

**ANALISA PENERAPAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING*
MODELING (CAPM) UNTUK MENENTUKAN PILIHAN
INVESTASI SAHAM EFISIEN DAN TIDAK EFISIEN
DI MASA PANDEMI COVID-19**

(Studi pada Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen**

Oleh

ACHMAD FADHOIL MZ

NPM .21701081346



UNIVERSITAS ISLAM MALANG

FAKULTAS EKONOMI

MALANG

2020

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis penerapan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) dalam penentuan pilihan investasi pada saham perbankan selama masa pandemi Covid-19, serta memilah saham yang efisien dan tidak efisien selama masa pandemi Covid-19.

Dengan menggunakan populasi seluruh perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia selama masa pandemi Covid-19, tercatat sebanyak 44 perusahaan dijadikan sebagai populasi. Kemudian diambil sampel sebanyak 20 perusahaan dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria 20 perusahaan yang memiliki aset tertinggi. Teknik dalam penelitian ini menggunakan analisis linier untuk mengetahui koefisien beta dimana variabel ini dijadikan risiko dalam metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) dan dibandingkan dengan variabel tingkat *return* yang didapatkan.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan terdapat 16 saham perusahaan perbankan yang efisien dengan tingkat *return* lebih dari *return* yang diharapkan dan 4 saham perusahaan perbankan yang tidak efisien tingkat *return* kurang dari *return* yang diharapkan. Keputusan investasi yang diharapkan adalah membeli saham yang efisien dan menghindari atau menjual saham yang tidak efisien.

Kata Kunci: Risiko, CAPM, *return*, saham efisien, saham tidak efisien

Abstract

The purpose of this research is to find out and analyze the application of Capital Asset Pricing Modeling (CAPM) method in the determination of investment options in banking stocks during the Covid-19 pandemic, as well as to sort out stocks efficiently and inefficiently during the Covid-19 pandemic.

Using the population of all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the Covid-19 pandemic, 44 companies were listed as populations. Then sampled as many as 20 companies with purposive sampling techniques with the criteria of 20 companies that have the highest assets. The technique in this study uses linear analysis to determine the beta coefficient where this variable is used as a risk in the Capital Asset Pricing Modeling (CAPM) method and compared to the variable return level obtained.

The results in this study showed that there were 16 stocks of efficient banking companies with a return rate of more than expected returns and 4 shares of banking companies that were inefficient in return levels less than expected returns. The expected investment decision is to buy stocks efficiently and avoid or sell inefficient shares.

Keywords: Risk, CAPM, return, efficient stocks, inefficient stocks

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh seseorang dengan menyisihkan sebagian penghasilan agar memperoleh keuntungan dari pertambahan nilai dimasa yang akan datang. Investasi bisa dilakukan dalam bentuk sektor riil (aset berwujud) seperti Properti, Logam Mulia, dll. Investasi juga bisa dilakukan dalam bentuk sektor finansial (surat berharga/sekuritas) berupa Saham, Obligasi (Surat Hutang), Asuransi, Reksadana, dll.

Investasi disektor finansial bisa salah satunya dilakukan dipasar modal atau bursa efek untuk melakukan jual beli saham ataupun obligasi didalamnya. Pengertian bursa efek menurut UU No.8 Tahun 1995 adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan bukti kepemilikan terhadap perusahaan dimana investor bersedia membeli surat berharga kepemilikan suatu perusahaan yang nantinya akan dijadikan modal bagi perusahaan tersebut.

Pada tahun 2020 ini terjadi krisis global karena diakibatkan adanya pandemi Covid-19 semenjak organisasi kesehatan dunia WHO menetapkan Virus Corona sebagai pandemi global pada hari rabu tanggal 11 Maret 2020. Dimasa pandemi Covid-19 yang menimpa seluruh dunia tak terkecuali negara Indonesia, Sejak kementerian kesehatan mengumumkan adanya virus Corona

di Indonesia pada awal bulan Maret tanggal 2 tak hanya berpengaruh pada sektor kesehatan namun juga meluas pada sektor ekonomi, sosial, pendidikan dan lainnya. Tercatat per 30 September 2020 jumlah keseluruhan kasus positif Covid-19 mencapai 287.008 di Indonesia dengan 10.740 yang meninggal dunia hal ini berdasarkan data Satuan Tugas Penanganan Covid-19, Dalam kondisi ini tentu sektor ekonomi mengalami penurunan dengan adanya Covid-19 timbul kebijakan pembatasan interaksi sosial yang dibarengi dengan penutupan tempat kerja, pembatasan aktivitas dan transportasi yang berdampak pada hambatan distribusi dan produksi barang demi mencegahnya penyebaran virus Corona. industri bergejolak pada bulan Maret terbukti tercatat Index Harga Saham Gabungan (IHSG) telah terkoreksi sekitar 30% sejak awal tahun 2020. IHSG pada masa pandemi cenderung mengalami penurunan seiring dengan adanya pandemi Covid-19 yang membuat investor gelisah karena ketidakpastian pasar dan tak sedikit para investor yang memilih mencairkan dananya pada sebelum adanya pandemi tercatat bahwa pertumbuhan IHSG masih di atas 6300 namun semenjak adanya pandemi IHSG merosot menjadi di bawah 3000 (Syaiful Millah, 2020).

