

ANALISIS INVESTASI DENGAN MENGGUNAKAN MODEL CAPITAL
ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MENENTUKAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Event Studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Indonesia)



Skripsi Oleh :

Bobby Kurniawan

01011281722073

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih

Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2021

LEMBAR PERSETUJUAN KOMPREHENSIF

ANALISIS INVESTASI DENGAN MENGGUNAKAN MODEL CAPITAL
ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MENENTUKAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Event Studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh :

Nama : Bobby Kurniawan
NIM : 01011281722073
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Ketua



Tanggal : 25 Februari 2021

Prof. Dr. Hj. Sulastri, M. E., M. Komp

NIP. 195910231986012002

Anggota



Tanggal : 15 Februari 2021

Reza Ghasarma, S.E., M.M., M.B.A

NIP. 198309302009121002

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ASLI

930
20/5/2021

ANALISIS INVESTASI DENGAN MENGGUNAKAN MODEL CAPITAL
ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MENENTUKAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Event Studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia)

Disusun Oleh

Nama : Bobby Kurniawan
NIM : 01011281722073
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 22 Maret 2021 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Indralaya, 22 Maret 2021
Panitia Ujian Komprehensif

Ketua

Prof. Dr. Hj. Sulastri, M. E., M. Komp

NIP 195910231986012002

Anggota

Reza Ghasarna, S.E., M.M., M.B.A

NIP 198309302009121002

Anggota

Dr. Kemas M Husni Thamrin, S.E., M.M

NIP 198407292014041001

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D.

NIP 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama Mahasiswa : Bobby Kurniawan
NIM : 01011281722073
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul :

ANALISIS INVESTASI DENGAN MENGGUNAKAN MODEL CAPITAL
ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MENENTUKAN
KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Event Studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia)

Pembimbing

Ketua : Prof. Dr. Hj. Sulastri, M. E., M. Komp
Anggota : Reza Ghasarma, S.E., M.M., M.B.A
Tanggal Ujian : 22 Maret 2021

Adalah benar hasil karya Saya sendiri. Dalam Skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, 27 Mei 2021



Bobby Kurniawan
NIM : 01011281722073

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Bobby Kurniawan

Jenis Kelamin : Laki-laki

Tempat/ Tanggal Lahir : Palembang, 10 Oktober 1999

Agama : Islam

Status : Mahasiswa

Alamat Rumah (Orang Tua) : Jl. Tanjung Raya No. 12 Lingkungan III RT 005
Kelurahan Indralaya Raya Kecamatan Indralaya

Alamat Email : bobbykurniawn@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar : SD NEGERI 11 INDRALAYA

SLTP : SMP NEGERI 1 INDRALAYA

SLTA : SMA NEGERI 1 INDRALAYA

Pengalaman Organisasi : Marching Band Gema Satrya Cendana (2017)
LDF BO Ukhuwah FE UNSRI
ICU UNSRI
Komunitas Generasi Cendekia

Penghargaan Prestasi : Juara II Percussion Contest LMC V (2018)
Juara II display Pusri Open Marching Band
(2018)

MOTTO

“... dan jangan kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa dari rahmat Allah, melainkan kaum yang kafir”

{Q.S Yusuf : 87}

“... barang siapa yang bertakwa kepada Allah niscaya Dia akan membukakan jalan keluar baginya, dan Dia memberinya rizki dari arah yang tidak disangkangka. Dan barang siapa bertawakal kepada Allah, niscaya Allah akan mencukupkan (keperluan)nya. Sesungguhnya Allah melaksanakan urusan-Nya.

Sungguh, Allah telah mengadakan ketentuan bagi setiap sesuatu”

{Q.S At Talaq : 2-3}

“... dan bersabarlah, sungguh, Allah bersama orang-orang yang sabar”

{Q.S Al Anfal : 46}

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul “Analisis Investasi Dengan Menggunakan Model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham (*Event Studi* saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia) Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai analisis investasi dengan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menentukan investasi di masa Covid 19 secara umum, dan secara khusus sebelum pandemi Covid 19 pada 8 November 2019 – 9 April 2020 dan saat pandemi Covid 19 pada 10 April 2020 – 18 September 2020 pada Sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan di Bursa Efek Indonesia.

