



JURNAL ILMU MANAJEMEN

Published every June and December
e-ISSN: 2623-2081, p-ISSN: 2089-8177

Journal homepage: http://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen



Penerapan Capital Asset Pricing Model Terhadap Keputusan Investasi Saham

Elida Gultom^a, Nova Syafrina^b

^aSekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Riau, Indonesia

* elidagultom@lecturer.stieriau-akbar.ac.id, nova.syafrina80@gmail.com

ARTICLE INFO

DOI:

10.32502/jimn.v12i1.5325

Article history:

Received:

15 November 2022

Accepted:

15 Desember 2022

Available online:

22 Desember 2022

Keyword:

CAPM, Stocks, Return, Risk,

ABSTRACT

This study aims to determine efficient and inefficient stocks in banking sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2019 -2021 period through the application of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method. The population in this study were all banking sector company shares registered for the 2019-2021 period, namely 46 companies with a total sample of 40 using a purposive sampling technique. The data source used was obtained from Yahoo Finance. Based on the results of the analysis, it was obtained that 30 company shares were included in the efficient condition category where $R_i > E(R_i)$ and the remaining 10 company shares were included in the inefficient condition category where $R_i < E(R_i)$. In this study also found that between beta and expected return there is an inverse relationship, where stocks of companies that have high beta have a low expected return and vice versa.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui saham yang efisien dan tidak efisien pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019 -2021 melalui penerapan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar periode tahun 2019 -2021 yaitu berjumlah 46 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 40 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sumber data yang digunakan diperoleh dari Yahoo Finance. Berdasarkan hasil analisis diperoleh sebanyak 30 saham perusahaan termasuk dalam kategori kondisi efisien dimana $R_i > E(R_i)$ dan sisanya 10 saham perusahaan termasuk dalam kategori kondisi tidak efisien dimana $R_i < E(R_i)$. Dalam penelitian ini juga menemukan bahwa antara beta dengan *expected return* terjadi hubungan yang berbanding terbalik, dimana saham perusahaan yang memiliki beta yang tinggi memiliki *expected return* yang rendah dan begitu juga sebaliknya..

[Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

Pendahuluan

Investasi diperlukan oleh setiap orang untuk mempertahankan dan memperluas kekayaannya dalam jaminan sosial di masa depannya. Investasi terdiri dari dua bentuk yaitu investasi riil dan investasi *financial*. Investasi riil berupa asset nyata seperti tanah, properti, mesin-mesin dan lain-lain. Sedangkan investasi *finansial* berupa surat berharga sebagai bukti tanda kepemilikan perusahaan tetapi tidak berperan langsung operasional perusahaan seperti saham, obligasi dan lain-lain. Investasi merupakan suatu komitmen menempatkan dana suatu lembaga investasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin 2017).

Salah satu bentuk investasi financial yang paling sering diperdagangkan dipasar modal yaitu saham. Investasi saham sangat menjanjikan tingkat pengembalianya, akan tetapi selain salah satu instrument yang paling aktif diperjualbelikan, saham juga merupakan objek investasi yang sangat rentan terhadap perubahan yang terjadi. (Nailufarh 2008). Menurut Haryani, saham adalah tanda

kepemilikan modal dari seseorang atau badan usaha dalam perusahaan (Muthiah 2016).

Saat ini ada 9 (sembilan) sektor perusahaan dan terbagi dalam beberapa sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu 1) sektor pertanian, 2) pertambangan, 3) Industri Dasar & Kimia, 4) aneka Industri, 5) Industri, barang & konsumsi, 6) Properti, real estate dan konstruksi Bangunan, 7)Infrastruktur, utilitas & transportasi, 8) Keuangan dan 9) Perdagangan, Jasa & Investasi, hal ini membuat investor mempunyai banyak pilihan dalam berinvestasi.