Masa pandemi seperti ini memberi pelajaran bagi kita betapa pentingnya dana cadangan agar kita bisa siap dari segi finansial dalam keadaan yang bagaimanapun. Bagi yang sudah memiliki dana cadangan bisa bertahan saat pandemi karena mereka memiliki cadangan uang dan bagi yang belum memilikinya dimasa pandemi tidak perlu khawatir karena tidak ada kata terlambat dalam berinvestasi dan salah satunya berinvestasi pada saham.

Investasi pada saham tentu semua orang menginginkan pengembalian (*Expected Return*) yang sebesar-besarnya dari dana yang diinvestasikannya. dan dalam pasar modal return yang diinginkan tentu berbanding lurus dengan risiko (*Probabilitas*) yang akan dihadapi. Semakin besar penyimpangan tingkat keuntungan yang diharapkan, maka akan semakin besar pula tingkat risikonya (Sartono,2001:139). Investor atau calon investor yang hendak berinvestasi dalam bentuk saham di pasar modal harus berhati hati dalam memilih saham, terutama pada masa pandemi yang harganya fluktuatif dan berubah ubah. Investor dapat memilih saham dengan melakukan pertimbangan terhadap return dan risikonya. Saham yang efisien adalah saham yang bisa meminimalisir *probabilitas* dan memaksimalkan *expected return*, kita bisa menggunakan salah satu model *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) teori ini dikembangkan oleh *godfather modern portofolio teory* yaitu Harry Markowitz.

Capital Asset Pricing Modeling (CAPM) merupakan salah satu metode yang bisa digunakan untuk memprediksi *return* yang akan diperoleh dengan pertimbangan risiko yang akan dihadapi. Menurut Sartono (2001:168) CAPM adalah model yang dapat menjelaskan keseimbangan antara tingkat risiko sistematis dan tingkat keuntungan yang disyaratkan sekuritas. Risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan faktor berubahnya pasar secara keseluruhan dan risiko ini bisa diukur dengan beta (tingkat sensitivitas perubahan *return* pasar dengan *return* sekuritas). Sartono (2001:177) mengatakan bahwa “Koefisien beta yang diperoleh dengan meregresikan return saham masa lalu dengan

return pasar disebut dengan *historical* beta.” Penggunaan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) dalam berinvestasi diharapkan membantu investor supaya bisa memprediksi keuntungan dari pengembalian yang akan diperoleh (*expected return*) semaksimal mungkin dengan menganalisis *historical return* dan kondisi pasar dengan kompleks. Kondisi pasar yang tak menentu dan berubah-ubah, hal inilah yang akan membentuk sebuah risiko untuk dihadapi seorang investor. Konsep CAPM memungkinkan dapat membantu kita memperoleh informasi mengenai gambaran nyata hubungan antara *risk* dan *return* untuk menentukan keputusan berinvestasi pada saham yang layak untuk dibeli (saham efisien) atau dihindari (saham tidak efisien).

Penerapan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) dimasa pandemi ini dinilai efektif karena menggunakan data historis yang kemudian dilakukan perbandingan antara risiko sistematis dengan tingkat pengembalian yang sudah terjadi demi pengambilan keputusan investasi yang efektif dan terbukti dari banyaknya penelitian terdahulu yang menggunakan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) untuk pemilihan investasi pada saham.

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Nurmala & Aryani (2017) tentang penerapan metode CAPM pada saham perbankan dalam pengambilan keputusan investasi saham menunjukkan bahwa dari 38 (tiga puluh delapan) sampel terdapat 25 (dua puluh lima) saham efisien dan 13 (tiga belas) saham yang lain tidak efisien. Begitu pula Ferrari (2018) yang menggunakan metode CAPM pada saham perbankan menyimpulkan bahwa

dari 40 (empat puluh) sampel yang digunakan diperoleh 31 (tiga puluh satu) saham perusahaan yang efisien dan 9 (sembilan) saham yang tidak efisien.

Berdasarkan penjelasan di atas maka penulis menjadikan latar belakang penelitian tentang penerapan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) pada saham dalam memilih dan menentukan investasi saham pada masa pandemi Covid-19 agar bisa memilih saham-saham perusahaan yang efisien demi mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi dan juga diharapkan bahwa hasil dari penelitian ini bisa menjadi referensi untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi terutama dimasa pandemi ini dengan mengetahui mana saham yang efisien dan saham yang tidak efisien.

