

## ANALISIS CAPM DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PERBANKAN (STUDI KASUS PT. BANK RAKYAT INDONESIA Tbk)

Arief Rio Maulana

Politeknik Negeri Pontianak, Indonesia

\*E-mail: [ariefmaulana79@gmail.com](mailto:ariefmaulana79@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mencari hasil tingkat dari return dan resiko menggunakan metode *Capital Asset Pricing Method (CAPM)* pada PT. Bank Rakyat Indonesia yang memiliki kode emiten saham BBRI. Metode CAPM adalah suatu cara yang digunakan untuk pemilihan saham dengan cara memilih saham yang efisien dengan tingkat nilai return individual lebih dari return yang telah di investasikan pada awal investasi. Dengan menganalisis resiko yang ada pada perusahaan yang akan di investasikan, investor berharap dapat memprediksi investasi selanjutnya di masa yang akan datang agar return atau tingkat pengembalian dapat lebih baik dan resiko yang di hadapi akan semakin kecil. Data yang digunakan adalah harga saham, indeks harga saham gabungan, suku bunga bank Indonesia, dan resiko sistematis saham individual dari tahun 2019-2021. data yang diperlukan diperoleh dengan cara dokumentasi melalui *Yahoo finance* dan bursa efek Indonesia. Hasil penelitian ini  $E(R_i)$  menunjukkan bahwa saham yang telah di analisis yaitu saham Bank Rakyat Indonesia tersebut efisien, maka saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI), dapat dibeli dan dijadikan pilihan investasi portofolio karena memiliki nilai *return* individual lebih dari *return* yang diharapkan.

*This study aims to find the results of the level of return and risk using the Capital Asset Pricing Method (CAPM) at PT. Bank Rakyat Indonesia which has the BBRI stock issuer code. The CAPM method is a method used for selecting stocks by selecting efficient stocks with an individual rate of return greater than the return invested at the start of the investment. By analyzing the risks that exist in the company that will be invested, investors hope to be able to predict the next investment in the future so that the return or rate of return can be better and the risks faced will be smaller. The data used are stock prices, composite stock price index, Indonesian bank interest rates, and the systematic risk of individual stocks from 2019-2021. The necessary data is obtained by means of documentation via Yahoo finance and the Indonesian stock exchange. The results of this study  $E(R_i)$  show that the stocks that have been analyzed, namely Bank Rakyat Indonesia shares, are efficient, so Bank Rakyat Indonesia (BBRI) shares can be purchased and used as a portfolio investment option because they have an individual return value of more than the expected return.*

**Kata kunci:** CAPM

Bagian ini diisi oleh Tim Editor

|                  |                     |                    |                     |
|------------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| Article History: | Received:27/06/2023 | Revised:28/06/2023 | Accepted:28/06/2023 |
|------------------|---------------------|--------------------|---------------------|

## PENDAHULUAN

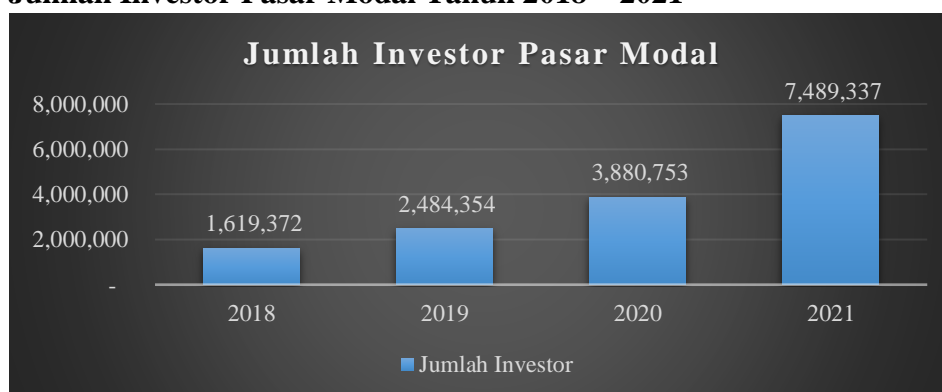
Perusahaan didirikan untuk mendapatkan keuntungan. Kinerja perusahaan diharapkan memberikan timbal balik berupa keuntungan. Dalam akuntansi manajemen, sebuah perusahaan tidak hanya berfokus dalam mendapatkan keuntungan dari kinerja perusahaan itu sendiri, tetapi bisa didapatkan dengan investasi. Investasi adalah menanamkan dana demi mendapatkan tambahan pendapatan tertentu atas uang atau dana yang telah di keluarkan (Setyowati & Husnurrosyidah, 2021). Dengan demikian perlu adanya pembahasan mengenai akuntansi manajemen yang berfokus terhadap investasi. Karena setiap investasi memiliki resiko, semakin besar investasi yang dikeluarkan semakin besar juga resiko dan return yang akan diperoleh. Untuk itulah pentingnya para investor untuk mengerti dan mempelajari bagaimana caranya berinvestasi dan selektif dalam melakukan investasi.