Indralaya, 27 Mei 2021



Bobby Kurniawan

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis tidak luput dari berbagai kendala. Kendala tersebut dapat diatasi berkat bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat-Nya selama penulisan skripsi hingga pada akhirnya dapat menyelesaikan studi saya hingga ke tahap ini.
2. Prof. Dr. Ir. H. Anis Seggaff, M.S.C.E selaku rektor Universitas Sriwijaya.
3. Prof. Dr. Taufiq, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Prof. Dr. Hj. Sulastri, M. E., M. Komp dan Reza Ghasarma, S.E., M.M., M.B.A sebagai pembimbing 1 dan 2 saya yang telah mengorbankan waktu untuk menanggapi pesan saya, tenaga, pikiran, untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Isnri Andriana, S.E., M. Fin., Ph. D dan Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M selaku ketua dan wakil jurusan yang telah membantu dalam pemberkasan dan saya ucapkan terima kasih kepada admin jurusan manajemen Indralaya secara khusus yang tak bosan memberikan informasi dan menanggapi saya selaku mahasiswa dan jajarannya jurusan manajemen secara umum.
6. Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E. sebagai penguji yang telah membantu memberikan kritik dan saran.
7. Aslamia Rosa, S.E., M.SI selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan saran dan arahan dalam pengambilan mata kuliah dan bimbingannya selama ini.

8. Kedua orang tua saya, Achmad Syarofi (Alm) dan Yunidar yang telah memanjatkan do'a, memberikan semangat, perlengkapan dan kebutuhan selama penulisan skripsi ini sehingga dapat diselesaikan dan terima kasih juga atas semangatnya kepada saudaraku, Mohd Firmansyah dan Dina Permata Sari.
9. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmunya, motivasi, dan pengalaman selama menempuh pendidikan.
10. Staf tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya terutama kepada Kak Helmi dan Mbak Ambar selaku Admin Jurusan Manajemen yang telah membantu penulis baik selama perkuliahan maupun saat penulisan skripsi.
11. Semua Pihak dan teman-teman terdekatku yang telah memberikan motivasi, dukungan secara langsung maupun secara tidak langsung yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Indralaya, 27 Mei 2021
Penulis,



Bobby Kurniawan
NIM. 01011271822073

ABSTRAK

ANALISIS INVESTASI DENGAN MENGGUNAKAN MODEL CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MENENTUKAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (Event Studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia)

Oleh
Bobby Kurniawan

Penelitian ini bertujuan untuk menilai saham dan mengelompokkan saham dalam menentukan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM) event* studi saat pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan di BEI. Metode pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa periode sebelum Covid 19 dan saat Covid 19 memiliki hubungan yang non linier antara tingkat *expected return* dan tingkat beta. Periode sebelum Covid 19 didapat 3 saham yang efisien / $R_i > E(R_i)$ dan 15 saham tidak efisien / $R_i < E(R_i)$ dan pada saat Covid 19 didapat 11 yang efisien dan 8 saham tidak efisien. Keputusan investasi yang tepat untuk diambil bagi investor saat pandemi adalah memutuskan untuk membeli saham yang termasuk saham efisien, karena dapat memberikan tingkat *return* yang tinggi dan memutuskan untuk menjual saham yang termasuk saham tidak efisien.

Kata Kunci : *Covid 19*, Keputusan Investasi, *CAPM*, Beta, *Expected return*.

ABSTRACT

INVESTMENT ANALYSIS USING CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) IN DETERMINING SHARE INVESTMENT DECISIONS (Event study during the Covid 19 pandemic on the Indonesian Stock Exchange)

By
Bobby Kurniawan

This study aims to rate the stock and classify the stock in determining investment decisions using Capital Asset Pricing model (CAPM) event study during the Covid 19 pandemic on the Indonesian Stock Exchange. This type of research is descriptive with a quantitative approach. The population in this study are companies that are members of the telecommunications and non building construction sub sector on the Indonesia Stock Exchange. The data collection method is using documentation technique. The sampling technique used was purposive sampling method. Based on the results of the analysis shows that the period before Covid 19 and when Covid 19 there is a non-linear relationship between expected return and beta. In the period before Covid 19, there were 3 efficient stocks / $R_i > E(R_i)$ and 15 inefficient stocks / $R_i < E(R_i)$ and at the time of Covid 19 there were 11 efficient stocks and 8 Inefficient stocks. The proper investment decisions should be taken by investors during a pandemic is decide to buy stocks that are considered efficient stocks, because they can provide a high rate of return and decide to sell stocks that are considered inefficient stocks.

