

## Evaluasi Risiko Dan Return Portofolio Saham Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia

Dwi Yanti<sup>1</sup>, Aries Veronica<sup>2\*</sup>, Alim Ramdhan<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Fakultas Ekonomi Universitas Tamansiswa Palembang, [ariesveronica78@gmail.com](mailto:ariesveronica78@gmail.com)

### ABSTRAK

Portofolio saham pada sektor perbankan merupakan salah satu pilihan investasi berisiko menengah hingga tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Risiko dan return menjadi variabel utama dalam evaluasi portofolio saham karena memiliki implikasi terhadap keputusan investasi. Studi ini merupakan tinjauan literatur terhadap penelitian terkait risiko dan return portofolio saham perbankan di BEI dari tahun 2014 hingga 2025. Kajian mencakup teori portofolio klasik (mean-variance Markowitz), aplikasi model Capital Asset Pricing Model (CAPM), diversifikasi portofolio, efek volatilitas pasar, dan implikasi praktik investasi. Hasil tinjauan menunjukkan bahwa strategi diversifikasi dan pemahaman risiko sistematis/non-sistematis dapat meningkatkan kinerja portofolio, namun pengaruh kondisi makroekonomi dan faktor pasar tetap signifikan. Literatur juga menyoroti perkembangan model evaluasi risiko kontemporer seperti VaR dan downside risk dalam konteks saham perbankan Indonesia.

**Kata Kunci:** risiko portofolio, return saham, portofolio optima

### ABSTRACT

*Stock portfolios in the banking sector are among the medium- to high-risk investment options on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Risk and return are key variables in stock portfolio evaluation because they have implications for investment decisions. This study is a literature review of research related to the risk and return of banking stock portfolios on the IDX from 2014 to 2025. The study covers classical portfolio theory (mean-variance Markowitz), applications of the Capital Asset Pricing Model (CAPM), portfolio diversification, the effects of market volatility, and implications for investment practices. The review results indicate that diversification strategies and an understanding of systematic/unsystematic risk can improve portfolio performance, but the influence of macroeconomic conditions and market factors remains significant. The literature also highlights the development of contemporary risk evaluation models such as VaR and downside risk in the context of Indonesian banking stocks.*

**Keywords:** portfolio risk, stock return, optimal portfolio

### A. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara, termasuk Indonesia. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh sumber pendanaan jangka panjang, sementara investor memperoleh sarana untuk mengembangkan kekayaan melalui investasi. Salah satu sektor yang memiliki kontribusi signifikan di pasar modal Indonesia adalah sektor perbankan, mengingat fungsinya sebagai lembaga intermediasi keuangan dan tulang punggung sistem keuangan nasional.

Saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikenal memiliki tingkat likuiditas yang relatif tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar. Kondisi tersebut menjadikan saham perbankan sebagai pilihan utama bagi investor, baik individu maupun institusional. Namun, tingginya minat investor juga diiringi dengan risiko investasi yang tidak dapat diabaikan, terutama akibat fluktuasi kondisi ekonomi makro, kebijakan moneter, serta dinamika pasar keuangan global (Sari & Setiawan, 2022).



Dalam teori investasi, risiko dan return merupakan dua konsep fundamental yang saling berkaitan. Investor rasional pada umumnya mengharapkan return yang optimal dengan tingkat risiko yang dapat diterima. Markowitz (1952) menyatakan bahwa risiko portofolio dapat diminimalkan melalui strategi diversifikasi aset, tanpa harus mengorbankan return yang diharapkan. Konsep ini kemudian berkembang menjadi dasar teori portofolio modern yang banyak digunakan dalam penelitian dan praktik investasi.

Berbagai penelitian empiris di Indonesia menunjukkan bahwa saham sektor perbankan memiliki karakteristik risiko dan return yang berbeda-beda antar perusahaan. Perbedaan ini dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, seperti kinerja keuangan dan ukuran bank, serta faktor eksternal seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi pasar modal secara keseluruhan (Pratama, 2019; Lembong & Siregar, 2021). Oleh karena itu, evaluasi risiko dan return portofolio saham sektor perbankan menjadi penting untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan terukur.

