

Implementasi Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Penetapan Keputusan Investasi Saham Berdasarkan *Undervalue* dan *Overvalue* (Studi pada Sektor Perbankan di BEI Periode 2018-2022)

Afdholul Nisfu Lailia, M. Mustaqim

Fakultas Ekonomi, Universitas Nadhlatul Ulama Sidoarjo

*Correspondence: 31420008.mhs@unusida.ac.id; mmustaqim.mnj@unusida.ac.id

ABSTRAK

Penelitian berikut memiliki tujuan guna mengimplementasikan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dalam proses mngambil keputusan berinvestasi saham yang *undervalue* dan *overvalue* dalam industry perbankan yang tercatat BEI selama periode 2018-2022. Metode riset berikut memakai jenis kuantitatif deskriptif. Data yang dipakai ialah berjenis data sekunder yakni harga saham penutup (*closing price*) per bulan pada Bank yang tercatat di BEI dan OJK selama periode Juni 2018 s/d Desember 2022. Sampel dihimpun memakai metode *purposive sampling* yang berjumlah 5 Bank Umum Swasta Nasional (BUSN) Devisa. Hasil pada riset berikut memperlihatkan bahwasanya dari 5 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian, 1 saham perusahaan yang menjadi saham *undervalue*, yakni perusahaan Bank Permata (BNLI) dimana tingkat pengembalian saham individunya lebih besar dari return ekspektasi, Sedangkan 4 perusahaan lainnya termasuk kedalam saham *overvalue*, yakni BBCA (Bank Central Asia), BNGA (Bank CIMB Niaga), PNBN (Bank Pan Indonesia), dan Bank NISP (OCBC NISP) yang tingkat pengembalian saham individunya lebih kecil dari return ekspektasinya.

Kata kunci : Implementasi CAPM; Penetapan keputusan investasi; Undervalue overvalue; Bank Devisa

ABSTRACT

The study aims to implement the CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) method in undervalued and overvalued equity investment decisions in the banking sector in the EIB during the period 2018-2022. This research method uses descriptive quantitative methods. The data source used is secondary data of the closing price per month of the Bank listed on the Indonesian Stock Exchange and the Financial Services Authority during the period June 2018 s/d December 2022. Sampling using purposive sampling technique of 5 National Private Public Bank (BUSN) Devisa. The results of this study showed that of the 5 shares of the company that were the sample of the research, 1 company shares became undervalue, namely the company of the Bank of Jewelry (BNLI) where the rate of return of individual shares is greater than the expected return, while 4 other companies were included in the overvalue shares: Bank Central Asia (BBCA), Bank Pan Indonesia (PNBN), Bank CIMB Niaga (BNGA), and Bank OCBC NISP (NISP) whose individual share return rate is smaller than its expected return.

Keywords : CAPM implementation; Investment decision making; Undervalue overvalue; Foreign exchange bank

PENDAHULUAN

Era investasi yang tidak dibatasi oleh tempat dan waktu, sekarang telah menjadi trend. Untuk mendapatkan dana di masa depan, masyarakat harus mau berinvestasi. Masyarakat Indonesia mulai mengetahui investasi sebagai tempat untuk menghimpun dan menyimpan aset mereka sendiri. Namun, investasi akan selalu membawa risiko.

Pasar saham banyak mengalami peningkatan dan penurunan selama periode 2018-2022. Banyak bursa saham di seluruh dunia mengalami peningkatan yang signifikan pada tahun 2018, tetapi pada akhir 2018 dan awal 2019 terjadi koreksi yang signifikan. Selain itu, pandemi COVID-19 menyebabkan penurunan pasar saham di seluruh dunia pada tahun 2020. Tidak hanya itu, adanya persaingan sektor perdagangan diantara Amerika Serikat dan China yang berlangsung dari 6 juli 2018 hingga 20 september 2020 mempengaruhi investasi di seluruh dunia, terutama di Indonesia.

Kedua negara tersebut memiliki investasi dan kapitalisasi besar di banyak negara, dan keduanya memainkan peran penting dalam ekonomi global (Studies, 2020).

Di dunia investasi, investor harus mampu mengenali kemungkinan-kemungkinan yang menguntungkan untuk mendapatkan keuntungan tertinggi dengan risiko terendah. Investor dapat menggunakan CAPM untuk mengevaluasi jumlah pengembalian yang diharapkan atas aset dan menghitung risiko dalam suatu portofolio (Sekarwati, H., 2015). Dengan menggunakan variabel beta untuk menggambarkan seberapa berisiko suatu aset sehingga dapat diperhitungkan saat mengambil keputusan investasi mengenai suatu saham, CAPM juga dapat membantu dalam memperkirakan keuntungan dan mengukur risiko.

