

CAPITAL ASSET PRICING MODEL SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA BANK UMUM MILIK PEMERINTAH

Faradina Inda Wardhani^{1*}, Dewi Oktary²

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Pontianak¹²

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received : Feb 24th, 2023

Revised : Mey 01th, 2023

Accepted : June 19th, 2023

Keywords: CAPM, Bank BUMN, Stock

Kata Kunci: CAPM, Bank BUMN, Saham

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze return and risk using the CAPM method to Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), Bank Mandiri (BMRI) and Bank Tabungan Negara (BBTN). Research uses is descriptive quantitative with the presentation of data from the results CAPM. the Capital Asset Pricing Model (CAPM) method and classifies undervalued or overvalued level. CAPM is a way of choosing the stock was conducted by selecting efficient stock has a value individual return more than expected return. In this study, calculate the stock prices, composite stock price index, Indonesian bank interest rates, and the systematic risk of individual stocks from 2017 – 2022. The stock data obtained was sourced from Yahoo Finance and the Indonesian Stock Exchange The results of this study $E(R_i)$ show that the stock is efficient, then the stock of Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), Bank Mandiri (BMRI), and Bank Tabungan Negara (BBTN), should be bought and used as an investment because the stock has a value individual return more than expected return.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis tingkat return dan resiko menggunakan metode *Capital Asset Pricing Method* (CAPM) pada Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), Bank Mandiri (BMRI), dan Bank Tabungan Negara (BBTN). Bentuk penelitian ini adalah deskriptif kualitatif yang memaparkan hasil data perhitungan CAPM. Metode CAPM adalah suatu cara pemilihan saham yang dilakukan dengan memilih saham yang efisien dengan tingkat nilai return individual lebih dari return yang diharapkan. Data yang digunakan adalah harga saham, indeks harga saham gabungan, suku bunga bank Indonesia, dan risiko sistematis saham individual dari tahun 2017 – 2022. Data yang diperoleh bersumber dari studi dokumentasi melalui *Yahoo Finance* dan Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini $E(R_i)$ menunjukkan bahwa saham tersebut efisien, maka saham Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Negara Indonesia (BBNI), Bank Mandiri (BMRI) dan Bank Tabungan Negara (BBTN) dapat dibeli dan dijadikan pilihan investasi portofolio karena memiliki nilai *return* individual lebih dari *return* yang diharapkan.

*Corresponding author :

Address :