Keyword : Covid 19, Investment Decision, CAPM, Beta, Expected Return.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN KOMPREHENSIF.....	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPS.....	ii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iii
RAWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vii
ABSTRAK.....	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	12
1.4.2 Manfaat Praktis.....	12
BAB II.....	13
STUDI KEPUSTAKAAN.....	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Investasi.....	13
2.1.2 Saham.....	19
2.1.3 <i>Return</i>	22
2.1.4 Risiko.....	22

2.1.5	<i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	23
2.1.6	Garis Pasar Sekuritas atau <i>Security Market Line (SML)</i>	28
2.2	Penelitian Terdahulu.....	31
2.3	Alur Pikir.....	37
2.4	Hipotesis.....	37
2.4.1	Saham Efisien dan Saham Tidak Efisien.....	37
2.4.2	Uji Beda <i>Paired Sample T-test</i>	38
BAB III	.....	39
METODE PENELITIAN	.....	39
3.1	Ruang Lingkup Penelitian.....	39
3.2	Rancangan Penelitian.....	39
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	40
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	41
3.5	Populasi dan Sampel.....	41
3.6	Teknik Analisis Data.....	43
3.7	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	45
BAB IV	.....	47
Hasil Penelitian dan Pembahasan	.....	47
4.1	Hasil Penelitian.....	47
4.1.1	Data Saham yang Tergabung dalam Sub Sektor Telekomunikasi dan konstruksi Non Bangunan.....	47
4.1.2	Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i).....	47
4.1.3	Tingkat Pengembalian Pasar (<i>Return Market</i>).....	50
4.1.4	Tingkat Beta Saham (β).....	51
4.1.5	Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f).....	54
4.1.6	<i>Expected Return Model CAPM</i>	55
4.1.7	Gambar <i>Security Market Line (SML)</i>	58
4.1.8	Klasifikasi Saham dan Menentukan Keputusan Investasi.....	60
4.1.9	Uji Beda <i>Paired Sample T-test</i>	64
4.2	Pembahasan.....	67

4.2.1	Analisis Data Saham yang Tergabung dalam Sub Sektor Telekomunikasi dan konstruksi Non Bangunan.....	67
4.2.2	Analisis Tingkat Pengembalian Saham Individu (R_i).....	68
4.2.3	Analisis Tingkat Pengembalian Pasar (<i>Return Market</i>).....	69
4.2.4	Analisis Tingkat Beta Saham (β).....	70
4.2.5	Analisis Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (R_f).....	72
4.2.6	Analisis <i>Expected Return</i> Model CAPM.....	73
4.2.7	Analisis <i>Security Market Line (SML)</i>	74
4.2.8	Analisis Saham dan Menentukan Keputusan Investasi.....	75
4.2.9	Analisis <i>Paired Sample T-test</i>	77
BAB V	.....	79
KESIMPULAN DAN SARAN	.....	79
5.1	Kesimpulan.....	79
5.2	Saran.....	79
5.3	Keterbatasan Peneliti.....	80
DAFTAR PUSTAKA	.....	81
LAMPIRAN	.....	85

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1	Penelitian Terdahulu.....	31
Tabel 3. 1	Perusahaan yang Tergabung dalam Sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan 2020	42
Tabel 3. 2	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	45
Tabel 4. 1	Daftar return saham sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020.....	48
Tabel 4. 2	Daftar return saham saat Covid 19 periode 10 April 2020 – 18 September 2020	49
Tabel 4. 3	Daftar Nilai Beta saham (Risiko Sistematis) periode sebelum Covid 19 pada 8 November 2019 – 9 April 2020.....	52
Tabel 4. 4	Daftar Nilai Beta saham (Risiko Sistematis) periode saat Covid 19 pada 10 April 2020 – 18 September 2020.....	53
Tabel 4. 5	Tingkat pengembalian bebas risiko (Rf) sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020 dan saat Covid 19 pada 10 April 2020 – 18 September 2020.....	55
Tabel 4. 6	Daftar tingkat return harapan (Expected Return) model CAPM sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020	56
Tabel 4. 7	Daftar tingkat return harapan (Expected Return) model CAPM saat Covid 19 periode 18 April 2020 – 18 September 2020	57
Tabel 4. 8	Daftar saham yang efisien dan tidak efisien sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020	61
Tabel 4. 9	Daftar saham yang efisien dan tidak efisien saat Covid 19 periode 10 April 2020 – 18 September 2020.....	62
Tabel 4. 10	Paired sample T-test	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik perkembangan Kasus Per-Hari Covid-19 periode Maret - September 2020 di Indonesia	7
Gambar 1. 2 Grafik perkembangan volume perdagangan saham TLKM, FREN EXCL sebagai contoh saham pada sektor Telekomunikasi per bulan periode November 2019 – Agustus 2020.....	8
Gambar 1. 3 Grafik perkembangan Pengguna Internet dan Pengguna Media Sosial	9
Gambar 2. 1 Garis Pasar Sekuritas atau SML	29
Gambar 2. 2 Alur Pikir.....	37
Gambar 4. 1 Grafik return (R_i) sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020	49
Gambar 4. 2 Grafik return (R_i) saat Covid 19 periode 10 April 2020 – 18 September 2020.....	50
Gambar 4. 3 Grafik beta (β) sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020	53
Gambar 4. 4 Grafik beta (β) saat Covid 19 periode 10 April 2020 – 18 September 2020.....	54
Gambar 4. 5 Grafik expected return sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020.....	57
Gambar 4. 6 Grafik expected return saat Covid 19 periode 18 April 2020 – 18 September 2020.....	58
Gambar 4. 7 Grafik Security Market Line (SML) sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020	59
Gambar 4. 8 Grafik Security Market Line (SML) saat Covid 19 periode 10 April 2020 – 18 September 2020	60
Gambar 4. 9 Grafik daftar saham yang efisien dan tidak efisien sebelum Covid 19 periode 8 November 2019 – 9 April 2020	62
Gambar 4. 10 Grafik daftar saham yang efisien dan tidak efisien saat Covid 19 periode 10 April 2020 – 18 September 2020.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Closing Price dan Perhitungan tingkat pengembalian individu pada Sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan sebelum Covid 19 dan saat Covid 19.....	85
Lampiran 2 Daftar Closing Price IHSG dan Perhitungan tingkat pengembalian pasar (Rm) sebelum Covid 19 dan Saat Covid 19	113
Lampiran 3 Perhitungan Beta saham pada sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan sebelum Covid 19 dan saat Covid 19	116
Lampiran 4 Perhitungan Expected Return model CAPM pada Sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan Sebelum Covid 19 dan Saat Covid 19	216

