CAPM
1	Astra Agro Lestari, Tbk	0.0073	Gudang Garam, Tbk	0.0058
2	Adora Energy, Tbk	0.0073	<b>Indofoof CBP Sukses Makmur, Tbk</b>	<b>0.0002</b>
3	AKR Corporindo, Tbk	0.0055	Indofoof Sukses Makmur, Tbk	0.0084
4	Astra Internasional, Tbk	0.0043	Jasa Marga (Persero), Tbk	0.0064
No	Nama Emiten	$E(R_i)$ CAPM	Nama Emiten	$E(R_i)$ CAPM
5	<b>Alam Sutera Realty, Tbk</b>	<b>0.0116</b>	Lippo Karawaci, Tbk	0.0062
6	Bank Central Asia, Tbk	0.0053	PP London Sumatra Indonesia, Tbk	0.0074
7	Bank Nasional Indonesia, Tbk	0.0060	Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	0.0080

8	Bank Rakyat Indonesia, Tbk	0.0062	Semen Indonesia (Persero), Tbk	0.0070
9	Bank Mandiri, Tbk	0.0010	United Tractors, Tbk	0.0053
10	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0.0098	Unilever Indonesia, Tbk	0.0054

Dari data Tabel 5. Hasil Perhitungan  $[E(R_i)]$ , diketahui Investor mengharapkan *ekpected return*  $E(R_i)$  yang tertinggi adalah sebesar 0.0116 yaitu perusahaan Alam Sutera Realty Tbk dan perusahaan dengan *ekpected return* terendah ( $R_i$ ) adalah Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 0.0002.

### Grafik *Security Market Line (SML)*

Penggambaran model CAPM secara grafis dapat terlihat dengan membuat Grafik *Security market line (SML)*. Besarnya hubungan risiko sistematis (beta) dengan *ekpected return* digambarkan dengan Grafik. Berikut merupakan grafik SML dari 20 saham indeks Lq 45 dalam ini, yaitu :



### Pengklasifikasian Saham

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan sebelumnya, maka saham-saham tersebut dapat diklasifikasikan sebagai berikut :

Tabel 6. Pengklasifikasian Saham Indeks Lq 45

No	Kode	Nama Perusahaan	$R_i$	$E(R_i)$ CAPM	Kategori
1	AALI	Astra Agro Lestari, Tbk	0.0017	0.0073	Tidak Efisien
2	ADRO	Adora Energy, Tbk	0.0056	0.0073	Tidak Efisien
3	AKRA	AKR Corporindo, Tbk	0.0142	0.0055	Efisien
4	ASII	Astra Internasional, Tbk	0.0026	0.0043	Tidak Efisien
5	ASRI	Alam Sutera Realty, Tbk	0.0046	0.0116	Tidak Efisien
6	BBCA	Bank Central Asia, Tbk	0.0125	0.0053	Efisien
7	BBNI	Bank Nasional Indonesia, Tbk	0.0109	0.0060	Efisien
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia, Tbk	0.0126	0.0062	Efisien
9	BMRI	Bank Mandiri, Tbk	0.0193	0.0010	Efisien
No	Kode	Nama Perusahaan	$R_i$	$E(R_i)$	Kategori

				CAPM	
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia, Tbk	0.0116	0.0098	Efisien
11	GGRM	Gudang Garam, Tbk	0.0039	0.0058	Tidak Efisien
12	ICBP	Indofoof CBP Sukses Makmur, Tbk	0.0317	0.0002	Efisien
13	INDF	Indofoof Sukses Makmur, Tbk	0.0108	0.0084	Efisien
14	JSMR	Jasa Marga (Persero), Tbk	0.0015	0.0064	Tidak Efisien
15	LPKR	Lippo Karawaci, Tbk	0.0074	0.0062	Efisien
16	LSIP	PP London Sumatra Indonesia, Tbk	0.0028	0.0074	Tidak Efisien
17	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk	0.0024	0.0080	Tidak Efisien
18	SMGR	Semen Indonesia (Persero), Tbk	-0.0011	0.0070	Tidak Efisien
19	UNTR	United Tractors, Tbk	-0.001	0.0053	Tidak Efisien
20	UNVR	Unilever Indonesia, Tbk	0.0145	0.0054	Efisien

Dari data Tabel 6. Hasil Pengklasifikasian Saham Lq 45, diketahui 10 perusahaan LQ 45 yang sahamnya tergolong dalam keadaan efisien dan 10 perusahaan yang sahamnya tergolong dalam kondisi tidak efisien. Adapun factor yang diperhatikan dalam melakukan pengklasifikasian ini adalah melakukan perbandingan antara  $R_i$  dan  $E(R_i)$ , jika  $R_i > E(R_i)$  maka saham tersebut akan diklasifikasikan sebagai saham efisien dan sebaliknya. Jika saham dalam Indeks Lq 45 dikategorikan sebagai saham efisien maka investor atau pemodal adalah sebaiknya membeli saham dalam Indeks Lq 45 tersebut.