Beberapa penyebab yang akan membuat kepercayaan investor meningkat adalah pandangan mereka akan kewajaran harga sekuritas. Pasar modal dapat dikatakan menjadi efisien secara informasional adalah jika harga sekuritasnya mencerminkan berbagai informasi yang tersedia (Scoot, 2009). Informasi yang tidak benar akan menyebabkan pengguna (user) salah dalam pengambilan keputusan yang pada akhirnya menyebabkan kerugian pada pengguna itu sendiri. Konsep relevansi nilai informasi akuntansi mendefinisikan bagaimana reaksi investor pada saat pengumuman tentang informasi akuntansi yang terdapat di laporan keuangan (Scoot, 2009). Reaksi investor pada akhirnya akan menjelaskan bahwa kandungan yang didapat dari informasi akuntansi sangat krusial pada saat akan melakukan proses pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Semakin cepat dan tepat informasi yang telah diterima sampai kepada investor, maka akan semakin aktif kondisi pasar pasar yang tercermin pada perdagangan saham yang akaan membuat kondisi pasar modal akan semakin efisien (Alfaredo, 2010)

Untuk berinvestasi efek investor dapat bertransaksi di Pasar Modal. Di Indonesia, pasar modal yang membawahi kegiatan jual-beli surat berharga adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan wadah bagi pelaku saham untuk memperjualbelikan setiap saham/efek yang dimiliki pelaku saham. Perusahaan yang terdaftar dan menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang sudah Go Public atau perusahaan terbuka. Saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan tercantum pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

### Grafik 1

**Jumlah Investor Pasar Modal Tahun 2018 – 2021**



Sumber : (Kustodian Sentral Efek Indonesia (ksei), 2021)

Gambar 1.1 memperlihatkan jumlah peningkatan investor di pasar modal dari tahun 2018 – 2021. Pada tahun 2021 terjadi peningkatan hingga 92,99% dari 3.880.753 menjadi 7.489.337. hal ini menunjukkan bahwa pasar modal setelah Covid 19 pada tahun 2020 menjadi lebih banyak investor yang berkembang. Jumlah investor yang semakin banyak berinvestasi di pasar modal menunjukkan bahwa semakin banyak para investor yang menginginkan return atas investasi yang dilakukannya. Untuk melakukan keputusan investasi yang optimal, perlu dilakukan perhitungan atas kelayakan investasi yang dilakukan sehingga peluang atas return yang akan didapat di masa yang akan datang lebih besar.