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Teori analisis Keynes mengenai motif permintaan masyarakat atau memegang uang terbagi atas tiga tujuan, yaitu permintaan uang untuk transaksi, permintaan uang untuk berjaga-jaga dan permintaan uang untuk spekulasi. Dalam ekonomi moderen saat ini banyak instansi keuangan mengalami perkembangan, hal ini dimanfaatkan masyarakat untuk menggunakan uangnya untuk tujuan spekulasi, tujuan ini berupa menyimpan uang atau digunakan untuk membeli surat-surat berharga. Surat berharga terdiri atas obligasi pemerintah, saham perusahaan dan *treasury bill*. Untuk mendapatkan keuntungan dari dilakukannya spekulasi, para spekulan akan membeli surat-surat berharga pada tingkat harga tertentu dan akan menjualnya ketika terjadi kenaikan harga (Sukirno, 2015)

Tujuan spekulasi jika digambarkan dalam bentuk kurva, kurva permintaan uang untuk spekulasi memiliki *slope negative*, artinya ketika tingkat bunga tinggi maka permintaan uang akan sedikit dan sebaliknya, ketika tingkat bunga rendah maka permintaan akan uang meningkat (Sukirno, 2015). Dalam teori lain menggambarkan seorang Robinson Crusoe yang melakukan kegiatan ekonomi seorang diri, disana dijelaskan

bahwa Robinson tinggal sendirian di suatu pulau, apa yang diproduksi oleh Robinson akan dikonsumsinya sendiri. Dalam kasus seperti ini Robinson dihadapkan pada pilihan untuk konsumsi saat ini atau menunda untuk konsumsi di masa depan (Hartono, 2017)

Ketika seorang individu membuat suatu keputusan untuk tidak menghabiskan seluruh penghasilannya saat ini, maka ia dihadapkan pada keputusan untuk melakukan investasi. Dengan dilakukannya investasi seorang investor memiliki peluang untuk memperbesar konsumsi di masa depan, dengan kata lain investasi sebagai konsumsi yang ditunda. Investasi itu sendiri merupakan komitmen untuk menanamkan sejumlah dana saat ini dengan harapan mendapatkan pengembalian yang lebih besar di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010).

Investasi terbagi atas investasi pada *real asset* atau investasi pada aset yang memiliki wujud seperti tanah, emas, bangunan dan *real asset* lainnya dan *financial asset* atau investasi yang ada ikatan kontrak seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Perekonomian yang primitif lebih memilih investasi pada *real asset* dan perekonomian yang moderen lebih memilih investasi *financial asset*. Tujuan dilakukannya investasi yang paling mendasar adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang yang dapat berupa *return*, membentuk *continuity* dalam investasi, terbentuknya profit yang maksimum, dan ikut berkontribusi bagi pembangunan bangsa (Fahmi, 2018).