Sektor keuangan merupakan salah satu sektor saham yang sangat diminati oleh investor karena sektor keuangan merupakan motor penggerak dalam roda perekonomian suatu negara. Salah satu sub sektor dari sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sub sektor perbankan. Sub Sektor perbankan terdiri dari 46 saham perusahaan. Adapun nama-nama perusahaan yang terdaftar di Sub sektor perbankan tahun sampai 2021 adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Jumlah Saham Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar
Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 -2020

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	24	PT Bank BTPN Tbk	BTPN
2	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk	BBRI	25	PT Bank China Constr Tbk	MCOR
3	PT bank Negara Indonesai, Tbk	BBNI	26	PT Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
4	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	27	PT. Bank Victoria Inti Tbk	BVIC
5	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk	BRIS	28	PT Bank Arta Graha Internasional Tbk	INPC
6	PT. Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	29	PT Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
7	PT. Bank KB Bukopin Tbk	BBKP	30	PT Bank Mega Tbk	MEGA
8	PT Bank Raya Indonesia, Tbk	AGRO	31	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
9	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM	32	PT Bank IBK Indonesia Tbk	AGRS
10	PT Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS	33	PT Bank Sinarmas Tbk	BSIM
11	PT Bank Jago Tbk	ARTO	34	PT Bank Oke Indonesia Tbk	DNAR
12	PT Bank Pembangunan Jawa Barat	BJBR	35	PT Bank Ina Perdana Tbk	BINA
13	PT Bank Neo Commerce Tbk	BBYB	36	PT Bank Nationalnubu Tbk	NOBU
14	PT Bank MNC Internasional Tbk	BABP	37	PT Bank Mayapada Tbk	MAYA
15	PT Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA	38	PT Bank Maspion Indonesia Tbk	BMAS
16	PT Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	39	PT Bank Woori Saudara Indonesia Tbk	SDRA

17	PT Bank Danamon Tbk	BDMN	40	PT Bank Mestika Dharma Tbk	BBMD
18	PT Bank Ganesha Tbk	BGTG	41	PT Bank Aladin Syariah Tbk	BANK
19	PT Bank Permata Tbk	BNLI	42	PT Bank Amar Indonesia Tbk	AMAR
20	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk	PNBS	43	PT. Bank Multiarta Sentosa Tbk	MASB
21	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	BEKS	44	PT Bank J Trust Indonesia Tbk	BCIC
22	PT. Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	45	PT Bank Bisnis Internasional Tbk	BBSI
23	PT Bank Maybank Indonesai, Tbk	BNII	46	PT Bank Of India Indonesia Tbk	BSWD

Sumber : Yahoo Finance, 2022

Investor sebelum memutuskan berinvestasi, banyak melakukan pertimbangan dengan tujuan untuk mendapatkan keputusan yang tepat, meminimalisir resiko serta untuk mendapat pengembalian keuntungan yang diinginkan. Prefrensi investor terhadap resiko mempengaruhi sikap dari para investor (Tandelilin 2010). Salah satu metode yang digunakan dalam mengurangi resiko sehingga mendapat keputusan yang tepat dalam investasi saham adalah metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Metode CAPM dapat menggambarkan antara hubungan resiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

CAPM merupakan model penetapan harga aktiva *equilibrium* yang menyatakan bahwa ekspektasi return atas sekuritas tertentu adalah fungsi linear positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan *return* portofolio pasarnya (Fahmi 2015). Model CAPM digunakan untuk menganalisa investasi yang ingin dilakukan pada perusahaan, karena CPAM dapat mendeskripsikan resiko dari tingkat investasi yang akan diterima dengan asset yang dimiliki.(Galea and Giménez 2019). Selain itu model CAPM dapat digunakan untuk menganalisis hubungan resiko dengan pengembalian keuntungan yang diharapkan dan menentukan harga dari asset perusahaan (Ditha Indah, R. Deni Muhammad, and Nor 2019).

Pada CAPM, portofolio pasar memiliki pengaruh yang besar dimana investor melakukan diversifikasi dan memilih portofolio yang optimal berdasarkan pengetahuan terhadap resiko dan pengembalian keuntungan yang di peroleh dari saham tersebut (Sunarya 2020). Tujuan

dari CAPM adalah untuk menganalisa korelasi resiko sistematis dengan return yang akan diterima sesuai dengan dengan resiko sistematis atau beta (β) yaitu tingkat sentivitas saham terhadap saham itu sendiri.(Jegadeesh,Narasimhan;Joonki Noh;Kuntara Pukthuanthong;Richard Roll; Wang 2019)

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurmala (2017) mengenai penerapan Metode CAPM pada Sub Sektor Perbankan periode tahun 2014-2016 menemukan dari 38 saham perusahaan yang dijadikan sampel, terdapat 25 saham termasuk dalam kategori efisien dan 13 saham perusahaan termasuk dalam kategori tidak efisien (Nurmala 2018). Penelitian sebelumnya juga dilakukan oleh (Wijaya 2020) tentang penerapan Metode CAPM pada Sektor Perbankan periode Agustus 2016 –Juli 2018 dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan menemukan 31 saham perusahaan perbankan dengan pengembalian yang positif dan 9 saham perbankan lainnya dengan tingkat pengembalian negatif.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui saham-saham yang efisien dan saham yang tidak efisien pada perusahaan sub sektor perbankan periode 2019-2021 dan keputusan investasi saham melalui metode Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Kajian Literatur

Pasar Modal.

Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang menawarkan dana jangka panjang kepada pihak yang memerlukan dana seperti saham dan obligasi. Pasar modal adalah tempat memperjual belikan sekuritas oleh

pihak yang memiliki dana berlebih dengan pihak yang kekurangan dana (Tandelilin 2017). Pendapat yang sama juga disampaikan oleh (Hartono 2017) Pasar modal merupakan tempat perusahaan dalam menjual saham atau menerbitkan obligasi guna meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang

Investasi

Menurut PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan, pengertian Investasi adalah suatu aktiva yang dimanfaatkan perusahaan dalam meningkatkan kekayaan melalui distribusi keuntungan investasi yang diperoleh (seperti bunga, royalti, dividend an uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti adanya hubungan perdagangan. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin 2010)

Saham

Saham merupakan salah satu instrument di pasar modal Indonesia. Secara umum pengertian saham adalah bukti kepemilikan modal dalam satu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menjelaskan bahwa nama yang tertera di kertas tersebut sebagai pemilik perusahaan dan porsi kepemilikan di tentukan oleh seberapa banyak investasi yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut. Sedangkan menurut (Fahmi 2015) saham adalah tanda bukti yang menerangkan tentang penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, surat berharga yang mencantumkan dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan serta diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan persediaan yang siap untuk dijual

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAMP mendeskripsikan hubungan beta dengan pengembalian keuntungan (*return*). Model CAPM telah banyak membantu investor dalam memahami resiko dengan menggunakan beta (β), yaitu suatu metode

yang digunakan dalam penelitian, namun saat ini sudah banyak yang sudah memodifikasi CAPM dengan alasan yang kuat seperti kondisi pasar sekuritas yang dianggap perlu di sempurnakan dan sebagainya. (Fahmi 2015).

Return dan Risiko

Pengembalian keuntungan (*return*) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Hartono 2017). *Risk* and *Return* adalah suatu kondisi yang dialami perusahaan, individu, dan institusi dalam keputusan investasi yaitu baik kerugian ataupun keuntungan dalam satu periode akuntansi.(Fahmi 2015). Return adalah keuntungan yang diterima oleh investor atas investasi yang dilakukannya.(Gultom and Lubis 2021)

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang memberikan gejala-gejala, fakta-fakta, atau kejadian-kejadian secara sistematis dan akurat, mengenai sifat-sifatpopulasi atau daerah tertentu (Zuariah 2007) Sumber data penelitian ini diperoleh dari Library Research yahoo.finance dan website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode Januari 2019 – Desember 2021 yaitu sebanyak 46 perusahaan. Teknik Sampel, menggunakan *Purposive sampling*, dimana penentuan sampel dilakukan dengan pertimbangan dan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (PA and Marbun 2016). Adapun kriteria –kriteria sampel yaitu: 1) perusahaan perbankan sudah terdaftar di BEI selama periode 2019-2021. 2) perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar mempunyai data harga saham penutupan yang lengkap pada periode tahun 2014-2021. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 40 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai sampel

Tabel 2
Jumlah Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	21	PT Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk	BEKS
2	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk	BBRI	22	PT. Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
3	PT bank Negara Indonesai, Tbk	BBNI	23	PT Bank Maybank Indonesai, Tbk	BNII
4	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI	24	PT Bank BTPN Tbk	BTPN
5	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk	BRIS	25	PT Bank China Constr Tbk	MCOR
6	PT. Bank Tabungan Negara Tbk	BBTN	26	PT Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN
7	PT. Bank KB Bukopin Tbk	BBKP	27	PT. Bank Victoria Inti Tbk	BVIC
8	PT Bank Raya Indonesia, Tbk	AGRO	28	PT Bank Arta Graha Internasional Tbk	INPC
9	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM	29	PT Bank QNB Indonesia Tbk	BKSW
10	PT Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS	30	PT Bank Mega Tbk	MEGA
11	PT Bank Jago Tbk	ARTO	31	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
12	PT Bank Pembangunan Jawa Barat	BJBR	32	PT Bank IBK Indonesia Tbk	AGRS
13	PT Bank Neo Commerce Tbk	BBYB	33	PT Bank Sinarmas Tbk	BSIM
14	PT Bank MNC Internasional Tbk	BABP	34	PT Bank Oke Indonesia Tbk	DNAR
15	PT Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA	35	PT Bank Ina Perdana Tbk	BINA
16	PT Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	36	PT Bank Nationalnobi Tbk	NOBU
17	PT Bank Danamon Tbk	BDMN	37	PT Bank Mayapada Tbk	MAYA
18	PT Bank Ganesha Tbk	BGTG	38	PT Bank Maspion Indonesia Tbk	BMAS
19	PT Bank Permata Tbk	BNLI	39	PT Bank Woori Saudara Indonesia Tbk	SDRA
20	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk	PNBS	40	PT Bank Mestika Dharma Tbk	BBMD