Warren Buffet, seorang investor terkenal, memusatkan investasinya dengan membeli saham-saham murah. Model ini memperkirakan bahwa harga saham akan naik ke depan, sehingga memberikan keuntungan bagi Buffet. Terlepas dari apa yang dilakukan pelaku pasar lainnya, investasi nilai adalah praktik membeli suatu saham berdasarkan harganya *undervalue* atau *overvalue*. Faktor yang paling penting adalah apakah seseorang itu membayar terlalu banyak sehingga saham tersebut dinilai terlalu tinggi, atau jika seseorang itu membayar terlalu sedikit, yang berarti saham tersebut dinilai terlalu rendah.

Adapun penelitian terdahulu terkait dengan CAPM. Lemiyana (2015) tingkat pengembalian saham yang diprediksi oleh pola *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih akurat daripada model keseimbangan lainnya, seperti *Arbitrage Pricing Theory* (APT). sedangkan menurut hasil analisis, Kristin Laia dan Ivonne Saerang (2015) pola *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) tidak akurat saat memprkirakan *expected return* di saham bank swasta dalam negeri.

Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan menggunakan topik “Implementasi Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Penetapan Keputusan Investasi Saham Berdasarkan *Undervalue* dan *Overvalue* (Studi pada sektor perbankan di BEI periode 2018-2022)”

Landsan Teori

Investasi

Investasi ialah cara dalam mengalokasikan sebagian uang maupun sumber daya yang tengah dijalankan saat ini dimana maksud dari cara tersebut ialah guna memperoleh suatu profit di masa depan (Tandelilin, 2010)

Investasi merupakan proses memasukkan dana ke dalam proyek atau aset dengan harapan menghasilkan dana setelahnya. Tujuan utama dari investasi adalah mendistribusikan dana dengan bijak agar jumlahnya meningkat seiring waktu atau menghasilkan lebih banyak pendapatan adalah tujuan dasar dari investasi.

Saham

Saham di definisikan sebagai keterlibatan atau kepemilikan seseorang atau suatu entitas atas suatu bisnis (Sunariyah, 2006). Bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan adalah definisi lain dari saham. Karena pendapatannya yang menarik, saham menjadi satu diantara produk pasar modal yang digandrungi para investor. Saham menjadi alat bukti keikutsertaan seseorang atau suatu perusahaan dalam suatu korporasi atau perseroan terbatas.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Pada tahun 1960-an model CAPM diciptakan oleh ekonom John Lintner, Jan Mossing, dan William F. Sharpe, yang memenangkan hadiah Nobel Ekonomi tahun 1990. Model CAPM dapat digunakan untuk menghitung penilaian aset sambil memperhitungkan risiko. Adapun persamaan CAPM ialah diantaranya:

$$\text{CAPM : } E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$$

Sumber: (Tandelilin, 2010)

E(R_i) = Tingkat harapan atas pengembalian suatu sekuritas i.

E(R_m) = Rerata tingkat pengembalian pasar.

R_f = Rerata pengembalian bunga investasi bebas risiko.

Bi = Ukuran risiko saham ke-i.

Return & Risiko

Return dalam konteks investasi adalah hasil atau keuntungan dari investasi tertentu selama jangka waktu tertentu. *Return* menjadi satu diantara kualifikasi dasar yang dipakai dalam mencermati keuntungan investasi dan membantu investor dalam menentukan keberhasilan investasi mereka sendiri.

Disisi lain, risiko adalah peluang kehilangan dana atau perubahan nilai investasi yang tidak menguntungkan. Investor perlu memahami risiko karena berbagai variabel dapat mempengaruhi keberhasilan investasi mereka, dan hal ini juga bisa mempermudah mereka disaat proses pengambilan keputusan yang lebih baik.

1. Beta

Karena beta berkorelasi terbalik dengan risiko aset yang membentuk portofolio risiko ideal, maka beta merupakan ukuran risiko yang sesuai. Variabel beta (β) menampilkan indikator risiko yang mengungkapkan sifat rentan dari suatu saham pada CAPM. Risiko meningkat seiring dengan meningkatnya nilai saham.