E-mail : inda.wardhani@gmail.com

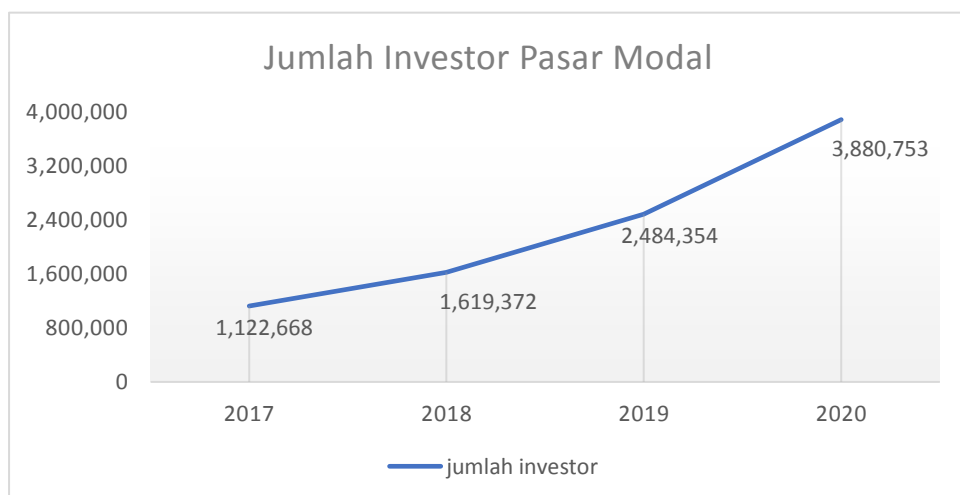
PENDAHULUAN

Investasi dilakukan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Saat berinvestasi investor berharap mendapatkan tingkat return sebagai tingkat pengembalian atas investasi yang telah dilakukan. Menurut (Umam dan Sutanto, 2017) dalam (Setyowati & Husnurrosyidah, 2021) Investasi adalah menanamkan dana dengan tujuan mendapatkan tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut. Dengan demikian, investasi yaitu kegiatan yang dilakukan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih besar dimasa yang akan datang. Setiap investasi yang dilakukan tentunya memiliki tingkat resiko yang berbeda. Semakin besar investasi yang dilakukan maka semakin besar pula tingkat resiko dan return yang diperoleh, begitu pula sebaliknya. Hal ini tentunya mendorong para investor untuk lebih selektif dalam berinvestasi.

Satu hal yang tidak dapat dipisahkan dalam konsep return adalah risiko, karena hubungan antara return dengan risiko bersifat “trade-off”. Semakin tinggi risiko yang ditanggung investor maka semakin tinggi pula return yang dikehendaki sebagai kompensasinya (Adiyadnya et al., 2013). Resiko dimasa yang akan datang tidak bisa dihilangkan namun dapat diminimalkan maka diperlukan perhitungan yang membantu para investor menentukan pilihan untuk berinvestasi. Salah satu investasi yang populer bagi para investor adalah berinvestasi saham. Saham memiliki tingkat pengembalian yang 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 (Ass & Kadir, 2022).

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 2017 - 2020



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

Gambar 1.1 menunjukkan peningkatan jumlah investor di pasar modal dari tahun 2017 – 2020. 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 merupakan suatu model estimasi yang digunakan untuk mengestimasi return suatu sekuritas dan sangat penting dibidangnya. Model ini menghubungkan 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 sangat memiliki pengaruh yang cukup besar dimana para investor biasanya akan melakukan diversifikasi dan memilih portofolio optimal berdasarkan pengetahuan terhadap risk dan return yang diberikan oleh saham tersebut (Sunarya, 2020).

Memprediksi saham mana yang akan dipilih merupakan salah satu hambatan yang di alami investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham. Hal tersebut karena akan berpengaruh terhadap seberapa besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapi (Komara & Yulianti, 2021). Tujuan menggunakan metode CAPM adalah untuk memahami jenis saham yang termasuk undervalued (membeli saham) dan overvalued (menjual saham), sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi dengan melihat tingkat return dan risiko sahamnya (Setyowati & Husnurrosyidah, 2021).

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal Indonesia yang melakukan kegiatan jual beli sekuritas. Dalam artian bahwa 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.

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

1. Bagaimanakah tingkat return dan risk dengan menggunakan CAPM dari tahun 2017 – 2021 ?
2. Bagaimanakah penilaian indeks saham bank perbankan berdasarkan tingkat efisiensi dari 2017 – 2021 ?

KAJIAN PUSTAKA

SAHAM

Menurut (*Saham*, n.d.) bahwa saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut (Ass & Kadir, 2022) Saham memiliki tingkat pengembalian yang 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. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi

setiap investor harus mempertimbangkan hubungan trade-off antara return dan risiko. Semakin tinggi return yang diharapkan investor, maka semakin besar pula risiko yang harus ditanggung investor

RETURN

Menurut (Hakim, 2010) Return atau pengembalian investasi dapat dinyatakan secara nominal sebagai perubahan nilai mata uang dari investasi dari waktu ke waktu. Pada umumnya pengembalian investasi sering dinyatakan dalam bentuk persentase yang berasal dari rasio laba terhadap investasi. Pengembalian investasi juga dapat disajikan sebagai hasil bersih (setelah pengurangan biaya, pajak, dan inflasi) atau pengembalian investasi secara kotor yang tidak memperhitungkan apa pun kecuali perubahan harga.