Meskipun telah banyak penelitian yang membahas risiko dan return saham perbankan, hasil yang diperoleh masih menunjukkan perbedaan temuan, baik dari sisi metode pengukuran risiko, periode penelitian, maupun implikasi investasi yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan perlunya tinjauan literatur yang komprehensif untuk merangkum, membandingkan, dan mensintesis hasil penelitian sebelumnya agar diperoleh pemahaman yang lebih utuh mengenai risiko dan return portofolio saham sektor perbankan di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan dari tulisan ini adalah mengkaji secara sistematis hasil-hasil penelitian terkait evaluasi risiko dan return portofolio saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu sepuluh tahun terakhir.

## **B. KAJIAN TEORI**

### **1. Pelatihan Konsep Investasi di Pasar Modal**

Investasi dapat diartikan sebagai komitmen penanaman dana pada masa sekarang dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dalam konteks pasar modal, investasi dilakukan melalui pembelian instrumen keuangan seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Investor menghadapi ketidakpastian hasil investasi sehingga perlu mempertimbangkan risiko dan return secara simultan (Bodie et al., 2018).

### **2. Return Saham**

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan dalam periode tertentu. Return dapat berupa capital gain maupun dividend yield. Dalam literatur keuangan, return saham sering dihitung sebagai perubahan persentase harga saham dari satu periode ke periode berikutnya (Tandelilin, 2017).

### **3. Risiko Saham**

Risiko saham menggambarkan ketidakpastian return yang akan diterima investor. Risiko umumnya diukur dengan variabilitas atau volatilitas return, yang sering direpresentasikan oleh standar deviasi. Dalam teori portofolio, risiko dibedakan menjadi dua jenis, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Elton et al., 2014).

Risiko sistematis berkaitan dengan faktor pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi, sedangkan risiko tidak sistematis berasal dari

faktor spesifik perusahaan dan dapat diminimalkan melalui pembentukan portofolio yang terdiversifikasi (Bodie et al., 2018).

Penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa saham perbankan memiliki risiko sistematis yang relatif tinggi karena sensitivitasnya terhadap kebijakan moneter dan kondisi ekonomi nasional (Lembong & Siregar, 2021).

#### 4. Teori Portofolio Modern (*Modern Portfolio Theory*)

Teori portofolio modern yang dikembangkan oleh Markowitz (1952) menekankan pentingnya diversifikasi dalam pembentukan portofolio investasi. Menurut teori ini, investor tidak hanya memperhatikan return masing-masing aset, tetapi juga hubungan antar aset yang tercermin dalam kovarians atau korelasi return.

Portofolio optimal merupakan portofolio yang berada pada efficient frontier, yaitu kumpulan portofolio yang memberikan return tertinggi untuk tingkat risiko tertentu atau risiko terendah untuk tingkat return tertentu (Markowitz, 1952; Elton et al., 2014).

Studi-studi di Indonesia banyak mengadopsi pendekatan Markowitz untuk membentuk portofolio optimal saham perbankan dan menemukan bahwa diversifikasi antar saham bank dapat menurunkan risiko portofolio secara signifikan (Putri & Rahman, 2018; Ahmad & Wibowo, 2023)

#### 5. Capital Asset Pricing Model (CAPM)

CAPM merupakan pengembangan dari teori portofolio modern yang menjelaskan hubungan antara risiko sistematis (beta) dan return yang diharapkan. Model ini menyatakan bahwa return saham dipengaruhi oleh tingkat sensitivitas saham terhadap pergerakan pasar (Sharpe, 1964).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa CAPM masih relevan digunakan dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya pada saham sektor perbankan, meskipun terdapat perbedaan tingkat signifikansi beta antar penelitian (Pratama, 2019; Lembong & Siregar, 2021).

#### 6. Pengukuran Risiko Portofolio

Selain standar deviasi dan beta, literatur keuangan modern juga memperkenalkan berbagai metode pengukuran risiko lainnya, seperti:

1. *Value at Risk* (VaR), yang mengukur potensi kerugian maksimum dalam periode tertentu pada tingkat kepercayaan tertentu (Jorion, 2007).
2. *Conditional Value at Risk* (CVaR), yang mengukur ekspektasi kerugian pada kondisi terburuk.
3. *Downside Risk*, yang hanya memperhitungkan deviasi return di bawah return yang diharapkan (Aparicio & Estrada, 2012).

Beberapa penelitian terbaru menunjukkan bahwa pengukuran risiko berbasis *downside* lebih representatif dalam menggambarkan preferensi investor terhadap kerugian dibandingkan standar deviasi semata (Estrada, 2017).