2. Undervalue & Overvalue

Undervalue (Harga terlalu rendah) adalah ketika harga sekuritas lebih rendah dari nilai pasarnya. Karena potensi pertumbuhannya dimasa depan, aset ini mungkin menarik bagi investor sebagai peluang investasi yang layak dan investor cenderung akan membeli atau menahannya ketika harganya naik.

Overvalue (Harga terlalu tinggi) adalah ketika proyeksi return atas investasi lebih kecil dari return atas investasi yang diinginkan. Dengan kata lain, overvalue adalah kondisi dimana harga pasar suatu sekuritas terlalu tinggi dibandingkan dengan nilai sebenarnya dari sekuritas. Dalam situasi seperti ini, investor berusaha menjual atau menghindari aset tersebut.

METODE

Penelitian deskriptif kuantitatif adalah sebutan untuk jenis riset ini. Metode deskriptif yang digunakan, bersumber pada metode kuantitatif. Metode ini berupaya dalam mendefinisikan berbagai fenomena sosial, keadaan, atau faktor yang menjadi obyek penelitian. Sumber data yang dipakai ialah data sekunder yang berasal dari *closing price* (harga saham penutup) per bulan pada Bank yang tercatat di BEI dan OJK selama periode Juni 2018 s/d Desember 2022. Untuk metode penghimpunan dan perolehan data pada riset berikut, digunakan penelitian kepustakaan serta penelitian melalui media internet sebagai sumber data. Populasi pada riset berikut tersusun atas industry perbankan yang tercatat pada BEI dan OJK selama periode tahun 2018-2022. Sampel dalam riset berikut didapatkan melalui pemakaian Teknik Purposive *sampling* dimana kualifikasinya ialah: 1) Bank dengan kepemilikan aset 1.500 Triliun – 212 Triliun, 2) Laporan saham tahunan dari tahun 2018-2022, 3) Bank umum swasta nasional devisa. Sehingga didapat 5 Bank Umum Swasta Nasional Devisa dari total populasi sebanyak 44 bank. Bank-bank tersebut yakni :

Tabel 1. Perusahaan Yang Termasuk Pada Sampel Penelitian Ini

No	Kode	Nama Emiten
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk
2	BNLI	PT. Bank Permata Tbk
3	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk
4	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk
5	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk

Sumber : www.idx.co.id

Teknik Pengolahan Data

Aplikasi Microsoft Excel digunakan untuk melakukan perhitungan serta metode berikut digunakan untuk menganalisis bagaimana pendekatan CAPM digunakan untuk menentukan investasi :

1. Mengumpulkan informasi harga penutupan saham pada industri perbankan (Bank Umum Swasta Nasional Devisa), berdasarkan informasi harga penutupan (*closing price*) akhir bulan untuk periode Juni 2018 s/d Desember 2022.
2. Menentukan tingkat pengembalian saham individu.

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

3. Menentukan tingkat pengembalian pasar.

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

4. Menentukan Beta saham (β)
 5. Menentukan tingkat *return* bebas resiko (Rf) lewat BI rate bulanan
 $R_f = \frac{\sum SBI}{N}$

6. Menentukan *Expected return* (harapan atas tingkat profitabilitas).
 $E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f]$

7. Klasifikasi Saham *Undervalue/Overvalue* dan keputusan Investasi

HASIL

Perhitungan Tingkat Pengembalian Saham Individu (Return individu (Ri))

Return suatu saham ialah salah satu aspek yang dievaluasi investor disaat hendak berinvestasi. Pengembalian setiap saham merujuk kepada keuntungan aktual yang diterima investor dikala menginvestasikan dananya di saham tersebut. Return suatu saham (Ri) bisa diketahui melalui cara perbandingan atas harga penutupan saham tersebut. Selama periode tersebut, dicatat pada bulan t-1 dibagi atas harga penutupan saham (*closing price*) bulan sebelumnya. Hasil hitung saham individu dari 5 saham bank BUSN devisa yang dipakai dalam menjadi sampel penelitian, diantaranya:

Tabel 2. Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri) periode 2018-2022

No	Kode	Nama Emiten	Ri
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	0.0121
2	BNLI	PT. Bank Permata Tbk	0.0190
3	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk	0.0095
4	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk	0.0011
5	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk	(0.0027)
Jumlah			0.0390
Rata-rata			0.0078

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan perhitungan tabel 2, menyajikan return saham individu yang dihitung dari 5 saham perusahaan dipakai dalam menjadi sampel riset untuk periode 2018-2022. Dari 5 sampel penelitian, 2 perusahaan yakni Bank Central Asia (BCA) dan Bank Permata (BNLI) memiliki tingkat pengembalian rata-rata positif [$(R_i) > 0$], sedangkan 3 perusahaan lainnya memiliki tingkat pengembalian rata-rata negatif [$(R_i) < 0$]. Saham Bank OCBC NISP (NISP) mempunyai rata-rata tingkat *return* terendah yakni -0.0027 atau -0.27%, dan rata-rata tingkat pengembalian terbesar yakni pada saham Bank Permata (BNLI) sebesar 0.0190 atau 1.90%.