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) adalah suatu model estimasi yang dipergunakan sebagai estimasi return suatu sekuritas dan sangat penting dibidangnya. Model ini mengkaitkan tingkat return ekspektasi dengan return dari suatu asset yang berisiko pada kondisi pasar yang seimbang (ekuilibrium pasar) (Susanti et al., 2021). Pada CAPM, portofolio pasar memiliki pengaruh yang cukup signifikan dimana para investor akan melakukan diversifikasi dan akan memilih portofolio optimal yang didasari oleh pengetahuan terhadap risk dan return yang diberikan oleh saham tersebut (Sunarya, 2020). Melakukan prediksi saham mana yang akan dipilih adalah salah satu hambatan yang akan di alami investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham. Hal tersebut dikarenakan mempengaruhi seberapa besar tingkat keuntungan yang akan dicapai adalah untuk memahami jenis saham yang termasuk undervalued (membeli saham) dan overvalued (menjual saham), yang akan menjadi pertimbangan pengambilan keputusan investasi dengan cara melihat tingkat return dan risiko sahamnya (Setyowati & Husnurrosyidah, 2021).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan tempat untuk memperjualbelikan sekuritas. Sehingga investor dapat memperjualbelikan sekuritas yang dimilikinya (Komara & Yulianti, 2021). Di Bursa Efek Indonesia terdiri dari perusahaan-perusahaan yang sudah termasuk kedalam perusahaan terbuka. Di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat salah satu sektor yang menjadi objek penelitian, yaitu sektor perbankan. Menurut (Maretha & Prasetya, 2021) Salah satu sektor keuangan, yaitu perbankan merupakan sub sektor yang paling sensitif terhadap perubahan makro ekonomi nasional maupun dunia. Namun demikian, sub sektor perbankan ini juga salah satu sektor yang paling cepat pulih dari turunnya harga saham secara global akibat pandemi Covid-19. Bursa Efek Indonesia (BEI) menilai, sepanjang perekonomian Indonesia masih tumbuh akan mendorong saham sektor perbankan dinilai masih positif. Kinerja saham sektor keuangan dan perbankan yang tercatat di pasar modal Indonesia cukup positif. Bank Rakyat Indonesia merupakan bank yang memiliki tingkat return saham yang tinggi di pasar bursa efek Indonesia. Banyak investor melakukan investasi di bank rakyat Indonesia. Sebagian melihat jumlah asset yang besar dan salah satu BUMN terbesar di Indonesia tentu akan menjadi perusahaan yang sangat diharapkan memberikan return yang besar juga pada investor.

Dari latar belakang yang sudah dijelaskan maka diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah tingkat return dan risk Bank Rakyat Indonesia dengan menggunakan CAPM dari tahun 2019 – 2021?

2. Bagaimanakah penilaian indeks saham bank perbankan di Bank Rakyat Indonesia berdasarkan tingkat efisiensi dari 2019 – 2021?

## **LANDASAN TEORI**

### **Pasar Modal**

Pasar modal adalah tempat dimana para investor yang ingin berinvestasi bertemu untuk menjual atau membeli surat-surat berharga. Pasar modal adalah kondisi dimana para investor baik itu dari pembeli maupun penjual dapat melakukan negosiasi pertukaran satu komoditas atau kelompok komoditas (Pramana, 2012). Modal yang diperoleh dan berada di pasar modal berasal dari dua sumber yaitu bersumber di dalam negeri dan bersumber dari luar negeri. Yang diperjualbelikan di pasar modal adalah kepemilikan suatu perusahaan dan ada juga surat pernyataan utang suatu perusahaan. Kepemilikan yang di maksud adalah berupa saham atau berbentuk surat pernyataan utang lainnya yang berjangka panjang (Pandji, 2001). Investor yang mempelajari akuntansi manajemen yang baik pasti akan memanfaatkan asset yang ada untuk bisa mengembangkan kinerja perusahaan lewat pendanaan di pasar modal. Pasar modal juga mempunyai peran yang sangat penting dalam kegiatan prekonomian Indonesia. Peran pasar modal salah satunya adalah sebagai alat untuk memberdayakan sumberdaya ekonomi secara baik dan optimal. Perusahaan yang sedang membutuhkan dana memandang pasar modal sebagai alat untuk mendapatkan sumber dana yang menguntungkan bahkan lebih menguntungkan dibandingkan dengan modal yang diperoleh dari sumber utama lainnya seperti sumber dana perbankan dikarenakan modal yang didapat dari pasar modal, selain lebih mudah dimiliki, juga biaya yang dikeluarkan akan jauh lebih murah (Pandji, 2001)