#### 7. Diversifikasi Portofolio Saham Perbankan

Diversifikasi portofolio merupakan strategi utama dalam mengelola risiko investasi. Dalam konteks saham perbankan, diversifikasi dapat dilakukan antar bank dengan karakteristik berbeda, seperti bank besar dan bank menengah, atau bank konvensional dan bank syariah.

Penelitian oleh Rahmawati et al. (2020) menunjukkan bahwa portofolio yang terdiri dari kombinasi saham bank besar dan kecil mampu menurunkan risiko tidak sistematis tanpa mengurangi return secara signifikan. Hal ini sejalan dengan prinsip dasar teori portofolio modern.



### C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif. Metode ini dipilih karena penelitian bertujuan untuk mengkaji, menganalisis, dan mensintesis hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan risiko dan return portofolio saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, tanpa melakukan pengolahan data primer maupun sekunder secara langsung.

Ini dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai perkembangan teori, metode, dan temuan empiris terkait pengelolaan portofolio saham perbankan, serta untuk mengidentifikasi pola umum dan kesenjangan penelitian yang masih ada.

#### Kriteria Seleksi Literatur

Literatur yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Membahas risiko, return, atau portofolio saham, khususnya sektor perbankan.
2. Menggunakan pendekatan teoritis atau empiris yang relevan dengan teori portofolio dan analisis investasi.
3. Dipublikasikan dalam jurnal ilmiah, prosiding, atau buku akademik yang dapat dipertanggungjawabkan.
4. Diterbitkan dalam periode sepuluh tahun terakhir, kecuali untuk literatur teoritis fundamenta
5. Literatur yang tidak memenuhi kriteria tersebut tidak dimasukkan dalam analisis.

### D. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 1. Pola Umum Temuan Penelitian

Berdasarkan literatur yang dikaji, terdapat konsistensi bahwa saham sektor perbankan di BEI memiliki karakteristik risiko dan return yang heterogen. Saham bank besar cenderung memberikan return yang lebih stabil dengan risiko yang relatif lebih rendah, sementara saham bank berukuran kecil menunjukkan volatilitas yang lebih tinggi namun berpotensi memberikan return yang lebih besar (Pratama, 2019; Rahmawati et al., 2020).

Mayoritas penelitian menyimpulkan bahwa penerapan teori portofolio modern melalui diversifikasi mampu menurunkan risiko portofolio tanpa mengurangi return secara signifikan. Hal ini mendukung validitas teori Markowitz dalam konteks pasar modal Indonesia (Putri & Rahman, 2018; Ahmad & Wibowo, 2023).

#### 2. Perbandingan Metode Pengukuran Risiko dan Return

Dalam literatur, metode pengukuran risiko yang paling umum digunakan adalah standar deviasi dan beta CAPM. Namun, beberapa penelitian terbaru mulai menggunakan pendekatan risiko alternatif seperti Value at Risk (VaR) dan downside risk untuk menangkap risiko secara lebih komprehensif (Estrada, 2017).

Penggunaan metode yang berbeda menghasilkan variasi temuan, terutama dalam penentuan portofolio optimal. Hal ini menunjukkan bahwa pemilihan metode pengukuran risiko memiliki implikasi signifikan terhadap hasil evaluasi portofolio saham sektor perbankan.

#### 3. Dampak Faktor Eksternal terhadap Risiko dan Return

Literatur juga menunjukkan bahwa faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan kondisi ekonomi global berpengaruh terhadap risiko dan return saham perbankan. Kondisi ini menyebabkan saham perbankan memiliki risiko sistematis yang

relatif tinggi dan sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter (Sari & Setiawan, 2022; Lembong & Siregar, 2021).

#### 4. Risiko Saham Sektor Perbankan

Berdasarkan hasil kajian literatur, dapat dibahas bahwa risiko saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia tergolong relatif tinggi dibandingkan beberapa sektor lain, terutama karena sensitivitasnya terhadap kondisi ekonomi makro dan kebijakan moneter. Penelitian Pratama (2019) dan Lembong & Siregar (2021) menunjukkan bahwa nilai beta saham perbankan umumnya berada di atas satu, yang mengindikasikan bahwa pergerakan harga saham perbankan lebih fluktuatif dibandingkan pasar secara keseluruhan.