Sepanjang periode penelitian, rata-rata nilai return saham tahunan menunjukkan fluktuasi yang tidak teratur. Hal ini disebabkan karena ada saat-saat antara tahun 2018-2022 terdapat periode dimana kondisi pasar sedang menguat (*bullish*) dan ada pula yang mengalami penurunan (*bearish*). Keadaan pasar yang bearish atau melemah mengacu pada pasar yang lesu dan tidak antusias dimana penjual biasanya berada di atas angin, sehingga mengakibatkan penurunan harga saham. Disisi lain, kondisi bullish mencirikan pasar yang aktif, penuh energi, dan biasanya pembeli mendominasi pasar sehingga menyebabkan harga saham naik.

Perhitungan Tingkat Pengembalian Pasar (Return market (Rm))

Tingkat pengembalian pasar (Return market (Rm)) atau tingkat pengembalian berdasarkan perubahan indeks harga saham periode 2018-2022, untuk menghasilkan tingkat pengembalian pasar

(*market rate of return*) yang dihitung dengan membagi Indeks Harga Saham Gabungan periode sebelumnya ($IHSG_t$) yang telah dikurangi dengan indek harga saham periode awal ($IHSG_{t-1}$) kemudian dibagi dengan Indeks Harga Saham Gabungan periode awal ($IHSG_{t-1}$), kemudian diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut :

Tabel 3. Tingkat Pengembalian Pasar (Rm) periode 2018-2022

Tahun	Bulan	Harga Penetapan IHSG	Return Market (Rm)
2018	Januari	6.605,63	0
	Februari	6.597,22	(0,0013)
	Maret	6.188,99	(0,0619)
	April	5.994,60	(0,0314)
	Mei	5.983,59	(0,0018)
	Juni	5.799,24	(0,0308)
	Juli	5.936,44	0,0237
	Agustus	6.018,46	0,0138
	September	5.976,55	(0,0070)
	Oktober	5.831,65	(0,0242)
	November	6.056,12	0,0385
	Desember	6.194,50	0,0228
2019	Januari	6.532,97	0,0546
	Februari	6.443,35	(0,0137)
	Maret	6.468,75	0,0039
	April	6.455,35	(0,0021)
	Mei	6.209,12	(0,0381)
	Juni	6.358,63	0,0241
	Juli	6.390,50	0,0050
	Agustus	6.328,47	(0,0097)
	September	6.169,10	(0,0252)
	Oktober	6.228,32	0,0096
	November	6.011,83	(0,0348)
	Desember	6.299,54	0,0479
2020	Januari	5.940,05	(0,0571)
	Februari	5.452,70	(0,0820)
	Maret	4.538,93	(0,1676)
	April	4.716,40	0,0391
	Mei	4.753,61	0,0079
	Juni	4.905,39	0,0319
	Juli	5.149,63	0,0498
	Agustus	5.238,49	0,0173
	September	4.870,04	(0,0703)
	Oktober	5.128,23	0,0530
	November	5.612,42	0,0944
	Desember	5.979,07	0,0653
2021	Januari	5.862,35	(0,0195)
	Februari	6.241,80	0,0647
	Maret	5.985,52	(0,0411)
	April	5.995,62	0,0017
	Mei	5.947,46	(0,0080)
	Juni	5.985,49	0,0064
	Juli	6.070,04	0,0141
	Agustus	6.150,30	0,0132
	September	6.286,94	0,0222
	Oktober	6.591,35	0,0484
	November	6.533,93	(0,0087)
	Desember	6.581,48	0,0073
2022	Januari	6.631,15	0,0075
	Februari	6.888,17	0,0388
	Maret	7.071,44	0,0266
	April	7.228,91	0,0223