Penelitian ini akan dilaksanakan dan mengambil data-data Bursa Efek Indonesia yang nantinya dituliskan dengan BEI. Saham-saham di BEI dibagi menjadi sembilan sektor dan terkait informasi kinerja pasar saham dapat dilihat di *website* resmi Bursa Efek Indonesia yakni www.idx.co.id. Penelitian ini dilakukan pada salah satu sektor *finance*, yaitu perusahaan yang bergerak disektor keuangan, lembaga pembiayaan, asuransi, perusahaan efek, dan perusahaan investasi. Sektor ini dinilai membantu menjaga kestabilan ekonomi negara dimasa pandemi ini terutama sektor perbankan. Karena saham perusahaan perbankan dinilai saham yang memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) hal ini bisa dilihat dari 4 saham perbankan yang masuk dalam kriteria *Big Cap* (kapitalisasi pasar tertinggi) dan tentu masih bisa bertahan dimasa pandemi ini. Selain memiliki fundamental yang baik saham

sektor perbankan adalah sektor yang dinilai sama-sama terkena dampak dari pandemi namun sektor perbankan di Indonesia masih bisa bertahan karena salah satunya adanya kebijakan dari OJK kepada perbankan untuk melakukan restrukturisasi agar saat pandemi masyarakat tetap percaya pada bank dan ada kemungkinan juga bisa membeli sahamnya karena percaya untuk memberi modal bagi perbankan.

Alasan penggunaan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) dalam penelitian ini karena harga saham dari perusahaan perbankan yang cenderung stabil dimasa pandemi dengan adanya relaxasi dari pemerintah dengan stimulus bantuan dana kepada perbankan sehingga bisa stabil disaat pasar tidak stabil. Alasan lain penggunaan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) karena dinilai masih efektif penerapannya hal ini dibuktikan dengan banyaknya peneliti terdahulu yang menggunakan metode ini.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah penelitian yang disajikan adalah manakah saham perbankan yang efisien dan tidak efisien selama masa pandemi Covid-19 menurut metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM)?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah menjawab dari masalah yang sudah di rumuskan di atas yaitu untuk mengetahui dan menganalisis manakah

saham perbankan yang efisien dan tidak efisien selama masa pandemi Covid-19 menurut metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM).

1.3.2 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik dari segi praktis maupun segi teoritis. Penjelasan dari segi praktis dan segi teoritis sebagai berikut:

- a. Manfaat praktis dari penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada Investor/calon investor dan menjadi salah satu masukan dalam menentukan keputusan investasi, karena dapat mengetahui mana saham yang memberikan keuntungan melebihi dari keuntungan yang diharapkan (efisien) dan saham yang memberikan keuntungan di bawah atau bahkan sama dengan keuntungan yang diharapkan (tidak efisien) dalam memilih saham sektor perbankan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM).
- b. Manfaat teoritis dari penelitian ini agar bisa menjelaskan mengenai penerapan metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM) yang berfungsi untuk memilih dan menentukan investasi pada saham perbankan di masa pandemi. Disamping itu penelitian ini diharapkan berkontribusi terhadap pengembangan IPTEK dengan memberikan tambahan pengetahuan bagi pihak akademisi dalam bidang keuangan mengenai penelitian penerapan metode CAPM untuk pemilihan investasi pada saham

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Sesuai dengan tujuan dari penelitian ini yaitu mengetahui saham perbankan yang terbaik selama masa pandemi menurut metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM). Dari data yang telah diperoleh, kemudian peneliti mengelola dan menganalisis data tersebut. Diperoleh hasil bahwa dari 20 saham yang dijadikan sampel menunjukkan 16 saham yang memiliki *return* lebih besar dari *return* yang diharapkan (efisien) dan terdapat 4 saham yang *return* di bawah *return* yang diharapkan (tidak efisien).

Saham dengan kode BRIS menjadi saham yang paling efisien karena memiliki tingkat *return* paling besar dari *return* yang diharapkan, namun hal ini juga dibarengi dengan nilai beta (risiko) yang tertinggi. Saham dengan kode NISP menjadi saham yang paling tidak efisien karena defisit yang besar antara *return* yang bernilai negatif sedangkan *return* yang diharapkan positif, namun disisi lain nilai beta (risiko) saham NISP menjadi yang terkecil.

Setelah mengetahui hasil di atas maka ditarik kesimpulan bahwa tingkat *return* berbanding lurus dengan tingkat risiko. Semakin besar *return* maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi, begitu juga sebaliknya semakin kecil *return* maka semakin kecil pula risiko yang akan dihadapi, sehingga hal ini menunjukkan kesamaan dengan pedoman dari metode *Capital Asset Pricing Modeling* (CAPM).