Sumber : hasil analisis 2022

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Analisis penerapan metode CAPM dalam menilai saham dan menentukan keputusan investasi dilakukan dengan cara sebagai berikut :

1. Mengumpulkan data saham perusahaan-perusahaan sektor Perbankan, dimana data yang dikumpul adalah harga penutupan saham (*closing price*) pada akhir bulan.
 2. Menghitung tingkat pengembalian saham (R_i) menurut Brigham dan Houston (2006:410) dengan rumus :
- $$R_i = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$
3. Menghitung tingkat pengembalian pasar (R_m) dengan menggunakan data IHSG, dengan rumus sebagai berikut :

$$R_m = \frac{IHSG_1 - IHSG_0}{IHSG_0}$$

4. Menghitung tingkat pengembalian bebas resiko (R_f). Untuk menghitung bebas resiko (R_f) menurut (Husnan 2008) dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_f = \sum \frac{R_f}{N}$$

5. Menghitung beta saham (β_i). Metode CAPM menggambarkan nilai beta sebagai rasio antara kovarian saham individu dengan varian pasar. Secara sederhana dituliskan dengan rumus :

$$\beta_i = \sigma_{iM} / \sigma_M$$

6. Menghitung beta saham (β_i). Metode CAPM menggambarkan nilai beta sebagai rasio antara kovarian saham individu dengan varian pasar. Secara sederhana dituliskan dengan rumus :

$$\beta_i = \sigma_{iM} / \sigma_M$$

7. Mengklasifikasi saham sebagai keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2013),

saham yang efisien merupakan saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan $[(R_i) > E(R_i)]$.

Hasil Dan Pembahasan

Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i)

Hasil analisis tingkat pengembalian saham individu (R_i) pada sampel yang berjumlah sebanyak 40 sampel saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode bulan Januari tahun 2019 sampai dengan bulan Desember tahun 2021 yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.
Return Saham Individu Perusahaan Sub Sektor Perbankan
Tahun 2019 -2021

No	Kode Emiten	R_i	%	No	Kode Emiten	R_i	%
1	BBCA	0,009051	0,905	21	BEKS	-0,01711	-1,711
2	B BRI	0,005954	0,595	22	BNBA	0,143698	14,370
3	BBNI	0,000721	0,072	23	BNII	0,017121	1,712
4	BMRI	0,003189	0,319	24	BTPN	-0,00659	-0,659
5	BBTN	0,00416	0,416	25	MCOR	-0,00344	-0,344
6	BBKP	0,019815	1,982	26	PNBN	-0,01059	-1,059
7	AGRO	0,09704	9,704	27	BVIC	0,03599	3,599
8	BRIS	0,0625	6,250	28	INPC	0,047362	4,736
9	BJTM	0,005169	0,517	29	BKSW	0,031164	3,116
10	BTPS	0,028439	2,844	30	MEGA	0,019222	1,922
11	ARTO	0,26294	26,294	31	NISP	-0,00889	-0,889
12	BJBR	-0,00812	-0,812	32	AGRS	-0,00186	-186
13	BBYB	0,110418	11,042	33	BSIM	0,026478	2,648
14	BABP	0,05959	5,959	34	DNAR	0,016293	1,629
15	BNGA	0,000453	0,045	35	BINA	0,093557	9,356
16	BACA	0,013856	1,385	36	NOBU	0,001457	0,146
17	BDMN	-0,0265	-2,650	37	MAYA	-0,04839	-4,839
18	BGTG	0,070556	7,056	38	BMAS	0,074235	7,424
19	BNLI	0,025336	2,534	39	SDRA	-0,0032	-0,320
20	PNBS	0,028371	2,837	40	BBMD	0,018219	1,822