Mei	7.148,97	(0,0111)
Juni	6.911,58	(0,0332)
Juli	6.951,12	0,0057
Agustus	7.178,59	0,0327
September	7.040,80	(0,0192)
Okttober	7.098,89	0,0083
November	7.081,31	(0,0025)
Desember	6.850,62	(0,0326)
Rata-Rata		0,0015
Return Market (Rm) (%)		0,15%

Sumber : Data Olahan, 2023

Dihitung dengan menggunakan perhitungan tingkat pengembalian pasar (Rm) pada periode 2018-2022 yang ada dalam tabel 3, memperlihatkan bahwasanya Rm pasar tertinggi ialah 0.0944 atau 9.44% pada bulan November 2020, dan tingkat Rm terendah ialah (0.1676) atau -16.76% pada bulan Maret 2020. Rerata tingkat Rm selama periode tersebut adalah 0.0015 atau 0.15%.

Beta Saham (β_i)

Beta ialah suatu ukuran risiko yang terstruktur serta tidak dapat diversifikasi pada portofolio, investor perlu mempertimbangkan beta saat membuat keputusan mengenai manajemen portofolio. Pada teknik CAPM, modal disarankan untuk memperhitungkan beta sebuah saham, lantaran pendeketan CAPM hanya memperhitungkan satu jenis risiko sistematis, yaitu beta. Besarnya ekspektasi return dan naik-turunnya harga saham terpengaruh oleh beta. Perhitungan sistematis risiko beta pada saham kelima perbankan selaku sampel pada riset berikut ialah diantaranya:

Tabel 4. Beta Saham Perusahaan

No	Kode	Nama Emiten	Beta (β)
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	0.41
2	BNLI	PT. Bank Permata Tbk	0.97
3	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk	0.54
4	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk	0.90
5	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk	0.74

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan beta (β) dari 5 Bank yang dipilih menjadi sampel riset periode 2018-2022, hasil perhitungan tabel 4 menunjukkan bahwa saham dari perusahaan Bank Permata (BNLI) mempunyai beta (β) tertinggi sebesar 0.97, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai risiko tinggi lantaran skor betanya (β) > 1, sedangkan saham yang mempunyai beta (β) terendah ialah saham dari Bank Central Asia (BBCA) yakni 0.41, kondisi tersebut memperlihatkan bahwasanya saham tersebut mempunyai risiko kecil lantaran mempunyai skor beta (β) < 1.

Perhitungan Tingkat Pengembalian bebas Risiko (Risk free (Rf))

Tingkat pengembalian aset keuangan yang nol berisiko dikenal sebagai tingkat pengembalian bebas risiko (Risk free), dimana tingkat pengembalian ini menjadi landasan dalam menentukan tingkat pengembalian minimum, karena tingkat pengembalian investasi pada sektor aset berisiko harus lebih tinggi dibandingkan tingkat pengembalian pada aset yang tidak berisiko. Tingkat pengembalian tersebut dihitung dengan menggunakan tingkat suku bunga yang diterbitkan pemerintah, yang bersumber Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dengan rumus berikut :

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

Keterangan :

Rf : Tingkat pengembalian bebas risiko (Risk free)

N : Jumlah bulan dalam setahun

Tabel 5. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (Rf) periode 2018-2022

No	Bulan	2018	2019	2020	2021	2022
1	Januari	0.0425	0.0600	0.0500	0.0375	0.0350
2	Februari	0.0425	0.0600	0.0475	0.0350	0.0350
3	Maret	0.0425	0.0600	0.0450	0.0350	0.0350
4	April	0.0425	0.0600	0.0450	0.0350	0.0350
5	Mei	0.0450	0.0600	0.0450	0.0350	0.0350
6	Juni	0.0525	0.0600	0.0425	0.0350	0.0350
7	Juli	0.0525	0.0575	0.0400	0.0350	0.0350
8	Agustus	0.0550	0.0550	0.0400	0.0350	0.0375
9	September	0.0575	0.0525	0.0400	0.0350	0.0425
10	Oktober	0.0575	0.0500	0.0400	0.0350	0.0475
11	November	0.0600	0.0500	0.0375	0.0350	0.0525
12	Desember	0.0600	0.0500	0.0375	0.0350	0.0550
Rata-Rata		0.0508	0.0563	0.0425	0.0352	0.0400
Rata-Rata 5 Tahun				0.0450		
Maksimum				0.0600		
Minimum				0.0350		