Sebagian besar kegiatan investasi terdapat unsur ketidakpastian, dengan kata lain adanya risiko. Investor tidak dapat mengetahui secara pasti terhadap keuntungan yang diperoleh atas dilakukannya investasi. Dalam kondisi ini investor menghadapi risiko atas investasi dan investor dapat memperkirakan tingkat keuntungan serta memperkirakan seberapa besar hasil yang sesungguhnya yang nanti akan menyimpang dari apa yang diharapkan (Husnan, 2015).

Tingkat *expected return* dan tingkat risiko serta hubungan antara *return* dan risiko merupakan dasar dalam menetapkan keputusan untuk investasi. Risiko adalah kemungkinan penyimpangan atau perbedaan antara *return* aktual dan *return* yang diharapkan, semakin jauh perbedaannya maka semakin besar risiko yang ditanggung (Tandelilin, 2010). Return adalah hasil yang didapatkan dari melakukan investasi (Hartono, 2017).

Expected return adalah tingkat keuntungan dimasa yang akan datang atas dilakukannya investasi. Sesuatu yang wajar jika seorang investor menginginkan tingkat *expected return* yang tertinggi, karena akan semakin tinggi pendapatan yang didapat di masa depan. Selain tingkat pendapatan yang diperhitungkan akan tetapi ada sesuatu yang penting untuk turut dipertimbangkan, yaitu risiko yang akan ditanggung dari investasi yang dilakukan. (Tandelilin, 2010)

Expected return dan risiko memiliki hubungan yang bersifat searah atau linier. Artinya semakin tinggi tingkat *expected return* maka semakin

tinggi juga tingkat risiko yang ditanggung, sebaliknya semakin rendah tingkat *expected return* maka semakin rendah juga tingkat risiko. Seorang investor yang memiliki keberanian untuk menghadapi risiko dalam berinvestasi akan memilih aset-aset finansial, karena aset ini memiliki peluang akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi dengan tingkat risiko yang tinggi juga (Fahmi, 2018).

Tempat bertemunya antara permintaan dan penawaran akan surat berharga adalah pasar modal. Pelaku pasar di pasar modal dapat secara individu maupun suatu badan usaha yang memiliki kelebihan akan dana dengan melakukan investasi dalam bentuk surat berharga yang ditawarkan oleh pihak emiten, dan di pasar modal ini juga perusahaan yang membutuhkan dana dapat menawarkan surat berharga dengan syarat perusahaan tersebut telah *listing* pada badan otoritas pasar modal sebagai emiten. Pasar modal sendiri bertujuan memberikan fasilitas dalam keperluan industri dan seluruh entitas dalam memenuhi penawaran dan permintaan akan modal. Jenis instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal terdiri dari utang berjangka dan penyertaan. Utang berjangka terdiri atas obligasi dan sekuritas lainnya seperti waran, opsi, *futures*, dan *right* (Sunariyah, 2011).

Seorang investor akan sangat terbantu dalam memahami cara untuk menentukan risiko yang relevan terhadap aset yang akan dipilih dengan adanya model keseimbangan. Dengan model keseimbangan juga seorang investor dapat mengetahui hubungan *expected return* dan risiko pada suatu

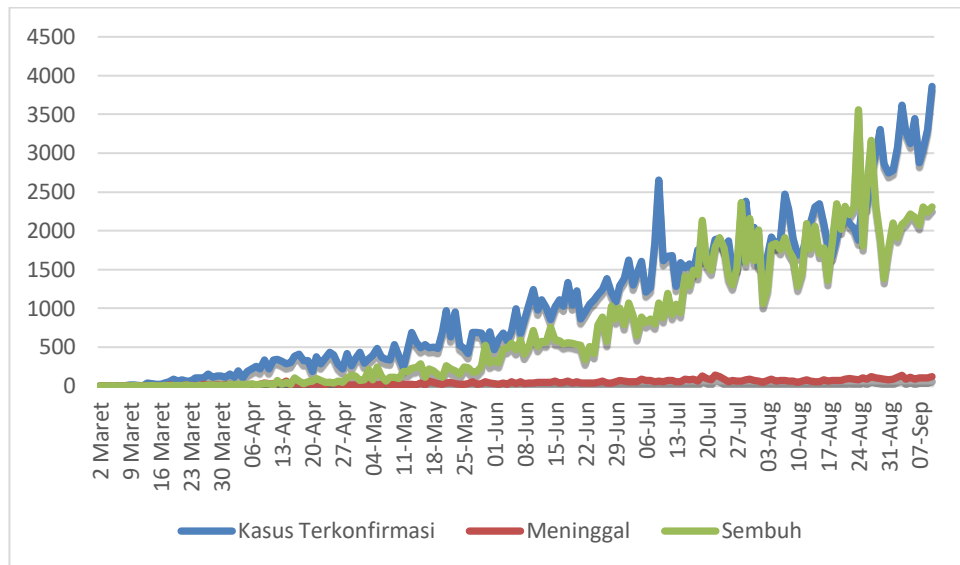
aset ketika pasar dalam kondisi yang seimbang (Tandelilin, 2010). Model keseimbangan CAPM merupakan prediksi keseimbangan antara tingkat *return* terhadap aset berisiko, aset berisiko ini biasa dikenal dengan beta (Bodie, Kane, & Marcus, 2014).