CAPM

Menurut (Zubir, 2011) dalam (Aprialinita et al., 2022) Capital Asset Pricing Model (CAPM) dikembangkan oleh William Sharpe, John Lintnar dan Jan Mossin dua belas tahun setelah Harry Markowitz mengemukakan teori portofolio modern pada tahun 1952. CAPM adalah sebuah model hubungan antara risiko dan expected return suatu sekuritas atau portofolio. Risiko saham dalam CAPM diukur dengan beta (β), 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 (β). Hasil akhir yang diharapkan dari penggunaan CAPM ialah memberikan perkiraan yang tepat mengenai hubungan antara risiko suatu asset dengan return yang diaharapkan, menentukan harga suatu asset dan sebagai dasar untuk menentukan kelompok saham yang dapat dipilih sebagai tempat investasi. (Aprialinita et al., 2022)

METODA PENELITIAN

Adapun Teknik analisis data menggunakan analisis kuantitatif deskriptif. Populasi terdiri dari indeks Saham Perbankan Konvensional Milik Pemerintah dari tahun 2017 – 2021. Untuk data sekunder dalam penelitian diperoleh dari berbagai pihak seperti Library esearch dan Online Research. Jenis penelitian secara kuantitatif deskriptif merupakan jenis penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini. Analisis Data diperoleh dari hasil perhitungan return saham (R_i), IHSG, R_f , β dan $E(R_i)$ CAPM

1. 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

β_i = Risiko Sistematis / Risiko Beta

2. Menghitung R_i

Return realisasi dihitung berdasarkan data historis, hal ini penting karena digunakan sebagai tolak ukur kinerja perusahaan (Susanti et al., 2021)

Return saham dapat dihitung melalui rumus :

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

Dimana :

Ri = Tingkat pengembalian saham

P_t = Harga saham periode t

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

3. Menghitung Rm

Return Market menggunakan IHSG yaitu indeks komprehensif dari semua jenis saham yang terdaftar di Bursa Efek. Apabila saham perusahaan mengalami peningkatan disaat IHSG juga mengalami peningkatan maka saham tersebut memiliki korelasi positif dengan IHSG tersebut (Susanti et al., 2021). Menurut (Aprialinita et al., 2022) Tingkat pengembalian pasar merupakan tingkat pengembalian yang didasarkan pada perkembangan indeks harga saham gabungan, IHSG digunakan dalam penelitian ini karena IHSG mewakili keseluruhan aktivitas perdagangan saham yang terdaftar di BEI.

Return market dapat dihitung melalui rumus :

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

Dimana :

Rm = Tingkat pengembalian pasar

P_t = Indeks harga saham periode t

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

4. Risk Free

Menurut (Susanti et al., 2021) Risk free atau tingkat pengembalian bebas risiko mengacu pada tingkat pengembalian asset keuangan tanpa risiko. Suku bunga sekuritas yang diterbitkan pemerintah merupakan dasar pengukuran yang digunakan, yang selanjutnya disebut Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

5. Beta Saham

Menurut (Susanti et al., 2021) Faktor risiko sangat berpengaruh dalam menentukan tingkat pengukuran pengembalian yang layak. Risiko ini dinotasikan dengan beta (β), dengan penentuan sebagai berikut jika nilai $\beta = 1$ maka terdapat hubungan yang sempurna dengan kinerja seluruh pasar, 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 :

β_i = Beta Saham

σ_{im} = Kovarian return saham

σ^2_m = varian pasar

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tingkat Pengembalian Saham Individu

Berikut merupakan data closing price yang sudah diolah sebagai dasar mengetahui tingkat pengembalian individu dari 4 saham Bank BUMN yaitu BNI, BRI, BTN, dan Mandiri.

Tabel 1
Tingkat Pengembalian Saham Individu (Ri)

Kode Emiten	Ri
BBNI	1,01 %
BBRI	1,26 %
BBTN	1,28 %
BMRI	0,66 %

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 2017 – Desember 2021.