## Pembahasan

### Hubungan risiko dan Tingkat Pengembalian Diharapkan

Dari perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh jika nilai beta semakin tinggi maka tingkat pengembalian yang diharapkan pun akan semakin kecil. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya diantaranya adalah Putra *et al.* (2013), Sekarwati, (2015), dan Istiqomah, (2017), yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian saham akan dipengaruhi oleh tinggi atau rendahnya nilai dari beta yang selanjutnya akan berbanding terbalik.

### Hubungan Tingkat Pengembalian Individu dan Tingkat Pengembalian Diharapkan

Dari hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diketahui bahwa bialamana tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan maka saham tersebut merupakan saham yang layak untuk dimiliki atau sebaliknya. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini telah selaras dengan penelitian sebelumnya, diantaranya adalah yang dilakukan oleh Putra & Yadnya (2013), Putra *et al.* (2013), Hidayati *et al.* (2014), Sefyanda *et al.* (2014), Sekarwati (2015) dan Istiqomah (2017), dimana hasilnya adalah saham dengan nilai  $[R_i > E(R_i)]$  adalah saham yang layak untuk dimiliki, dan sebaliknya.

#### 4. KESIMPULAN DAN SARAN

##### Kesimpulan

Adapun yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah antara beta dengan *expected return* terjadi hubungan yang berbanding terbalik, dimana jika nilai beta tinggi maka tingkat pengembalian saham (*return*) akan rendah, begitu sebaliknya. Dari 20 perusahaan yang diteliti, 10 perusahaan berada pada kondisi efisien dan 10 perusahaan berada pada kondisi tidak efisien.

##### Saran

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, maka dapat menambah wawasan serta referensi dari dan untuk berbagai pihak atau stakeholder yang berkepentingan dalam melakukan sebuah keputusan investasi. Selanjutnya peneliti berharap agar penelitian ini dapat dikembangkan dengan menggunakan *asset pricing model* yang lain seperti (*three factors* fama & French, *four factors*, dan *five factors*), hal ini diharapkan agar terdapat perbandingan dalam menentukan investasi, karena pada dasarnya investor mempunyai preferensi yang berbeda dalam menilai sebuah *asset*.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Gitman, L.J & Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance, Edition 3. England* : Pearson.
- Hadayati, A. A., Suhadak & N. Sudjana.(2014). *Capital Asset Pricing Model (CAPM) terhadap Keputusan Investasi Saham (Studi Pasa Perusahaan-Perusahaan Sektor Perbankan di BEI Tahun 2009-2011)*. Jurnal Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Istiqomah. (2017). *Analisis Capital Asset Pricing Model Terhadap Keputusan Investasi Pada perusahaan Food and Beverage*. Jurnal ilmu Riset manajemen Volume 6 No. 9 tahun 2017.
- Jugiyanto. (2013). *Teori portofolio & Analisis investasi*. Edisi 8. BPFE
- Jones, Charles Parker. (2013). *Investments: Analysis and Management*. John Wiley & Son, Inc., United States of America.
- Relly, F. K., & Brown, K. C (2012). *Investment Analysis & Portfolio management*. 10<sup>th</sup> Edt. Moson, OH : South-Western Cengage Learning.
- Putra, Rofy Dimas., Darminto., & Zahroh. (2013). Analisis pemilihan Investasi Saham dengan menggunakan Metode *Capital asset Pricing Model (CAPM)* dan Reward to Variability Ratio (RVAR) sebagai Penentu Pengambilan Keputusan Investasi Saham. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 1 No. 2 April 2013.
- Purta, Made Dwi Mahendra & Yadnya, I Putu. (2016). Penerapan metode *Asset pricing Model* sebagai pertimbangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol 5, No. 12 tahun 2016.
- Saputra, Wildan Deny., Suhadak., & Devi Farah Azizah. (2015). Penggunaan Metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dalam menentukan Saham efisien (Studi Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol.25 No. 1 Tahun 2015
- Seftyanda, B. E., Darminto Saifi. (2014). Analisis Metodel *Capital Aset Pricing Model (CAPM)* sebagai dasar Pengambilan Keputusan Investasi saham (Studi Pada

- seluruh saham yang terdaftar di BEI Periode 2010-2012). Jurnal Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, Malang.
- Susanti, neneng. (2013). Pengujian Fama & French *Three Factor Model* Pada Perusahaan di Indonesia yang sahamnya Terdapat di Lq 45 tahun 2005-2009. Farum keuangan & Bisnis II, Tahun 2013.
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi (Teori & Aplikasi). Edisi Pertama. Kanisius. Yogyakarta.
- Yulianti, Riska., Topowijono., & Azizah, Devi Farah. (2016). Penerapan Metode *Asset Pricing Model* (CAPM) Untuk Menentukan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Go-Public Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) | Vol. 38 No.2 September 2016.
- Wijaya, John Henry.(2014). Implementasi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Penentuan saham Efisien : Studi pada BCA, BRI, dan BNI Periode 2012-2013, Study & management Research. Vol. XI, No. 3 Tahun 2014.