Asumsi pada model CAPM sendiri terdiri atas banyaknya investor dan investor adalah penerima harga, investor berencana memegang aset pada periode yang sama, adanya batasan investasi yang dilakukan pada aset keuangan misalnya saham dan obligasi serta pinjaman bebas risiko, tidak adanya pajak penghasilan dan biaya transaksi, investor menggunakan model pemilihan portofolio yang sama, dan cara investor dalam menganalisis sekuritas dengan cara yang sama berikut dengan pandangan ekonomi. Perusahaan yang dikelola dengan baik maka menghasilkan tingkat *return* yang tinggi maka harga sahamnya akan naik. Harga saham dapat mencerminkan prospek perusahaan, sehingga seharusnya hanya risiko yang mempengaruhi tingkat *return*, *return* yang tinggi jika seorang investor bersedia menanggung risiko yang tinggi juga. Tingkat *return* dan risiko dapat diprediksi dengan menggunakan model CAPM (Bodie, Kane, & Marcus, 2014).

CAPM sendiri merupakan model yang didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. Seorang investor diasumsikan akan mendiversifikasi portofolio dan akan memilih yang optimal didasarkan oleh risiko dan *expected return*, pilihannya merupakan portofolio yang berada pada sepanjang garis portofolio efisien. Untuk melihat hubungan

antara *expected return* dan risiko dapat digambarkan dalam suatu garis yang disebut garis pasar sekuritas atau *Security market line* (SML). SML digunakan untuk menilai suatu sekuritas secara individual ketika pasar dalam kondisi yang seimbang, yaitu menilai *expected return* sekuritas individu pada tingkat risiko tertentu (β). Sekuritas yang efisien memiliki tingkat *return* individu lebih tinggi dari pada *expected return* ($R_i > E(R_i)$) dan sekuritas yang tidak efisien memiliki tingkat *return* individu lebih rendah dari pada *expected return* ($R_i < E(R_i)$). Sekuritas efisien dapat juga dikatakan sekuritas yang ternilai rendah (*undervalued*), hal ini dapat mengakibatkan keputusan investasi untuk membeli sekuritas dan sekuritas tidak efisien dikatakan sekuritas yang ternilai tinggi (*overvalued*), hal ini dapat mengakibatkan keputusan investasi untuk menjual sekuritas (Tandelilin, 2010).

Pada akhir Desember 2019, dunia mendapat informasi terkait suatu virus baru yang menyerang paru-paru yang berdampak pada infeksi pernafasan yang dikenal Covid 19. China tercatat sebagai awal menyebarnya virus ini, tepatnya di kota Wuhan, Provinsi Hubei, China. Virus ini untuk pertama kalinya menyebar keluar China dilaporkan di Thailand pada tanggal 13 Januari 2020 dan terus menyebar ke negara lainnya (Baskara, 2020). Kasus perdana Covid 19 di Indonesia terjadi pada tanggal 2 Maret 2020 yang diumumkan oleh presiden RI (Nuraini, 2020).