5.2 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini tentu terdapat keterbatasan dalam hal perhitungan tingkat *return* dari masing-masing saham yang seharusnya terdapat penggunaan unsur deviden dalam rumus perhitungannya, unsur deviden tidak digunakan peneliti karena tidak semua perusahaan yang digunakan sebagai sampel membagikan deviden pada periode penelitian. Dari 20 (dua puluh) sampel hanya 11 (sebelas) saham yang memberikan deviden. Alasan lain tidak digunakan unsur deviden karena periode yang diteliti berjangka bulanan bukan tahunan, dan deviden dibagikan setiap tahunnya. Sehingga perhitungan dalam menentukan tingkat *return* masing-masing saham hanya didapat dari perubahan harga.

5.3 Saran

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, maka terdapat beberapa saran yang akan disampaikan sebagai berikut:

1. Bagi Investor atau Calon Investor

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan salah satu referensi bagi para investor atau calon investor yang akan melakukan investasi pada saham di masa pandemi terutama pada sub sektor perbankan. Menganalisis lebih jauh antara tingkat risiko dengan tingkat *return* agar bisa mendapatkan hasil yang maksimal. Bagi para investor atau calon investor bisa memilih saham-saham yang efisien dan menempatkan dananya pada saham tersebut, namun harus juga mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi sehingga bisa sesuai dengan apa yang diinginkan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian tentang penerapan metode CAPM ini diharapkan bisa dijadikan salah satu referensi bagi penelitian selanjutnya dengan memasukkan unsur deviden dalam perhitungan tingkat *return* masing-masing saham serta menggunakan sampel dan periode yang berbeda, sehingga bisa mengetahui perkembangan tentang pasar modal terutama pada investasi pada instrumen saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Daniel. *Pengertian Investasi Menurut Para Ahli , Jenis, Sejarah dan Cara Berinvestasi*. <https://ekonomimanajemen.com/pengertian-investasi/#:~:text=Menurut%20Salim%20HS%20dan%20Budi.usaha%20yang%20terbuka%20untuk%20investasi>.(diakses pada 21 Januari 2021)
- Darmawi, Herman. 2014. *Manajemen Risiko*. Jakarta: Bumi Aksara
- Fahmi Irham. 2015. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- Ferrari. 2018. *Analisis Capital Asset Pricing Modeling (CAPM) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham*. STIE Indonesia Banking School
- Hartono, Jogyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: YKPN
- Hidayati, Suhadak & Sudjana. 2014. *Analisis Capital Asset Pricing Modeling (CAPM) Terhadap Keputusan Investasi Saham*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Universitas Brawijaya
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas* Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP
- <https://m.bisnis.com/amp/read/20200329/55/1219348/strategi-investasi-di-tengah-pandemi-virus-corona>
- <https://www.idx.co.id/> (diakses tanggal 17 Desember 2020)

<https://finance.yahoo.com/> (diakses tanggal 17 dan 19 Desember 2020)

<https://www.scholar.google.co.id/> (diakses pada tanggal 15 Desember 2020)

<https://www.bi.go.id/> (diakses pada tanggal 17 Desember 2020)

[https://www.sahamonline.id/2019/08/cara-menghitung-beta-saham-capm.html#:~:text=Nilai%20%CE%B2%20\(Beta\)&text=Kalo%20cara%20paling%20mudahnya%2C%20kita](https://www.sahamonline.id/2019/08/cara-menghitung-beta-saham-capm.html#:~:text=Nilai%20%CE%B2%20(Beta)&text=Kalo%20cara%20paling%20mudahnya%2C%20kita) (diakses pada 31 Desember 2020)

Jogiyanto. 2010. *Teori portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE

Kayo, Edison Sutan. 2020. *Sub Sektor bank BEI*. <https://www.sahamok.net/emiten/sektor-keuangan/sub-sektor-bank/> (diakses tanggal 17 Desember 2020)

Miskhin, Frederic S 2017. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*, Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat

Nurmala & Aryani. 2017. *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*. Universitas Muhammadiyah Palembang

Sartono Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE

Strategi Investasi di Tengah Pandemi Virus Corona. (2020, Maret 29). Diakses pada November 20,2020 dari berita online Bisnis.com

Sugiyono. 2018. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta

Susanti. 2016. *Analisis Penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengembalian Keputusan Investasi Saham pada Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia*. *Balance Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*. Universitas Muhammadiyah Palembang

Van Horne, Wachowicz. 1995, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Salemba empat

Wijaya, John Henry. 2014. *Implementasi Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dalam Menentukan Saham Efisien Studi Pada Bank BCA, BRI dan BNI Periode 2012-2013*. *Study & Management Research (SMART)*. Universitas Widyatama