Sumber: hasil analisis, 2022

Berdasarkan tabel diatas, tingkat pengembalian saham individu dari 40 saham perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian periode 2019-2021, menunjukkan bahwa saham dengan rata-rata tingkat pengembalian saham individu tertinggi adalah saham Bank Jago, Tbk (ARTO) sebesar 0.26294 atau 26,29%. Sedangkan tingkat pengembalian saham dengan rata-rata terendah adalah saham PT. Danamon Tbk (BDMN) yaitu sebesar -0.0265 atau -2,65%.

Tingkat Pengembalian Pasar (R_m)

Untuk mengetahui tingkat pengembalian pasar (R_m). Data yang digunakan bersumber dari Indeks Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2019 – Desember 2021. Berikut tabel hasil analisa tingkat pengembalian pasar yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.
Tingkat Pengembalian Pasar

No	Periode		IHSG	Return	
	Thn	Bln		RM	(%)
1	2021	Des	6581.48	0.0072774	0.73
2		Nop	6533.93	-0.0087114	-0.87
3		Okt	6591.35	0.04841942	4.84
4		Sept	6286.94	0.0222168	2.22
5		Agst	6150.3	0.01322232	1.32
6		Juli	6070.04	0.01412583	1.41
7		Juni	5985.49	0.00639433	0.64
8		Mei	5947.46	-0.0080325	-0.80
9		Apr	5995.62	0.00168741	0.17
10		Mar	5985.52	-0.0410587	-4.11
11		Peb	6241.8	0.0647266	6.47
12		Jan	5862.35	-0.0195214	-1.95
13	2020	Des	5979.07	0.06532833	6.53
14		Nop	5612.42	0.09441659	9.44
15		Okt	5128.23	0.05301599	5.30
16		Sept	4870.04	-0.0703352	-7.03
17		Agst	5238.49	0.01725561	1.73
18		Juli	5149.63	0.04979013	4.98
19		Juni	4905.39	0.03192942	3.19
20		Mei	4753.61	0.00788949	0.79
21		April	4716.4	0.03909952	3.91
22		Mar	4538.93	-0.1675812	-16.76
23		Peb	5452.7	-0.0820448	-8.20
24		Jan	5940.05	-0.0570661	-5.71
25	2019	Des	6299.54	0.04785731	4.79
26		Nop	6011.83	-0.034759	-3.48
27		Okt	6228.32	0.00959946	0.96
28		Sept	6169.1	-0.025183	-2.52
29		Agst	6328.47	-0.0097066	-0.97
30		Juli	6390.5	0.00501209	0.50
31		Juni	6358.63	0.0240791	2.41
32		Mei	6209.12	-0.0381436	-3.81
33		Apr	6455.35	-0.0020715	-0.21
34		Mar	6468.75	0.00394205	0.39
35		Peb	6443.35	-0.0137181	-1.37
36		Jan	6532.97		
Jumlah					4.94 %
Rm					0.14 %
Maksimum					9.44 %
Minimum					-16.76 %

Sumber: hasil analisis, 2022

Tabel 4 diatas menjelaskan tentang pengembalian pasar pada perusahaan perbankan periode tahun 2019 – 2021. Hasil analisa diperoleh nilai rata-rata pengembalian pasar (Rm) sebesar 0.14%. Pengembalian pasar tertinggi terjadi pada bulan Nopember 2020 yaitu sebesar 0.09441659 atau 9,44% artinya pada bulan tersebut indeks IHSG mengalami kenaikan sehingga menguntungkan bagi para investor. Pengembalian pasar terendah terjadi pada bulan Maret 2020 yaitu sebesar -0.1675812 atau -16.76. artinya pada bulan ini kondisi

indeks IHSG mengalami penurunan, hal ini menunjukkan bahwa keadaan saat itu tidak menguntungkan bagi investor.

Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf)

Untuk mengetahui tingkat pengembalian bebas risiko (Rf), data yang digunakan adalah tingkat suku bunga Bank Indonesia. Berikut ini tabel hasil analisis tingkat pengembalian bebas risiko (Rf) periode tahun 2019 – 2021 yaitu sebagai berikut:

Tabel 5.
Tingkat Pengembalian Bebas Risiko

No	Bulan	BI rate (%)		
		2019	2020	2021
1	Januari	6,00	5,00	3,75
2	Pebruari	6,00	4,75	3,50
3	Maret	6,00	4,50	3,50
4	April	6,00	4,50	3,50
5	Mei	6,00	4,50	3,50
6	Juni	6,00	4,25	3,50
7	Juli	5,75	4,00	3,50
8	Agustus	5,50	4,00	3,50
9	September	5,25	4,00	3,50
10	Oktober	5,00	4,00	3,50
11	Nopember	5,00	3,75	3,50
12	Desember	5,00	3,75	3,50
Rata-rata		5,63	4,25	3,52
Rata-rata 3 Tahun		4,47 %		
Maksimum		6,00 %		
Minimum		3,50%		

Sumber : hasil analisa, 2022

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat diketahui rata rata nilai risk free periode tahun 2019 -2021 adalah sebesar 4,47%. diperoleh risk free tertinggi sebesar 6,00% dan terendah sebesar 3,50%. Rata-rata nilai SBI selama pengamatan tahun 2019-2021 adalah sebesar 4,47% atau 0,0447%. Selanjutnya nilai rata-rata tersebut dibagi dengan jumlah bulan dalam setahun, untuk mendapatkan nilai tingkat pengembalian

bebas resiko perbulan yaitu : $Rf = 0,0447\%/12 = 0,3721\%$ atau 0,003721.

Risiko Sistematis Saham Individu (β_i)

Risiko sistematis masing masing saham (β_i) adalah risiko yang dimiliki oleh masing-masing saham perusahaan. Berikut hasil analisis risiko sistematis saham individu (β_i) pada 40 sampel perusahaan

perbankan periode tahun 2019 – 2020, yaitu sebagai berikut:

Tabel 6
Risiko Sistematis Saham Individu (β_i)

No	Kode Emiten	(β_i)	No	Kode Emiten	(β_i)
1	BBCA	0,848578	21	BEKS	0,115902
2	BBRI	1,429,314	22	BNBA	2,850044
3	BBNI	2,119,878	23	BNII	1,795317
4	BMRI	1,446,909	24	BTPN	1,445841
5	BBTN	2,613,033	25	MCOR	1,563887
6	BBKP	3,328,768	26	PNBN	1,782462
7	AGRO	4,235964	27	BVIC	1,610557
8	BRIS	2,949192	28	INPC	2,146435
9	BJTM	1,549131	29	BKSW	0,640399
10	BTPS	1,882969	30	MEGA	0,261305
11	ARTO	2,967956	31	NISP	0,26961
12	BJBR	1,744835	32	AGRS	0,80147
13	BBYB	1,87904	33	BSIM	0,759611
14	BABP	0,078159	34	DNAR	0,27998
15	BNGA	1,514042	35	BINA	0,294364
16	BACA	0,199179	36	NOBU	0,193073
17	BDMN	2,218646	37	MAYA	1,159487
18	BGTG	2,509395	38	BMAS	1,675711
19	BNLI	1,766096	39	SDRA	0,382109
20	PNBS	1,147538	40	BBMD	1.135923
Jumlah			59,59211		
Rata-rata			1,489803		

Sumber : hasil analisa, 2022

Berdasarkan tabel 6 diatas diperoleh nilai rata rata risiko sistematis saham individu (β_i) sebesar 1,489803. Hasil analisis menunjukkan nilai rata-rata β_i lebih besar dari 1 ($1,489803 > 1$). Sebanyak 27 saham yang memiliki nilai $\beta_i > 1$ dan 13 saham yang memiliki nilai $\beta_i < 1$ dan tidak terdapat saham dengan nilai $\beta_i = 1$. Nilai β_i pada saham perusahaan perbankan tertinggi periode tahun 2019 - 2020 terdapat pada PT. Bank Raya Indonesia Tbk (AGRO) yaitu sebesar 4,235964 ($\beta_i > 1$), hal ini menunjukkan resiko saham tersebut memiliki resiko yang tinggi, aktif dan peka terhadap perubahan harga pasar. Sedangkan nilai (β_i)

terendah terdapat pada saham PT Bank MNC Internasional Tbk (BABP) yaitu sebesar 0,078159 ($\beta_i < 1$), hal ini menunjukkan saham tersebut memiliki resiko yang kecil artinya saham tersebut cenderung pasif dan kurang peka terhadap perubahan harga pasar.