### **Investasi**

Investasi merupakan suatu kegiatan yang menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu aset dengan periode waktu tertentu dan diharapkan akan memperoleh suatu penghasilan atau mendapatkan peningkatan nilai dari investasi yang telah dilakukan (Jones, 1996 dalam Ansor, 2009). Sehingga dapat disimpulkan investasi adalah memanfaatkan aset yang dimiliki seseorang untuk hal yang lebih bernilai, yang bertujuan untuk menambah atau meningkatkan kesejahteraan pemilik modal atau aset. Dengan adanya pembelajaran bagaimana melakukan investasi. Investor pasti dapat memprediksi dimana asset mereka akan di investasikan agar investor mendapatkan return sesuai yang mereka inginkan serta dapat meminimalisir resiko dalam melakukan investasi

### **Saham**

Di era digitalisasi seperti sekarang ini, berinvestasi tidak perlu melakukan prosedur yang cukup sulit, cukup bermodalkan internet sudah bisa berinvestasi. Salah satu instrument investasi yang cukup populer adalah saham. Saham (stock) dapat di artikan sebagai salah satu instrumen pasar keuangan yang paling digemari (*Saham*, n.d.). Menerbitkan saham adalah salah satu cara bagi perusahaan untuk melakukan pendanaan bagi perusahaan dengan memiliki penanganan akuntansi manajemen yang baik di harapkan investasi pada saham yang tinggi menghasilkan return yang tinggi pula. Menurut (Ass & Kadir, 2022) Saham memiliki tingkat pengembalian yang masih tergolong high return meskipun saham juga memiliki sifat high risk yaitu suatu ketika harga saham dapat juga menurun secara cepat bagi investor untuk memperoleh return yang diharapkannya.

## Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Fahmi, 2011). Sedangkan menurut (Jogiyanto, 2017: 283) Return saham merupakan hasil keuntungan yang didapat oleh investor berdasarkan hasil investasi saham yang dilakukan pada periode tertentu. Return saham dapat berbentuk return realisasi yang pernah terjadi atau return ekspektasi yang belum pernah terjadi akan tetapi investor berharap akan terjadi dimasa dating.

## CAPM

Menurut Bodie, et al. (2014:293) menyatakan, bahwa CAPM adalah peramalan antara tingkat pengembalian dan risiko. Sedangkan Tandelilin (2010:187), menyatakan bahwa model CAPM dapat menunjukkan hubungan tingkat pengembalian yang diinginkan dan risiko pada keseimbangan pasar. CAPM adalah sebuah model hubungan antara risiko dan expected return suatu sekuritas atau portofolio. Risiko saham dalam CAPM diukur dengan beta ( $\beta$ ), dalam CAPM tingkat pengembalian yang diharapkan  $[E(R_i)]$  ditentukan oleh tingkat pengembalian pasar ( $R_m$ ), tingkat pengembalian bebas risiko ( $R_f$ ), dan risiko sistematis ( $\beta$ ). Hasil akhir yang diharapkan dari penggunaan CAPM ialah memberikan perkiraan yang tepat mengenai hubungan antara risiko suatu asset dengan return yang diahrapkan, menentukan harga suatu asset dan sebagai dasar untuk menentukan kelompok saham yang dapat dipilih sebagai tempat investasi.(Aprialinita et al., 2022)

## METODE

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif deskriptif. Populasi terdiri dari indeks Saham Perbankan Konvensional milik Bank Rakyat Indonesia dari tahun 2019 – 2021. Untuk data sekunder dalam penelitian diperoleh dari 2 pihak yaitu Library research dan Online Research. Jenis penelitian kuantitatif deskriptif adalah jenis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini. Analisis Data diperoleh dari hasil perhitungan return saham ( $R_i$ ), IHS,  $R_f$ ,  $\beta$  dan  $E(R_i)$  CAPM

## Rumus CAPM

Rumus yang digunakan untuk menghitung CAPM adalah sebagai berikut:

$$R_i = R_f + (R_M - R_f) \beta_i$$

Keterangan :