Temuan ini sejalan dengan teori CAPM yang menyatakan bahwa saham dengan beta tinggi memiliki risiko sistematis yang lebih besar, sehingga investor menuntut return yang lebih tinggi sebagai kompensasi risiko (Sharpe, 1964). Dalam konteks sektor perbankan, risiko sistematis ini tidak dapat dieliminasi melalui diversifikasi karena dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti suku bunga, inflasi, dan stabilitas sistem keuangan nasional.

Selain itu, beberapa penelitian juga menyoroiti bahwa risiko tidak sistematis pada saham perbankan dapat ditekan melalui strategi diversifikasi portofolio. Putri & Rahman (2018) serta Rahmawati et al. (2020) menemukan bahwa penggabungan saham bank dengan karakteristik berbeda mampu menurunkan volatilitas portofolio secara signifikan.

#### 5. Return Saham Sektor Perbankan

Literatur yang dikaji menunjukkan bahwa return saham sektor perbankan cenderung stabil dalam jangka panjang, meskipun mengalami fluktuasi dalam jangka pendek. Saham bank besar dengan kapitalisasi pasar tinggi umumnya memberikan return yang lebih konsisten dibandingkan bank berukuran kecil, meskipun potensi return saham bank kecil dapat lebih tinggi dalam kondisi pasar tertentu (Sari & Setiawan, 2022).

Hasil ini konsisten dengan teori risiko dan return yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara tingkat risiko dan tingkat return yang diharapkan (Bodie et al., 2018). Investor yang bersedia menanggung risiko lebih tinggi berpotensi memperoleh return yang lebih besar, terutama pada saham perbankan dengan volatilitas tinggi.

Namun demikian, literatur juga menunjukkan bahwa return saham perbankan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro. Dalam periode ketidakpastian ekonomi, return saham perbankan cenderung menurun akibat meningkatnya risiko kredit dan perlambatan aktivitas ekonomi (Lembong & Siregar, 2021)

#### 6. Pembentukan Portofolio Optimal

Hasil kajian literatur menunjukkan bahwa pembentukan portofolio optimal menggunakan pendekatan Markowitz masih relevan dan efektif diterapkan pada saham sektor perbankan di BEI. Penelitian Ahmad & Wibowo (2023) menemukan bahwa portofolio optimal yang dibentuk berdasarkan mean-variance mampu meningkatkan kinerja portofolio yang diukur dengan Sharpe Ratio.

Diversifikasi antar saham perbankan terbukti mampu menurunkan risiko portofolio tanpa mengorbankan return yang diharapkan. Hal ini mendukung argumen Markowitz (1952) bahwa risiko portofolio tidak hanya ditentukan oleh risiko masing-masing saham, tetapi juga oleh hubungan antar saham dalam portofolio.

Namun, beberapa literatur juga mencatat keterbatasan model Markowitz,



terutama dalam asumsi distribusi return normal dan penggunaan standar deviasi sebagai satu-satunya ukuran risiko. Oleh karena itu, pengembangan metode pengukuran risiko alternatif menjadi relevan dalam konteks pasar modal Indonesia yang cenderung volatil.

## 7. Metode Pengukuran Risiko Alternatif

Literatur terbaru menunjukkan adanya pergeseran penggunaan metode pengukuran risiko dari pendekatan tradisional ke pendekatan yang lebih komprehensif, seperti *Value at Risk* (VaR) dan *downside risk*. Estrada (2017) menyatakan bahwa *downside risk* lebih mencerminkan preferensi investor yang umumnya lebih sensitif terhadap potensi kerugian dibandingkan fluktuasi return secara keseluruhan.

Dalam konteks saham perbankan, penggunaan *VaR* dan *downside risk* dinilai lebih mampu menggambarkan potensi kerugian ekstrem yang dapat terjadi akibat guncangan ekonomi atau krisis keuangan. Meskipun belum banyak digunakan dalam penelitian di Indonesia, metode ini memiliki potensi untuk dikembangkan dalam penelitian selanjutnya.

## 8. Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa investor tidak dapat hanya berfokus pada return yang diharapkan tanpa mempertimbangkan risiko yang melekat. Evaluasi risiko dan return portofolio saham sektor perbankan perlu dilakukan secara menyeluruh dengan mempertimbangkan berbagai metode analisis dan kondisi pasar.

Investor dengan profil risiko moderat hingga konservatif disarankan untuk membentuk portofolio yang terdiversifikasi, sementara investor agresif dapat mempertimbangkan saham perbankan dengan volatilitas lebih tinggi untuk memperoleh potensi return yang lebih besar, dengan tetap memperhatikan risiko sistematis yang tidak dapat dihindari.