Tingkat Pengembalian yang Diharapkan [E(Ri)]

Berikut hasil analisis tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari hasil investasi saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019- 2021, yaitu sebagai berikut:

Tabel 7.
Tingkat Pengembalian yang Diharapkan

No	Kode Emiten	E (Ri)	%	No	Kode Emiten	E(Ri)	%
1	BBCA	0,00176	0,176	21	BEKS	0,00345	0,345
2	BBRI	0,00042	0,042	22	BNBA	-0,00287	-0,287
3	BBNI	-0,00118	-0,118	23	BNII	-0,00043	-0,043
4	BMRI	0,00038	0,038	24	BTPN	0,00038	0,038
5	BRIS	-0,00232	-0,232	25	MCOR	0,00011	0,011
6	BBTN	-0,00397	-0,397	26	PNBN	-0,00040	0,040
7	BBKP	-0,00607	-0,607	27	BVIC	0,00000	-0,000
8	AGRO	-0,00309	-0,309	28	INPC	-0,00124	-0,124
9	BJTM	0,00014	0,014	29	BKSW	0,00224	0,224
10	BTPS	-0,00063	-0,063	30	MEGA	0,00312	0,312
11	ARTO	-0,00314	-0,314	31	NISP	0,00310	0,310
12	BJBR	-0,00031	-0,031	32	AGRS	0,00187	0,187
13	BBYB	-0,00062	-0,062	33	BSIM	0,00197	0,197
14	BABP	0,00354	0,354	34	DNAR	0,00307	0,307
15	BNGA	0,00022	0,022	35	BINA	0,00304	0,304
16	BACA	0,00326	0,326	36	NOBU	-0,00074	-0,074
17	BDMN	-0,00141	-0,141	37	MAYA	0,00104	0,104
18	BGTG	-0,00208	-0,208	38	BMAS	-0,00015	-0,015
19	BNLI	-0,00036	-0,036	39	SDRA	0,00284	0,284
20	PNBS	0,00107	0,107	40	BBMD	0,00110	0,110
Jumlah						0,00711	
Rata-rata						0,00018	0,018 %

Sumber : analisa data

Pada tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa tingkat pengembalian investasi yang diharapkan oleh investor pada saham perusahaan perbankan periode 2019 – 2021 hasil analisis dari *expected return* [E(Ri)] adalah sebesar 0,354 % yaitu PT Bank MNC Internasional (BABP). Sementara saham perusahaan dengan *expected return* terendah [E(Ri)] adalah PT. Bank Raya Indonesia Tbk. (AGRO) yaitu sebesar -0,607 %

apabila $R_i > E(R_i)$ dan sebaliknya saham yang termasuk tidak efisien apabila $R_i < E(R_i)$. Berdasarkan hasil analisis, berikut tabel penggolongan saham efisien dan saham tidak efisien pada saham perusahaan perbankan periode 2019-2021 yaitu sebagai berikut

Klasifikasi Saham Sebagai Keputusan Investasi

Berikut ini klasifikasi saham perusahaan perbankan yang akan dibagi menjadi dua kategori, yaitu saham efisien dan saham tidak efisien. Saham yang termasuk efisien adalah

Tabel 8
Saham Sebagai Keputusan Investasi

No	Kode Emiten	Ri (%)	E(Ri)	Evaluasi Saham
1	BBCA	0.905	0,176	Efisien
2	BBRI	0.595	0,042	Efisien
3	BBNI	0.072	-0,118	Efisien
4	BMRI	0.319	0,038	Efisien
5	BRIS	0.416	-0,232	Efisien
6	BBTN	1.982	-0,397	Efisien
7	BBKP	9.704	-0,607	Efisien
8	AGRO	6.250	-0,309	Efisien
9	BJTM	0.517	0,014	Efisien
10	BTPS	2.844	-0,063	Efisien
11	ARTO	26.294	-0,314	Efisien
12	BJBR	-0.812	-0,031	Tidak efisien
13	BBYB	11.042	-0.062	Efisien
14	BABP	5.959	0.354	Efisien
15	BNGA	0.045	0,022	Efisien
16	BACA	1.386	0,326	Efisien
17	BDMN	-2.650	-0,141	Tidak efisien
18	BGTG	7.056	-0,208	Efisien
19	BNLI	2.534	-0,036	Efisien
20	PNBS	2.837	0,107	Efisien
21	BEKS	-1.711	0,345	Tidak efisien
22	BNBA	14.370	-0,287	Efisien
23	BNII	1.712	-0,043	Efisien
24	BTPN	-0.659	0,038	Tidak efisien
25	MCOR	-0.344	0,011	Tidak efisien
26	PNBN	-1.059	0,040	Tidak efisien
27	BVIC	3.599	-0,000	Efisien
28	INPC	4.736	-0,124	Efisien
29	BKSW	3.116	0,224	Efisien
30	MEGA	1.922	0,312	Efisien
31	NISP	-0.889	0,310	Tidak efisien
32	AGRS	-0.186	0,187	Tidak efisien
33	BSIM	2.648	0,197	Efisien
34	DNAR	1.629	0,307	Efisien
35	BINA	9.356	0,304	Efisien
36	NOBU	0.146	-0,074	Efisien
37	MAYA	-4.839	0,104	Tidak efisien
38	BMAS	7.424	-0,015	Efisien
39	SDRA	-0.320	0,284	Tidak efisien
40	BBMD	1.822	0,110	Efisien