$R_i$  = Tingkat Pengembalian Saham Individu

$R_f$  = Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

$R_M$  = Tingkat Pengembalian Saham

$\beta_i$  = Risiko Sistematis / Risiko Beta

## Menghitung $R_i$

Return realisasi dihitung berdasarkan data yang telah lalu atau data hsitoris, hal ini sangat berpengaruh karena akan digunakan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan (Susanti et al., 2021)

Return saham dapat dihitung melalu rumus :

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

Dimana :

$R_i$  = Tingkat pengembalian saham

$P_t$  = Harga saham periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham periode t-1

### Menghitung Rm

Perhitungan Return Market menggunakan IHSG yaitu indeks komprehensif dari berbagai jenis saham yang telah terdaftar pada Bursa Efek. Apabila saham perusahaan yang terdaftar mengalami suatu peningkatan nilai pada saat IHSG juga mengalami suatu peningkatan maka saham perusahaan tersebut akan mendapatkan korelasi yang positif dengan IHSG (Susanti et al., 2021). Tingkat pengembalian pasar adalah merupakan suatu tingkat pengembalian yang berdasarkan pada adanya suatu peningkatan pada indeks harga saham gabungan, IHSG yang digunakan pada penelitian ini dimaksudkan, karena IHSG telah dapat mewakili keseluruhan dari berbagai aktivitas perdagangan saham yang telah terdaftar di BEI. (Aprialinita et al., 2022)

Return market dapat dihitung melalui rumus :

$$Rm = \frac{IHSG_t - (IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

$R_m$  = Tingkat pengembalian pasar

$P_t$  = Indeks harga saham periode t

$P_{t-1}$  = Indeks harga saham periode t-1

### Risk Free

Menurut (Susanti et al., 2021) Risk free atau tingkat pengembalian bebas risiko timbul dari akibat tingkat pengembalian asset keuangan tanpa risiko. Pemerintah menerbitkan suku bunga sekuritas yang merupakan dasar dari pengukuran yang akan digunakan, yang kemudian disebut Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

### Beta Saham

Menurut (Susanti et al., 2021) Faktor risiko akan sangat berpengaruh pada saat akan menentukan tingkat pengukuran return yang layak. Resiko ini akan dinotasikan dengan beta ( $\beta$ ), dengan penentuan sebagai berikut jika nilai  $\beta = 1$  maka terdapat korelasi yang sempurna dengan kinerja di berbagai pasar secara menyeluruh, seperti indeks pasar (market index) Beta merupakan pengukur risiko sistematis (systematic risk) dari suatu saham atau terhadap risiko pasar maka hasil ini akan mengukur risiko saham ke-i terhadap risiko pasar atau antara saham ke-i dengan return pasar (Ibrahim et al., 2017). Rumus yang digunakan untuk menilai beta saham

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

Dimana :

$\beta_i$  = Beta Saham

$\sigma_{im}$  = Kovarian return saham

$\sigma^2_m$  = varian pasar

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Tingkat Pengembalian Saham Individu

Berikut merupakan data closing price yang sudah diolah sebagai dasar mengetahui tingkat pengembalian individu dari Bank Rakyat Indonesia

**Tabel 1**

#### Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)

| Kode Emiten | Ri     |
|-------------|--------|
| BBRI        | 1,26 % |

Sumber : (Data Olahan, 2023)

### Tingkat Pengembalian Pasar

Indeks Saham Gabungan dijadikan ukuran untuk melihat tingkat pengembalian pasar (Return pasar) karena IHSG menunjukkan keseluruhan aktivitas perdagangan saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Tabel 2 merupakan Return Pasar IHSG yang diperoleh melalui Yahoo.finance per Januari 2019 – Desember 2021.