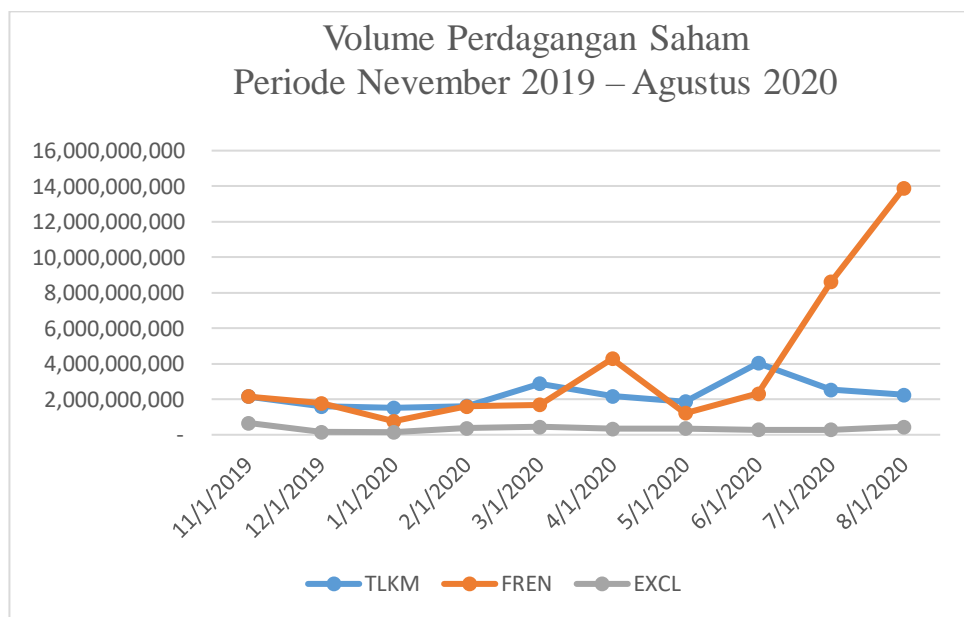


Gambar 1. 1 Grafik perkembangan Kasus Per-Hari Covid-19 periode Maret - September 2020 di Indonesia

Sumber : www.covid19.go.id

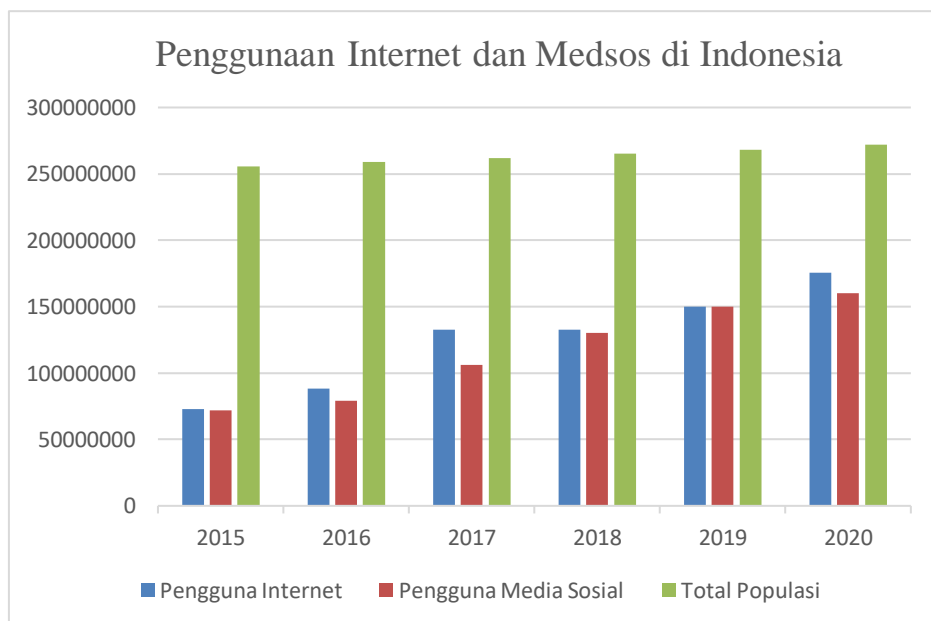
Berdasarkan data yang dimuat oleh Gugus Tugas Percepatan Penanganan Covid 19 di atas, dapat disimpulkan bahwa jumlah kasus yang terkonfirmasi mengalami fluktuatif antara jumlah yang terpapar dan yang sembuh setiap harinya. Virus Covid 19 mengakibatkan perekonomian Indonesia mengalami penurunan. Dampak yang ditimbulkan dari wabah ini adalah banyak karyawan yang di PHK. *Purchasing Manager Indeks* (PMI) Indonesia dibawah level 50 (45,3) di bulan Maret. Pada bulan Januari hingga Februari lebih dari 12,703 penerbangan dibatalkan, sehingga jumlah turis yang datang ke Indonesia mengalami penurunan yang berdampak pada penurunan pendapatan dari sektor pelayanan udara, dan sektor lainnya (Santoso, 2020).

