

**ANALISIS RETURN DAN RISIKO SAHAM PT BANK CENTRAL ASIA
TBK (BBCA) DENGAN PENDEKATAN CAPM PERIODE 1 NOVEMBER
2024 – 30 DESEMBER 2024**

Fitrotun Nabila

Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
nabilafitrotun5@gmail.com

Bonefasius Radit Doulet

Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
radithyanaga24@gmail.com

Regina Priadi

Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
reginacahya58@gmail.com

Sigit Santoso

Program Studi Manajemen,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya
sigitsantoso@untag-sby.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis return dan risiko saham BBKA menggunakan model Capital Asset Pricing Model (CAPM) serta membandingkannya dengan kinerja pasar yang direpresentasikan oleh indeks LQ45. Data yang digunakan berupa pergerakan harga harian saham BBKA dan indeks LQ45 pada periode 1 November hingga 30 Desember 2024. Metode analisis meliputi perhitungan return, standar deviasi (risiko), estimasi beta, dan expected return CAPM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BBKA memiliki rata-rata return harian sebesar $-0,1843\%$, sementara indeks LQ45 juga menunjukkan return negatif sebesar $-0,2525\%$. Nilai beta sebesar 0,90 mengindikasikan bahwa saham BBKA termasuk saham defensif dengan sensitivitas lebih rendah terhadap fluktuasi pasar. Expected return berdasarkan CAPM adalah $-0,225\%$, yang berarti kinerja aktual BBKA lebih baik daripada nilai wajarnya terhadap risiko pasar. Dengan demikian, BBKA tetap menjadi pilihan investasi yang relatif stabil pada kondisi pasar menurun.

Kata Kunci: *Return Saham, Risiko, CAPM, Beta, BBKA*

A. PENDAHULUAN

PT Bank Central Asia Tbk (BCA) merupakan salah satu bank terbesar dan paling berpengaruh di Indonesia. Didirikan pada tahun 1957, BCA berkembang pesat melalui penguatan layanan perbankan, inovasi teknologi, dan perluasan jaringan cabang. Reputasinya sebagai bank yang stabil dan terpercaya membuat BCA mampu bertahan dalam berbagai kondisi ekonomi nasional.

Pada tahun 2000, BCA resmi melantai di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BBKA. Sejak saat itu, saham BBKA terus menunjukkan performa yang kuat dan menjadi salah satu saham dengan kapitalisasi pasar terbesar. Kinerja fundamental yang solid serta kepercayaan investor membuat BBKA menjadi salah satu emiten unggulan di pasar modal Indonesia.

Indeks LQ45, yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia, merupakan indeks yang berisi 45 saham dengan likuiditas tinggi, kapitalisasi besar, serta fundamental yang baik. Indeks ini berfungsi sebagai indikator utama bagi investor untuk melihat pergerakan pasar saham yang paling aktif diperdagangkan. Evaluasi berkala terhadap konstituen LQ45 memastikan bahwa hanya saham berkualitas yang tetap berada dalam indeks tersebut.

Saham BBKA konsisten menjadi salah satu penghuni indeks LQ45 karena memiliki likuiditas yang tinggi dan tingkat risiko yang relatif rendah dibandingkan saham lain dengan volatilitas lebih besar. Keberadaan BBKA dalam indeks LQ45 juga merefleksikan posisi strategisnya sebagai emiten yang stabil dan menjadi pilihan utama investor ketika pasar berada dalam kondisi tidak menentu.

Dalam kondisi pasar akhir tahun 2024 yang mengalami tekanan, penting untuk menganalisis return dan risiko saham BBKA serta membandingkannya dengan pergerakan indeks LQ45. Melalui pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM), penelitian ini mengkaji tingkat pengembalian, risiko sistematis, beta, dan expected return untuk memberikan gambaran objektif mengenai apakah saham BBKA berada pada posisi undervalued atau overvalued di tengah fluktuasi pasar.

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Menganalisis return harian saham BBKA.
2. Mengukur tingkat risiko saham BBKA.
3. Mengestimasi nilai beta sebagai bentuk risiko sistematis.
4. Menghitung expected return menggunakan model CAPM.
5. Membandingkan kinerja saham BBKA dengan pasar menggunakan indeks LQ45.