| NO               | BULAN  | IHSG     | RETURN         | NO | BULAN  | IHSG     | RETURN |
|------------------|--------|----------|----------------|----|--------|----------|--------|
| 1                | Jan-19 | 6,532.97 | 5.46%          | 19 | Jul-20 | 5,149.63 | 4.98%  |
| 2                | Feb-19 | 6,443.35 | -1.37%         | 20 | Aug-20 | 5,238.49 | 1.73%  |
| 3                | Mar-19 | 6,468.75 | 0.39%          | 21 | Sep-20 | 4,870.04 | -7.03% |
| 4                | Apr-19 | 6,455.35 | -0.21%         | 22 | Oct-20 | 5,128.23 | 5.30%  |
| 5                | May-19 | 6,209.12 | -3.81%         | 23 | Nov-20 | 5,612.42 | 9.44%  |
| 6                | Jun-19 | 6,358.63 | 2.41%          | 24 | Dec-20 | 5,979.07 | 6.53%  |
| 7                | Jul-19 | 6,390.50 | 0.50%          | 25 | Jan-21 | 5,862.35 | -1.95% |
| 8                | Aug-19 | 6,328.47 | -0.97%         | 26 | Feb-21 | 6,241.80 | 6.47%  |
| 9                | Sep-19 | 6,169.10 | -2.52%         | 27 | Mar-21 | 5,985.52 | -4.11% |
| 10               | Oct-19 | 6,228.32 | 0.96%          | 28 | Apr-21 | 5,995.62 | 0.17%  |
| 11               | Nov-19 | 6,011.83 | -3.48%         | 29 | May-21 | 5,947.46 | -0.80% |
| 12               | Dec-19 | 6,299.54 | 4.79%          | 30 | Jun-21 | 5,985.49 | 0.64%  |
| 13               | Jan-20 | 5,940.05 | -5.71%         | 31 | Jul-21 | 6,070.04 | 1.41%  |
| 14               | Feb-20 | 5,452.70 | -8.20%         | 32 | Aug-21 | 6,150.30 | 1.32%  |
| 15               | Mar-20 | 4,538.93 | -16.76%        | 33 | Sep-21 | 6,286.94 | 2.22%  |
| 16               | Apr-20 | 4,716.40 | 3.91%          | 34 | Oct-21 | 6,591.35 | 4.84%  |
| 17               | May-20 | 4,753.61 | 0.79%          | 35 | Nov-21 | 6,533.93 | -0.87% |
| 18               | Jun-20 | 4,905.39 | 3.19%          | 36 | Dec-21 | 6,581.48 | 0.73%  |
| <b>JUMLAH</b>    |        |          | <b>10.40%</b>  |    |        |          |        |
| <b>RATA RATA</b> |        |          | <b>0.29%</b>   |    |        |          |        |
| <b>MAKSIMUM</b>  |        |          | <b>9.44%</b>   |    |        |          |        |
| <b>MINIMUM</b>   |        |          | <b>-16.76%</b> |    |        |          |        |

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Pada Tabel 2 diperoleh bahwa return pasar untuk Bank BUMN yang terdaftar di pasar modal memperoleh nilai rata-rata 0,29%. Dari table diatas dapat dilihat nilai terendah terjadi di bulan Maret 2020 sebesar -16,76% yang dapat kita artikan bahwa pada bulan tersebut IHSG mengalami nilai terendah yang dapat membuat investor mengalami kerugian. Sedangkan untuk

nilai tertinggi yang dapat dilihat di table diperoleh pada bulan November 2020 sebesar 9,44% yang dapat diartikan investor akan memperoleh keuntungan dengan tingkat pengembalian pasar yang tinggi dari hasil investasinya. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sunarya, 2020) dari hasil penelitiannya diperoleh return market dari tahun 2017-2019 sebesar -5,79%.

**Tingkat Pengembalian Bebas Resiko**

Perolehan data yang digunakan bersumber dari tingkat suku bunga Bank Indonesia (Badan Pusat Statistik, 2022) dari tahun 2018 – 2021