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko, tabel 5. Menunjukkan pada periode 2018-2022, suku bunga Bank Indonesia mencapai puncaknya pada bulan November 2018-Juni 2019 sebesar 0.0600 atau 6.00%, sementara itu suku bunga berada dititik terendah pada bulan Maret 2021-Juli 2022 sebesar 0.0350 atau 3.50%. Tingkat pengembalian bebas risiko kemudian dihitung dengan membagi rata-rata suku bunga Bank Indonesia periode 2018-2022 dengan jumlah bulan dalam setahun, yaitu 0.0450 atau 4.50% sebagai berikut :

$$Rf = \frac{0.0450}{12} = 0.0037\% \text{ atau } 0.37\%$$

Dikarenakan harga saham yang dipakai pada riset berikut berupa data harga saham bulanan, maka cara menghitung return bebas risiko bulanan ialah dengan membagi rata-rata return bebas risiko lima tahun dengan jumlah bulan dalam setahun. Maka sebab itu, tingkat pengembalian bebas risiko (Rf) bulanan ialah 0.0037 atau 0.37%.

Return Ekspektasi/Expected Return (E(Ri)) menurut CAPM

Expected Return juga dikenal sebagai harapan atas tingkat pengembalian, dimana persentase dari tingkat pengembalian aktual yang diproyeksikan atau diantisipasi investor untuk direalisasikan pada investasi masa depan. Dengan menghitung return ekspektasi, memakai persamaan $E(Ri) = Rf + \beta_i [E(Rm)-Rf]$. Hasil perhitungan dari 5 Bank yang menjadi sampel pada riset berikut bisa dicermati dalam tabel 6. yakni:

Tabel 6. Return Ekspektasi/Expected Return (E(Ri)) periode 2018-2022

No	Kode	Nama Emiten	Expected Return E(Ri)					
			Rf	E(Rm)	Beta (β_i)	E(Rm)- Rf	(E(Rm)-Rf) β_i	E(Ri)
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	0.0450	0.0015	0.41	-0.0435	-0.0170	0.0272
2	BNLI	PT. Bank Permata Tbk	0.0450	0.0015	0.97	-0.0435	-0.0422	0.0028
3	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk	0.0450	0.0015	0.54	-0.0435	-0.0228	0.0215
4	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk	0.0450	0.0015	0.90	-0.0435	-0.0390	0.0059
5	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk	0.0450	0.0015	0.74	-0.0435	-0.0318	0.0128
		Jumlah					0.0573	
		E(Ri)					0.0826	

Sumber : Data Olahan, 2023

Bersumber pada tingkat perhitungan Return ekspektasi dari 5 Bank yang dijadikan sampel riset periode 2018-2022 yang bisa dicermati dalam tabel 6. Memperlihatkan bahwasanya saham dari BBCA (perusahaan Bank Central Asia) memiliki saham dengan return ekspektasi tertinggi yakni senilai 0.0272 atau 2.72%, sementara saham dengan return ekspektasi terkecil ialah BNLI (Bank Permata) sebesar 0.0028 atau 0.28%.

Klasifikasi Saham *Undervalue/Overvalue* dan Keputusan Saham

Klasifikasi saham dimaksudkan untuk membantu pemahaman dan analisis pasar saham yang lebih baik oleh para ahli keuangan dan investor. Saham yang mempunyai return saham individu lebih tinggi dari return ekspektasi $[(R_i) > E(R_i)]$ dianggap *undervalue*. Sebaliknya, saham yang menunjukkan return saham individu dibawah return ekspektasi $[(R_i) < E(R_i)]$ dianggap *overvalue*. Untuk saham *undervalue*, keputusan yang dipilih ialah memberi saham tersebut. Sedangkan untuk saham yang *overvalue*, keputusan yang dipilih ialah menjual saham tersebut sebelum harga saham turun.

Tabel 7. Klasifikasi Saham *Undervalue* dan *Overvalue*

No	Kode	Nama Emiten	Ri	E(Ri)	Nilai	Keputusan
1	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	0.0121	0.0272	<i>Overvalued</i>	Tidak Perlu Membeli Saham
2	BNLI	PT. Bank Permata Tbk	0.0190	0.0059	<i>Undervalued</i>	Perlu Membeli Saham
3	PNBN	PT. Bank Pan Indonesia Tbk	0.0095	0.0128	<i>Overvalued</i>	Tidak Perlu Membeli Saham
4	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk	0.0011	0.0367	<i>Overvalued</i>	Tidak Perlu Membeli Saham
5	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk	-0.0027	-0.0059	<i>Overvalued</i>	Tidak Perlu Membeli Saham