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi berupa selisih harga (capital gain/loss) maupun dividen yang diterima. Dalam penelitian pasar modal terbaru, return harian umum dihitung menggunakan perubahan harga penutupan antar hari untuk menangkap volatilitas jangka pendek (Rahmawati, 2022). Return menjadi indikator utama bagi investor untuk menilai potensi profitabilitas suatu saham. Pada pasar modern, pola return sangat dipengaruhi oleh sentimen global, kebijakan moneter, serta dinamika industri keuangan.

2. Risiko Saham

Risiko saham mencerminkan ketidakpastian mengenai hasil investasi dan umumnya diukur menggunakan standar deviasi sebagai ukuran volatilitas (Hartono, 2021). Penelitian terbaru menunjukkan bahwa risiko saham tidak hanya dipengaruhi faktor fundamental perusahaan, tetapi juga faktor eksternal seperti suku bunga, perubahan kebijakan bank sentral (BI Rate), serta kondisi geopolitik global yang meningkat tajam setelah tahun 2020. Semakin tinggi volatilitas return, semakin besar risiko yang dihadapi investor, terutama pada saham sektor keuangan.

3. Beta dan Risiko Sistematis

Beta merupakan ukuran sensitivitas pergerakan saham terhadap pasar dan menjadi indikator risiko sistematis yang tidak dapat didiversifikasi. Beta dihitung melalui analisis regresi antara return saham dengan return pasar (Bodie, Kane & Marcus, 2021). Penelitian terbaru menunjukkan bahwa saham dengan kapitalisasi besar, termasuk perbankan seperti BBKA, cenderung memiliki $\beta < 1$ yang menandakan karakter defensif (Sutrisno, 2023). Nilai beta menjadi penting dalam memprediksi perilaku saham pada kondisi pasar bearish maupun bullish.

4. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) masih menjadi model paling banyak digunakan untuk menghitung expected return berdasarkan hubungan antara tingkat risiko bebas, beta, dan return pasar. Model ini relevan dalam menilai apakah suatu saham undervalued atau overvalued (Sharpe, 2020). Pada riset terbaru, CAPM sering digunakan untuk membandingkan kinerja saham unggulan seperti BBKA dengan indikator pasar seperti indeks LQ45 (Pratama & Wijaya, 2023). CAPM tetap menjadi acuan dasar dalam manajemen portofolio modern.

5. Indeks LQ45 sebagai Benchmark Pasar

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham paling likuid dan berkinerja kuat di Bursa Efek Indonesia. Evaluasi dilakukan setiap enam bulan sehingga indeks ini mencerminkan kondisi pasar yang dinamis. Penelitian terbaru menjelaskan bahwa LQ45 menjadi benchmark utama dalam mengukur kinerja pasar karena likuiditas yang tinggi serta representatif terhadap saham-saham berkapitalisasi besar (BEI, 2024). Pergerakan LQ45 sangat dipengaruhi oleh saham perbankan, termasuk BBKA yang secara konsisten menjadi konstituen utama indeks ini.

6. Saham BBKA dalam Perkembangan Pasar Modern

Sebagai emiten dengan kapitalisasi terbesar di BEI, saham BBKA memiliki karakteristik stabil, likuid, dan defensif. Sejumlah penelitian terbaru menyebutkan bahwa kinerja BBKA tetap kuat meskipun pasar mengalami tekanan, seperti pada 2023–2024 ketika terjadi gejolak suku bunga global (BI, 2024). Fundamental perusahaan yang solid membuat BBKA sering digunakan sebagai acuan analisis risiko sistematis dan kemampuan bertahan saham unggulan ketika pasar melemah. Hal ini menjadi relevan dengan penggunaan CAPM, analisis return harian, serta perhitungan beta dalam penelitian Anda.

C. METODE PENELITIAN

1. Data penelitian

Populasi Dan Sampel Data Saham BBKA Dan LQ45 Dengan Periode 1 November 2024- 30 Desember 2024 Yang Diperoleh Dari YahooFinance.com

Populasi data dalam penelitian ini adalah seluruh data historis harga penutupan harian (closing price) saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dan indeks LQ45 selama periode 1 November 2024 sampai 30 Desember 2024 yang tersedia pada YahooFinance.com. Populasi ini mencakup seluruh pergerakan harga pasar pada hari-hari bursa dalam periode tersebut.