| NO                       | BULAN | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------------|-------|------|------|------|
| 1                        | JAN   | 6    | 5    | 3.75 |
| 2                        | FEB   | 6    | 4.75 | 3.5  |
| 3                        | MAR   | 6    | 4.5  | 3.5  |
| 4                        | APR   | 6    | 4.5  | 3.5  |
| 5                        | MAY   | 6    | 4.5  | 3.5  |
| 6                        | JUN   | 6    | 4.25 | 3.5  |
| 7                        | JUL   | 5.75 | 4    | 3.5  |
| 8                        | AUG   | 5.5  | 4    | 3.5  |
| 9                        | SEP   | 5.25 | 4    | 3.5  |
| 10                       | OCT   | 5    | 4    | 3.5  |
| 11                       | NOV   | 5    | 3.75 | 3.5  |
| 12                       | DEC   | 5    | 3.75 | 3.5  |
| <b>AVERAGE</b>           |       | 5.63 | 4.58 | 3.52 |
| <b>RATA-RATA 3 TAHUN</b> |       |      | 4.57 |      |
| <b>MAKSIMUM</b>          |       |      | 6    |      |
| <b>MINIMUM</b>           |       |      | 3.5  |      |

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Pada Tabel 3 diperoleh bahwa *risk free* untuk Bank BUMN memperoleh nilai rata-rata 3 tahun terakhir 4,57%. Dari data dapat dilihat bahwa nilai terendah sebesar 3,5% Sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 6%. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Abdillah, 2021) dari hasil penelitian 2015 -2018 nya risk fee sebesar 4,74 dan dalam penelitian lain yaitu (Sunarya, 2020) dari hasil penelitiannya diperoleh *risk free* dari tahun 2017-2019 sebesar 5,09%.

**Resiko Sistematis Saham Individu**

Resiko sistematis saham individu menilai hubungan antara tingkat pengembalian saham dengan tingkat pengembalian dari pasar.

Tabel 4

Resiko Sistematis Saham Individu

Tahun 2019 - 2021

| Kode Emiten | $\beta_i$ |
|-------------|-----------|
| BBRI        | 1,05      |

Sumber : (Data Olahan, 2023)



Tabel 4 menunjukkan nilai beta yang diperoleh BBRI yaitu Bank Rakyat Indonesia memperoleh nilai  $\beta_i > 1$  artinya saham Bank Rakyat Indonesia **mempunyai tingkat perubahan di atas pasar**. Jika IHSG tinggi maka harga saham emiten tinggi begitu pula sebaliknya Jika IHSG rendah maka harga saham emiten akan turun.

#### Tingkat Pengembalian yang diharapkan

Tingkat Pengembalian yang diharapkan adalah tingkat keuntungan yang diinginkan oleh investor atas saham yang telah diinvestasikan. Berikut hasil perhitungan tingkat pengembalian yang diharapkan yang diperoleh dari hasil olahan data Tabel 2 – 4 .

Tabel 5

Tingkat Pengembalian yang diharapkan

Tahun 2019 - 2021

| Kode Emiten | E(Ri) |
|-------------|-------|
| BBRI        | -0,54 |

Sumber : (Data Olahan, 2023)

#### Pengklasifikasian Saham

Adapun dasar kesimpulan dari klasifikasi kategori yaitu :

Jika nilai Ri Emiten  $> E(Ri)$  maka efisien sebaliknya Jika nilai Ri Emiten  $< E(Ri)$  tidak efisien.

Tabel 6

Klasifikasi Saham Bank BUMN

| Kode Emiten | Ri   | E(Ri) | Kategori |
|-------------|------|-------|----------|
| BBRI        | 1,05 | -0,54 | Efisien  |

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Tabel 6 menunjukkan bahwa saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) memiliki kategori saham yang efisien, dengan nilai Ri Emiten  $> E(Ri)$ . Dari hasil nilai perolehan ini menunjukkan bahwa keempat saham Bank Rakyat Indonesia bisa dibeli dan dapat dijadikan portofolio investasi. Hasil ini sesuai dengan klasifikasi saham indeks LQ45 yang dilakukan oleh (Sunarya, 2020) bahwa saham BBRI merupakan saham dengan kategori yang efisien.

## SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dari penelitian ini adalah saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI), merupakan saham yang tergolong efisien.

Nilai perolehan Return saham individual dan expected return adalah BBRI  $1,05 > -0,54$  ; dengan hasil nilai Ri Emiten  $> E(Ri)$  maka saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI) tersebut layak untuk dibeli dan diinvestasikan.