Sumber: hasil analisa, 2022

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil analisis terhadap 40 perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2021 ditemukan

sebanyak 30 saham termasuk dalam kategori efisien dimana tingkat pengembalian saham individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan atau $R_i > E(R_i)$ dan sebanyak 10 saham perusahaan termasuk dalam kategori tidak efisien karena memiliki tingkat pengembalian saham individu lebih kecil dari tingkat pengembalian saham yang diharapkan atau $R_i < E(R_i)$. Maka keputusan yang diambil adalah apabila saham perusahaan termasuk dalam kategori efisien sebaiknya saham tersebut dibeli dan dijadikan portofolio investasi.

Simpulan Dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta teori yang mendasari pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadi hubungan yang terbalik antara beta dengan *expected return*, dimana saham perusahaan yang memiliki nilai beta yang tinggi akan memberikan hasil return yang rendah, dan begitu sebaliknya. dari 40 jumlah sampel pada, diperoleh 30 saham termasuk dalam kategori efisien dan sisanya yaitu 10 saham perusahaan termasuk dalam kategori tidak efisien. Hasil penelitian ini dapat menambah informasi dan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan. Sebagai saran dalam penelitian ini, diharapkan penelitian ini dapat dikembangkan dengan menggunakan metode atau model yang lain

DAFTAR PUSTAKA

Ditha Indah, Fatmasari, Danial R. Deni Muhammad, and Norisanti Nor. 2019. "Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Pengambilan Keputusan." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 20(2):11–18.

Fahmi, Irham. 2015. *Manajemen Investasi Teori Dan Soal Jawab*.

Galea, Manuel and Patricia Giménez. 2019. "Local Influence Diagnostics for the Test of Mean–Variance Efficiency and Systematic Risks in the Capital Asset Pricing Model." *Statistical Papers*.

Gultom, Elida and Kartika Sari Lubis. 2021. "Analisis Pengaruh Current Ratio, Return on Equity Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019." *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting* 2(1):12–18.

Hartono, Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi (Edisi Kesebelas)*.

Husnan, Suad. 2008. *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas Ed: 4*.

Jegadeesh, Narasimhan; Joonki Noh; Kuntara Pukthuanthong; Richard Roll; Wang, Junbo. 2019. "Empirical Test of Asset Pricing Models with Individual Assets: Resolving the Errors-in-Variables Bias in Risk Premium Estimation." *Financial Economics* 133(2):273–98.

Muthiah, Melly. 2016. "Analisa Investasi Saham Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Dengan Metode Can Slim Periode 2012-2015." *Indonesia Banking School* (20121112070):1–20.

Nailufarh, Qurratul A'yun. 2008. "Portofolio, Analisis Capital, Pendekatan Pricing, Asset Preferensi, Sebagai Terhadap, Investor Saham, Pemilihan Pasar, D I Indonesia, Modal." (8).

Nurmala, Nurmala. 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.

PA, Mahardhika and Dohar Marbun. 2016. "Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Assets." *WIDYAKALA JOURNAL*.

Sunarya, I. Wayan. 2020. "Penerapan Asset Pricing Model (Capm) Terhadap Keputusan Investasi Pada Indeks Lq45 Periode 2017- 2019." *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis* 4(1):40.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan*

Investasi.
Tandelilin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal :
Manajemen Portofolio & Investasi.*
Wijaya, Erric ; Alecia Ferrari. 2020. "Stocks

Investment Decision Making Capital
Asset Pricing Model (CAPM)." *Jurnal
Manajemen* 24(1):93.