Tabel 2
Return Pasar IHSG tahun 2017 - 2021

No	Bulan	IHSG	Return	No	Bulan	IHSG	Return
1	Jan-17	5294,103	-0,05%	31	Jul-19	6390,5049	0,50%
2	Feb-17	5386,6919	1,75%	32	Aug-19	6328,4702	-0,97%
3	Mar-17	5568,106	3,37%	33	Sep-19	6169,1021	-2,52%
4	Apr-17	5685,2979	2,10%	34	Oct-19	6228,3169	0,96%
5	May-17	5738,1548	0,93%	35	Nov-19	6011,8301	-3,48%
6	Jun-17	5829,708	1,60%	36	Dec-19	6299,5391	4,79%
7	Jul-17	5840,939	0,19%	37	Jan-20	5940,0479	-5,71%
8	Aug-17	5864,0591	0,40%	38	Feb-20	5452,7041	-8,20%
9	Sep-17	5900,854	0,63%	39	Mar-20	4538,9302	-16,76%
10	Oct-17	6005,7842	1,78%	40	Apr-20	4716,4028	3,91%
11	Nov-17	5952,1382	-0,89%	41	May-20	4753,6118	0,79%
12	Dec-17	6355,6538	6,78%	42	Jun-20	4905,3921	3,19%
13	Jan-18	6605,6309	3,93%	43	Jul-20	5149,627	4,98%
14	Feb-18	6597,2178	-0,13%	44	Aug-20	5238,4868	1,73%
15	Mar-18	6188,9868	-6,19%	45	Sep-20	4870,0391	-7,03%
16	Apr-18	5994,5952	-3,14%	46	Oct-20	5128,2251	5,30%
17	May-18	6068,3252	1,23%	47	Nov-20	5612,415	9,44%
18	Jun-18	5799,2368	-4,43%	48	Dec-20	5979,0732	6,53%
19	Jul-18	5936,4429	2,37%	49	Jan-21	5862,3521	-1,95%
20	Aug-18	6018,46	1,38%	50	Feb-21	6241,7959	6,47%
21	Sep-18	5976,5532	-0,70%	51	Mar-21	5985,522	-4,11%
22	Oct-18	5831,6499	-2,42%	52	Apr-21	5995,6162	0,17%
23	Nov-18	6056,124	3,85%	53	May-21	5947,4629	-0,80%

24	Dec-18	6194,498	2,28%	54	Jun-21	5985,4888	0,64%
25	Jan-19	6532,9692	5,46%	55	Jul-21	6070,0391	1,41%
26	Feb-19	6443,3481	-1,37%	56	Aug-21	6150,2988	1,32%
27	Mar-19	6468,7549	0,39%	57	Sep-21	6286,9429	2,22%
28	Apr-19	6455,3521	-0,21%	58	Oct-21	6591,3462	4,84%
29	May-19	6209,1172	-3,81%	59	Nov-21	6533,9321	-0,87%
30	Jun-19	6358,6289	2,41%	60	Dec-21	6581,4819	0,73%
JUMLAH				27,01%			
RATA-RATA				0,45%			
MAKSIMUM				9,44%			
MINIMUM				-16,76%			

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Pada Tabel 2 diperoleh bahwa return pasar untuk Bank BUMN memperoleh nilai rata-rata 0,45%. Dari data dapat dilihat bahwa nilai terendah pada bulan Maret 2020 sebesar -16,76% yang artinya pada bulan tersebut IHSG mengalami nilai terendah yang dapat membuat investor merugi. Sedangkan untuk nilai tertinggi diperoleh pada bulan November 2020 sebesar 9,44% artinya investor memperoleh keuntungan dengan tingkat pengembalian pasar yang tinggi untuk bertansaksi. 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 2017 – 2021