Penelitian ini berfokus pada satu emiten saham saja yaitu BBRI yang dipilih karena menjadi salah satu saham yang menjadi primadona di pasar modal. Saran untuk penelitian berikutnya adalah untuk analisis return saham dapat menggunakan metode lainnya selain CAPM dan periode waktu penelitian dapat diperbanyak serta lebih banyak emiten saham yang diteliti sehingga dapat menunjukkan data trend dan histori yang lebih akurat.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Abdillah, Arif, and Aditya Kristamtomo Putra. "Analisis Perbandingan Keakuratan CAPM Dan APT Dalam Upaya Pengambilan Keputusan Investasi Saham Sektor Perbankan." *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi 7.1* (2021): 42-50.
- Adiyadnya, I. N. S., Artini, L. G. S., & Rahyuda, H. (2013). Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Pada Industri Perbankan Di Bei. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(8), 2579–2608. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Aprialinita, D., Waldeska Aulia, F., Dwi Aristi, M., Hikmah Putri, N., & Putri Permatasari, V. (2022). Capital Asset Pricing Model (CAPM) As An Analytical Tool In Making Stock Investment Decisions On The LQ-45 Iindex On The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The Period August 2020-January 2021 Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Alat Analisis Dalam P. *Research In Accounting Journal*, 2(2), 256–263. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/raj%7C>
- Ass, S. B., & Kadir, A. R. (2022). Analisis Capital Asset Pricing Model pada PT. Unilever Indonesia (Persero) Tbk. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(1), 287–295. [stim.assagaf@yahoo.com](mailto:stim.assagaf@yahoo.com)
- Badan Pusat Statistik. (2022). *BI Rate*. <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/2/bi-rate.html>
- Dinahastuti, Dini. "Menguji Model CAPM Dalam Menentukan Harga Saham Di Pasar Modal." *Jurnal Akuntansi 14.1* (2019): 40-45
- Hakim, L. (2010). *Simultan Risk & Return*. CV. Pena Persada.
- Ibrahim, M. I., Titaley, J., & Manurung, T. (2017). Analisis Keakuratan Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam Memprediksi Expected Saham pada LQ45. *D'CARTESIAN*, 6(1), 30. <https://doi.org/10.35799/dc.6.1.2017.15837>
- Komara, E. F., & Yulianti, E. (2021). Analisis Saham Berdasarkan Capm Pada Jakarta Islamic Indeks (Jii) Periode 2014-2019. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 10(1), 58–70. <https://doi.org/10.21831/nominal.v10i1.32286>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia (ksei). (2021). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. [https://www.ksei.co.id/files/Statistik\\_Web\\_-\\_Desember\\_2020](https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Web_-_Desember_2020)
- Maretha, E. L., & Prasetya, F. X. H. (2021). Studi Peristiwa Masa Awal Pandemi Covid-19 dan Prediksi Analisis Teknikal Saham Perbankan Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 3(1), 159–174. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v3i1.81>
- Saham. (n.d.). Retrieved February 19, 2023, from <https://www.idx.co.id/id/produk/saham/>
- Setyowati, E. I., & Husnurrosyidah, H. (2021). Capm, Indeks Tunggal Dan Treynor Sebagai Analisis Portofolio Pada Saham Syariah. *Keunis*, 9(1), 63. <https://doi.org/10.32497/keunis.v9i1.2222>
- Sunarya, I. W. (2020). Penerapan Asset Pricing Model (Capm) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks Lq45 Periode 2017- 2019. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 40. <https://doi.org/10.24912/jmie.v4i1.7529>
- Susanti, E., Astuti, A., & Supitriyani, S. (2021). Keputusan Berinvestasi dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada Perusahaan Indeks LQ 45 Periode 2015 – 2019. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02), 283–289. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1552>
- Wardhani, F. I. D. oktary. (2023). Capital Asset Pricing Model Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Bank Umum Milik Pemerintah. *Jurnal Ekonomi Integra*, 13(2), 414–423.