## E. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini disusun dengan pendekatan literature review untuk mengevaluasi risiko dan return portofolio saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kajian ilmiah dalam kurun waktu 2014–2025. Berdasarkan hasil sintesis literatur, dapat disimpulkan beberapa poin utama.

Pertama, literatur menunjukkan bahwa saham sektor perbankan di BEI memiliki karakteristik risiko dan return yang beragam. Perbedaan ini dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti ukuran bank, kinerja keuangan, dan efisiensi operasional, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan moneter (Pratama, 2019; Sari & Setiawan, 2022).

Kedua, teori portofolio modern yang dikembangkan oleh Markowitz terbukti masih relevan dalam pengelolaan portofolio saham perbankan. Mayoritas penelitian menyimpulkan bahwa diversifikasi portofolio mampu menurunkan risiko tidak sistematis tanpa mengurangi tingkat return yang diharapkan secara signifikan (Putri & Rahman, 2018; Ahmad & Wibowo, 2023).

Ketiga, pengukuran risiko portofolio tidak hanya terbatas pada standar deviasi dan beta CAPM, tetapi juga berkembang pada metode risiko alternatif seperti *Value at Risk* (VaR) dan *downside risk*. Literatur terbaru menunjukkan bahwa pendekatan risiko alternatif tersebut mampu memberikan gambaran risiko yang lebih realistis, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil (Estrada, 2017).

Secara keseluruhan, evaluasi risiko dan return portofolio saham sektor

perbankan memerlukan pendekatan yang komprehensif dengan mempertimbangkan berbagai metode pengukuran risiko dan dinamika pasar modal Indonesia.

Berdasarkan hasil kajian, beberapa saran yang dapat diberikan adalah:

1. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan kajian empiris dengan membandingkan berbagai metode pengukuran risiko portofolio saham perbankan dalam satu model penelitian yang terintegrasi.
2. Investor disarankan untuk menerapkan strategi diversifikasi dalam pembentukan portofolio saham sektor perbankan guna mengurangi risiko investasi. Investor juga perlu mempertimbangkan penggunaan lebih dari satu metode pengukuran risiko dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Peneliti disarankan untuk memperluas periode penelitian dan memasukkan variabel makro ekonomi secara eksplisit guna memperoleh gambaran risiko dan return yang lebih menyeluruh.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan yaitu literatur yang dikaji dibatasi pada publikasi sepuluh tahun terakhir, sehingga beberapa referensi klasik tidak dibahas secara mendalam dan fokus penelitian terbatas pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil kajian belum tentu dapat digeneralisasikan ke sektor lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, R., & Wibowo, A. (2020). *Portfolio optimization of banking stocks using Markowitz model*. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 12(2), 145–158.
- Aparicio, F., & Estrada, J. (2012). *Downside risk in practice*. *Journal of Asset Management*, 13(1), 5–15.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Elton, E. J., Gruber, M. J., Brown, S. J., & Goetzmann, W. N. (2014). *Modern portfolio theory and investment analysis* (9th ed.). Wiley.
- Estrada, J. (2017). *Mean-semivariance optimization: A heuristic approach*. *Journal of Applied Finance*, 27(1), 1–15.
- Jorion, P. (2007). *Value at Risk: The new benchmark for managing financial risk*. McGraw-Hill.
- Lembong, D., & Siregar, H. (2021). CAPM analysis on banking stocks in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(3), 401–414.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
- Pratama, R. A. (2019). Analisis risiko dan return saham perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(1), 55–68.
- Putri, D. A., & Rahman, A. (2018). Pembentukan portofolio optimal saham sektor perbankan. *Jurnal Manajemen*, 10(2), 120–134.



- Rahmawati, L., Nugroho, A., & Sari, M. (2020). *Diversification strategy in Indonesian banking stocks*. Jurnal Keuangan, 14(2), 89–102.
- Sari, M., & Setiawan, B. (2022). *Macroeconomic factors and banking stock returns in Indonesia*. Asian Journal of Finance, 6(1), 33–47.
- Sharpe, W. F. (1964). *Capital asset prices: A theory of market equilibrium*. The Journal of Finance, 19(3), 425–442.
- Tandelilin, Eduardus. (2017). Pasar Modal “Manajemen Portofolio dan Investasi”. (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius. Ekananda