Tabel 3
Tingkat Pengembalian Bebas Resiko
Tahun 2017 - 2021

NO	BULAN	2017	2018	2019	2020	2021
1	JAN	4,75	4,25	6	5	3,75
2	FEB	4,75	4,25	6	4,75	3,50
3	MAR	4,75	4,25	6	4,5	3,50
4	APR	4,75	4,25	6	4,5	3,50
5	MAY	4,75	4,75	6	4,5	3,50
6	JUN	4,75	5,25	6	4,25	3,50
7	JUL	4,75	5,25	5,75	4,00	3,50
8	AUG	4,5	5,5	5,5	4,00	3,50
9	SEP	4,25	5,75	5,25	4,00	3,50
10	OCT	4,25	5,75	5	4,00	3,50
11	NOV	4,25	6	5	3,75	3,50
12	DEC	4,25	6	5	3,75	3,50

AVERAGE	4,56	5,10	5,63	4,58	3,52
RATA-RATA 5 TAHUN	4,68				
MAKSIMUM	6				
MINIMUM	3,5				

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Pada Tabel 3 diperoleh bahwa *risk free* untuk Bank BUMN memperoleh nilai rata-rata 5 tahun terakhir 4,68%. Dari data dapat dilihat bahwa nilai terendah sebesar 3,5% Sedangkan untuk nilai tertinggi sebesar 6%. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (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 2017 - 2021

Kode Emiten	β_i
BBNI	1,73
BBRI	1,23
BBTN	2,35
BMRI	1,02

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Tabel 4 menunjukkan nilai beta yang diperoleh BBNI, BBRI, BBTN dan BMRI memperoleh nilai $\beta_i > 1$ artinya 4 saham bank BUMN 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 2017 - 2021

Kode Emiten	$E(R_i)$
BBNI	-2,65
BBRI	-0,54
BBTN	-5,26
BMRI	0,38

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Tingkat pengembalian yang diharapkan $E(R_i)$ yaitu tingkat *expected return* tertinggi yaitu BMRI sebesar 0,38%.

Pengklasifikasian Saham

Adapun dasar kesimpulan dari klasifikasi kategori yaitu :

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

Tabel 6
Klasifikasi Saham Bank BUMN

Kode Emiten	Ri	E(Ri)	Kategori
BBNI	1,01	-2,65	Efisien
BBRI	1,26	-0,54	Efisien
BBTN	1,28	-5,26	Efisien
BMRI	0,66	0,38	Efisien

Sumber : (Data Olahan, 2023)

Tabel 6 menunjukkan bahwa semua Saham Bank BUMN memiliki kategori saham yang efisien, dengan nilai R_i Emiten $> E(R_i)$. Dari hasil nilai perolehan ini menunjukkan bahwa keempat saham tersebut yaitu: BBNI, BBRI, BBTN, dan BMRI bisa dibeli dan dapat dijadikan portofolio investasi. Hasil ini sesuai dengan klasifikasi saham indeks LQ45 yang dilakukan oleh (Sunarya, 2020) bahwa saham BBNI, BBRI, BBTN dan BMRI merupakan saham dengan kategori yang efisien.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

1. Kesimpulan dari penelitian ini adalah saham Bank BUMN yaitu BBNI, BBRI, BBTN, dan BMRI merupakan saham yang tergolong efisien.
2. Nilai perolehan Return saham individual dan *expected return* adalah BBNI $1,01 > -2,65$; BBRI $1,26 > -0,54$; BBTN $1,28 > -5,26$; dan BMRI $0,66 > 0,38$ dengan hasil nilai R_i Emiten $> E(R_i)$ maka 4 saham BUMN tersebut layak untuk dibeli dan diinvestasikan.
3. Saran untuk penelitian berikutnya adalah untuk analisis return saham dapat menggunakan metode lainnya selain CAPM dan periode waktu penelitian dapat diperbanyak sehingga dapat menunjukkan data trend dan histori yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- 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
- 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 Iidex 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.yrpiaku.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
- Badan Pusat Statistik. (2022). *BI Rate*. <https://www.bps.go.id/indicator/13/379/2/bi-rate.html>
- 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
- 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/jmieb.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>