Sampel data dalam penelitian ini adalah data harga penutupan harian BBCA dan indeks LQ45 sebanyak 39 hari perdagangan sesuai data yang tercantum pada YahooFinance.com. Sampel ini mencakup harga penutupan serta perhitungan return harian dari kedua instrumen, yang selanjutnya digunakan dalam analisis return, risiko, beta, dan expected return menggunakan model Capital Asset Pricing Model (CAPM). Sampel diambil secara keseluruhan karena seluruh data pada periode tersebut relevan dan memenuhi kebutuhan analisis penelitian.

2. Rumus Perhitungan

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari kegiatan investasi saham. Return dapat berupa *capital gain* (selisih harga jual dan beli) maupun dividen. Dalam penelitian kuantitatif jangka pendek seperti penelitian ini, return biasanya dihitung dalam bentuk **return harian**.

Rumus umum return harian (2013) adalah:

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

R_t = return pada hari ke-t

P_t = harga penutupan pada hari ke-t

P_{t-1} = harga penutupan pada hari sebelumnya

Analisis return harian penting untuk melihat pola keuntungan jangka pendek dan aktivitas volatilitas saham.

Risiko Saham

Risiko saham adalah ketidakpastian terhadap tingkat pengembalian (return) yang akan diperoleh investor. Risiko dapat muncul akibat fluktuasi harga saham, kondisi ekonomi, perubahan kebijakan, maupun faktor perusahaan.

Dalam penelitian keuangan, risiko saham biasanya diukur dengan standar deviasi, yaitu ukuran statistik untuk melihat tingkat penyimpangan return dari nilai rata-ratanya. Semakin besar standar deviasi, semakin besar risiko investasi.

Rumus standar deviasi adalah:

$$R_t = \sqrt{\frac{\sum (R_i - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Keterangan:

σ = standar deviasi (risiko)

R_i = return harian ke-i

\bar{R} = return rata-rata

n = jumlah pengamatan

Beta Saham

Beta adalah ukuran sensitivitas pergerakan harga saham terhadap pergerakan pasar. Beta menggambarkan risiko sistematis suatu saham. Perhitungan beta umumnya menggunakan regresi linier antara return saham dengan return pasar.

Menurut Bodie, Kane, & Marcus (2014):

1. Beta > 1: saham lebih volatil dibanding pasar
2. Beta = 1: volatilitas sama dengan pasar
3. Beta < 1: saham lebih defensif atau stabil

Beta dihitung melalui regresi sederhana antara return BBKA dan return LQ45:

$$R_{BBKA} = \alpha + \beta R_{LQ45}$$

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah model yang digunakan untuk menghitung tingkat return yang diharapkan (*expected return*) berdasarkan risiko sistematis (beta). Rumus CAPM adalah:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

Keterangan:

$E(R_i)$ = return yang diharapkan

R_f = tingkat return bebas risiko

β_i = beta saham

R_m = return pasar

CAPM digunakan untuk melihat apakah suatu saham **undervalued** atau **overvalued** dengan membandingkan return aktual dengan return ekspektasi. Jika return aktual > return ekspektasi, maka saham dianggap memberikan kinerja lebih baik dari risiko yang ditanggung.

Risk-Free Rate menggunakan BI Rate = 6% per tahun, dikonversi ke return harian:

$$R_f = \frac{6\%}{252} = 0,02381\%$$

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Return Rata-rata Harian

Saham	Return Rata-rata Harian
BBKA	-0,001843
LQ45	-0,002525

Sumber : data diolah

Return rata-rata harian saham BBKA bernilai negatif sebesar -0,001843 atau -0,1843%. Meskipun demikian, nilai tersebut lebih baik dibanding return pasar (LQ45) yang sebesar -0,2525%. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode

penelitian pasar berada dalam tekanan, namun saham BBKA memiliki kinerja yang lebih stabil dibanding rata-rata pasar.

Risiko Saham

Saham	Risiko (Std Deviasi)
BBKA	0,015721
LQ45	0,012424

Sumber : data diolah

BBKA memiliki standar deviasi yang sedikit lebih tinggi dari pasar. Artinya, fluktuasi return BBKA sedikit lebih besar dibanding indeks LQ45. Namun secara keseluruhan masih dalam kategori moderat. Hal ini wajar mengingat BBKA merupakan saham dengan kapitalisasi besar yang cenderung stabil.