Sumber : Data Olahan, 2023

Berdasarkan tabel 7. Dari 5 saham Bank selaku sampel pada riset berikut, 1 saham perusahaan yang menjadi saham *undervalue*, yakni perusahaan Bank Permata (BNLI) dimana tingkat pengembalian saham individunya melebihi return ekspektasi $[(R_i) > E(R_i)]$, yang memperlihatkan bahwasanya pembelian saham perusahaan tersebut diperlukan atau perlu untuk dibeli agar mengambil keuntungan dari saham yang dinilai terlalu rendah. Sedangkan 4 perusahaan lainnya termasuk kedalam saham *overvalue*, yakni BBCA (Bank Central Asia), BNGA (Bank CIMB Niaga), PNBN (Bank Pan Indonesia), dan NISP (Bank OCBC NISP) yang tingkat pengembalian saham individunya di bawah return ekspektasinya $[(R_i) < E(R_i)]$, dan keputusan yang dipilih untuk saham *overvalue* ialah tidak perlu untuk membeli saham atau lebih baik menjual saham sebelum harga saham merosot daripada membelinya.

SIMPULAN

Peneliti sampai pada kesimpulan yang menurut hasil analisis dan pembahasan yang sudah dilaksanakan terhadap 5 Bank yang selaku sampel riset berikut mempunyai rerata return saham individu (R_i) sebesar 0.0078 atau 0.78%, sedangkan rerata return bebas risiko (R_f) ialah 0.0450 atau 4.5%, rerata return pasar (R_m) ialah 0.0015 atau 0.15% untuk periode 018-2022. Jika dinyatakan sebaliknya, return market (R_m) sepanjang periode 2018-2022 lebih kecil dibandingkan tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) ($0.0015 < 0.0450$). Situasi tersebut memperlihatkan bahwasanya kinerja investasi belum dikatakan baik.

Terdapat pada periode 2018-2022, rata-rata risiko lima Bank yang menjadi sampel pada riset berikut mempunyai beta dibawah 1 ($\beta_i < 1$). Kondisi tersebut memperlihatkan bahwasanya dibandingkan dengan IHSG (indeks harga saham gabungan), sensitivitas harga saham suatu perusahaan akan lebih rendah jika nilai beta kurang dari 1.