Beta Saham

Saham	Beta Saham
BBKA	0,902916528

Sumber : data diolah

Nilai beta kurang dari satu menunjukkan bahwa BBKA merupakan saham defensif. Artinya, ketika pasar mengalami penurunan, BBKA tidak mengalami penurunan sebesar pasar. Hal ini memperkuat karakteristik BBKA sebagai saham yang stabil dan minim risiko sistematis dibanding saham siklikal.

Expected Return CAPM

Saham	Expected Return
BBKA	- 0,002256736

Sumber: data diolah

Expected return berdasarkan model CAPM dihitung sebesar: -0,002256736 atau sekitar -0,225%

Jika dibandingkan dengan return aktual (-0,1843%), maka return aktual sedikit lebih tinggi daripada expected return. Kondisi ini menunjukkan bahwa **saham BBKA undervalued**, sehingga memberikan kinerja lebih baik daripada risiko yang diisyaratkan pasar.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa meskipun pasar berada dalam kondisi bearish pada akhir tahun 2024, saham BBKA tetap mampu memberikan hasil yang relatif lebih baik dan stabil.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pergerakan harga harian saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) dan indeks LQ45 selama periode 1 November 2024 hingga 30 Desember 2024, dapat disimpulkan bahwa kinerja saham BBKA relatif lebih stabil dibandingkan pasar secara keseluruhan. Return rata-rata harian BBKA sebesar - 0,1843% menunjukkan penurunan, namun nilai ini masih lebih baik dibandingkan

return pasar yang tercermin dari indeks LQ45 sebesar $-0,2525\%$. Hal ini mengindikasikan bahwa BBKA memiliki ketahanan yang lebih kuat di tengah kondisi pasar yang mengalami tekanan pada akhir tahun 2024.

Risiko saham BBKA yang ditunjukkan melalui standar deviasi sebesar 0,015721 sedikit lebih tinggi dibandingkan risiko pasar sebesar 0,012424. Meskipun demikian, tingkat risiko tersebut masih berada dalam kategori moderat dan wajar untuk saham berkapitalisasi besar. Perhitungan beta sebesar 0,90 mengonfirmasi bahwa BBKA termasuk saham defensif yang kurang sensitif terhadap fluktuasi pasar, sehingga pergerakannya relatif lebih stabil ketika pasar mengalami penurunan.

Melalui perhitungan Capital Asset Pricing Model (CAPM), diperoleh expected return BBKA sebesar $-0,225\%$. Ketika dibandingkan dengan return aktual harian BBKA sebesar $-0,1843\%$, terlihat bahwa kinerja aktual BBKA lebih baik daripada tingkat return yang diharapkan berdasarkan risiko sistematisnya. Temuan ini menunjukkan bahwa saham BBKA berada dalam kondisi **undervalued**, sehingga memberikan pengembalian yang relatif lebih tinggi dibandingkan tingkat risiko yang ditanggung investor.

Secara keseluruhan, analisis menunjukkan bahwa BBKA tetap menjadi pilihan investasi yang lebih stabil dan defensif dibandingkan rata-rata pasar, meskipun berada dalam kondisi bearish. Dengan fundamental yang kuat dan pergerakan harga yang lebih terjaga, BBKA tetap menjadi salah satu saham yang menarik bagi investor yang mencari stabilitas di tengah ketidakpastian pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. (2024). *BI Rate dan Kebijakan Moneter Indonesia 2024*. <https://www.bi.go.id>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investments* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Indeks LQ45: Daftar Konstituen dan Metodologi Perhitungan*. <https://www.idx.co.id>
- Hartono, J. (2021). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE-Yogyakarta.
- Pratama, R., & Wijaya, A. (2023). Analisis model Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada saham unggulan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 12(2), 45–57.
- Rahmawati, D. (2022). Analisis return harian dan volatilitas saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(1), 55–63.
- Sharpe, W. F. (2020). *Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence*. Stanford University Press.
- Sutrisno, B. (2023). Risiko sistematis dan sensitivitas saham kapitalisasi besar di BEI. *Jurnal Pasar Modal Indonesia*, 6(3), 112–124.
- Yahoo Finance. (2024). *Historical Data: BBKA & LQ45 (1 November–30 Desember 2024)*. <https://finance.yahoo.com>