Salah satu saham perusahaan yang *undervalue*, Bank Permata (BNLI) memiliki return individu melebihi return ekspektasinya $[(R_i) > E(R_i)]$ dengan demikian bagus bagi para investor dalam berinvestasi. Sementara pada empat bank lainnya yakni BBCA (Bank Central Asia), PNBN (Bank Pan Indonesia), BNGA (Bank CIMB Niaga), dan NISP (Bank OCBC NISP) mempunyai return individu di bawah daripada return ekspektasi $[(R_i) < E(R_i)]$, dan tergolong kedalam saham *overvalue* sehingga belum dikatakan baik bagi investor dalam berinvestasi di bank-bank tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ansari, V. A. (2000). Capital Asset Pricing Model : Should We Stop Using It ? 25(1), 55–64.
- B.Kein, D. (1986). CAPM Return and Equlty Reguarities. June.
- Berkman, H., Bornhot, G., Brown, P., Water, T., Charie, X., Cacher, I., Keasey, K., Moosa, I. A., Partington, G., Smith, T., Wash, K., Subrahmanyam, A., & Dempsey, M. (2013). The Capital Asset Pricing Model (CAPM): The History of a Failed Revolutionary Idea in Finance? 49(January), 1–29.
- Binekasri, R. (2023). Ini Dia Top 10 Bank Dengan Aset Terbesar di RI. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230310092808-17-420529/ini-dia-top-10-bank-dengan-aset-terbesar-di-ri>
- Crisdianto, O. V. (2016). Anaisis Penerapan Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Dasar dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham-Saham Perbankan Yang isting Di BEI Periode 2013-2014).
- Databoks. (2017). Inilah 10 Bank dengan Aset Terbesar. Databoks.Katadata.Com. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2017/03/06/inilah-10-bank-dengan-aset-terbesar>
- Fernandez, V. (2006). The CAPM and value at risk at different time-scales. 15, 203–219. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2005.02.004>
- Ferrari, A. (2018). Analisis Capital Asset Pricing Model..., Aecia Ferrari, Ma.-Ibs, 2018.
- Hasan, N., & Mangindalan, J. V. (2019). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia). 8(1), 36–43.
- Hidayati, A. A. (2011). Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Terhadap Keputusan Investasi Saham (Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor Perbankan di BEI tahun 2009-201). 9(1), 1–7.
- Idx.co.id. (2023). Ringkasan Indeks. Idx.Co.Id. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks>
- Irawati, D. (2010). Analisis Metode Capm (Capita Asset Pricing Model) Sebagai Dasar Pengambian Keputusan Investasi pada Perusahaan. 3620028.
- Jurnal, J. M. K., & Zaki, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Price Book Value disaat Pandemi Covid-19 pada Bank Umum di Indonesia. 8(1), 80–87.
- Keuangan, O. J. (2014). Bank Devisa. Ojk.Go.Id. <https://www.ojk.go.id/id/kana/perbankan/data-dan-statistik/direktori-perbankan-indonesia/bank-devisa/default.aspx>
- Maharani, N. D., Brawijaya, U., Administrasi, F. I., & Bisnis, J. A. (2021). Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Terhadap Keputusan Investasi.
- Muyani, A. (n.d.). Analisis Metode Capital Asset Pricing Model (Nia Nurhayati, Agus Muyani, M. Kurniawan) ISSN 2685-6530 E-ISSN 2722-5577. 58–79.
- Natalia, I. (2020). Pengaruh Pasar Saham Amerika Serikat , Tiongkok. 3(2), 95–108.
- Pryanka J V Poin, Ivonne Saerang, Y. M. (2014). Rasio Keuangan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. 2(2), 993–1004.
- Putra, M. D. M., & Yadnya, I. P. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model Sebagai Pertimbangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham. Jurnal Manajemen Unud, 5(12), 8079–8106.
- Putri, R. . (2017). Implementasi Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Analisis Portofolio Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kompilasi Ilmu Ekonomi, 3(2), 57–68.
- Rossi, M. (2016). The capital asset pricing model : a critical literature review. 18(5), 604–617.
- Rutmana, P. (2019). Analisis Kinerja Keuangan PT Mitra. 6(2), 262–273.
- Sarwoko, E. (n.d.). Dan Non Devida Indonesia. 92–105.
- Tran, D., Huy, N., & Hang, N. T. (n.d.). Factors that affect Stock Price and Beta CAPM of Vietnam Banks and Enhancing Management Information System – Case of Asia Commercia Bank. 11(2), 302–308.
- Wijaya, J. H. (2013). Implementasi Capital Asset Pricing Model (CAPM).

- Yahoo, F. (2023a). IDX COMPOSITE (^JKSE). Finance.Yahoo.Com.
<https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history?period1=1514764800&period2=1672444800&interval=1mo&filter=history&frequency=1mo&includeAdjustedCose=true>
- Yahoo, F. (2023b). P.T. Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN.JK). Finance.Yahoo.Com.
<https://finance.yahoo.com/quote/PNBN.JK?p=PNBN.JK&.tsrc=fin-srch>
- Yahoo, F. (2023c). PT Bank Centra Asia Tbk (BBCA.JK). Finance.Yahoo.Com.
<https://finance.yahoo.com/quote/BBCA.JK?p=BBCA.JK&.tsrc=fin-srch>
- Yahoo, F. (2023d). PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA.JK). Finance.Yahoo.Com.
<https://finance.yahoo.com/quote/BNGA.JK?p=BNGA.JK&.tsrc=fin-srch>
- Yahoo, F. (2023e). PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP.JK). Finance.Yahoo.Com.
<https://finance.yahoo.com/quote/NISP.JK?p=NISP.JK&.tsrc=fin-srch>
- Yahoo, F. (2023f). PT Bank Permata Tbk (BNI.JK). Finance.Yahoo.Com.
<https://finance.yahoo.com/quote/BNI.JK?p=BNI.JK&.tsrc=fin-srch>
- Yusri, A., Human, A., Sihotang, E. T., Surabaya, S. P., Semoo, J. N., & Jawa, S. (2019). Risiko Usaha terhadap Rasio Kecukupan Modal Bank Umum Swasta Nasional Devisa Go Public. 10, 255–270. <https://doi.org/10.14414/jbb.v8i2.1639>
- Zerbib, O. D. (2020). A Sustainabe Capital Asset Pricing Model (S-CAPM): Evidence from Green Investing and Sin Stock Excusion. April 2019.
- Zerbib, O. D. (2022). A Sustainabel Capital Asset Pricing Model (S-CAPM): Evidence from Environmental Integration and Sin Stock Exclusion *. Juy, 1345–1388.