Pembatasan sosial berskala besar (PSBB) adalah upaya untuk mengurangi interaksi antara manusia yang bertujuan memutus rantai penyebaran Covid 19. Contohnya penggunaan fasilitas umum dibatasi dan hiburan di tutup sementara, kegiatan beralih dilakukan di rumah atau biasa disebut *work from home* atau WFH (Umah, 2020). DKI Jakarta adalah provinsi pertama yang menerapkan PSBB pada tanggal 10 April 2020, PSBB ini berlangsung selama dua pekan akan tetapi dapat juga lebih dari dua pekan, kemudian disusul oleh beberapa kota dan kabupaten lainnya, seperti Kota Bekasi, Kota Depok, Kota Bogor, Kabupaten Bogor pada tanggal 15 April 2020 (Azanella, 2020).



Gambar 1. 2 Grafik perkembangan volume perdagangan saham TLKM, FREN EXCL sebagai contoh saham pada sektor Telekomunikasi per bulan periode November 2019 – Agustus 2020

Berdasarkan data diatas dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham FREN adalah yang terbaik, karena dapat dilihat terjadi peningkatan setiap bulannya. Volume perdagangan saham TLKM dapat dikatakan cukup baik karena pada bulan Maret dan Juni terjadi peningkatan dari pada bulan sebelumnya dan hampir tidak ada peningkatan volume perdagangan pada saham EXCL. Jika dikaitkan pada regulasi PSBB pada bulan April, sekuritas yang terdampak adalah sekuritas FREN.



Gambar 1. 3 Grafik perkembangan Pengguna Internet dan Pengguna Media Sosial

Sumber : www.Datereportal.com

Berdasarkan data di atas dapat dilihat bahwa jumlah penduduk Indonesia dari tahun 2015 hingga 2020 mengalami peningkatan. Jumlah penduduk pada tahun 2020 mencapai 272 juta penduduk. Karena

canggihnya perkembangan teknologi mengakibatkan pengguna internet meningkat dan diiringi pertumbuhan pengguna media sosial dari tahun 2015 hingga 2020.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Irfan, 2020) terkait Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Dasar Pertimbangan dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Saham Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia) dapat disimpulkan bahwa Terdapat 29 saham yang termasuk kedalam kategori saham efisien, keputusan yang diambil adalah membeli saham dan 44 saham lainnya adalah saham tidak efisien, keputusannya adalah menjual saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Haidiati, 2016) terkait keputusan investasi saham dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode Juli 2012 – Juni 2015. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat 9 saham efisien dan 6 saham tidak efisien, keputusan yang diambil pada saham efisien adalah membeli saham dan keputusan menjual saham untuk saham tidak efisien.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Putra, 2016) dalam penerapan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi dengan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi di BEI periode Agustus 2015 – Juli 2016 sebagai sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat 15 perusahaan yang termasuk *undervalued* keputusan yang diambil adalah

membeli saham, dan 3 saham yang *overvalued* keputusan yang diambil adalah menjual saham.

Berdasarkan Penjelasan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Investasi dengan Menggunakan Model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham Event Studi Saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Perumusan Masalah

Bagaimana penilaian saham dan pengelompokan saham dalam menentukan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) *event* studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk menilai saham dan mengelompokkan saham dalam menentukan keputusan investasi dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) *event* studi saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Memberikan penjelasan mengenai teori-teori terkait analisis dalam membuat keputusan investasi dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sehingga dapat menambah wawasan pembaca dan dapat dijadikan referensi bagi peneliti selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Harapan peneliti kedepannya hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi investor dan calon investor dalam menentukan keputusan investasi di BEI, serta hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan terkait untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja dari perusahaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldrifisia, C. (2018). Penggunaan Capital Asset Pricing Model dalam Menentukan Ekspektasi Return Pada Saham LQ45. *Jurnal Matematika UNAND*, 17-24.
- Asdelina, S., & Azizah, D. F. (2019). Implementasi Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Menentukan Investasi Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 73*, 50-58.
- Azanella, L. A. (2020, April 13). *9 Daerah di Indonesia yang Terapkan PSBB karena Virus Corona*. Retrieved from Kompas.com: <https://www.kompas.com/tren/read/2020/04/13/080408865/9-daerah-di-indonesia-yang-terapkan-psbb-karena-virus-corona?page=all>
- Baskara, B. (2020, April 18). *Rangkaian Peristiwa Pertama Covid-19*. Retrieved July 4, 2020, from Kompas.id: <https://bebas.kompas.id/baca/riset/2020/04/18/rangkaian-peristiwa-pertama-covid-19/>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Daftar Saham Sub Sektor Telekomunikasi dan Konstruksi Non Bangunan*. Retrieved July 5, 2020, from www.idx.co.id
- Crisdianto, O. V. (2016). Analisis Penerapan Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham-Saham Perbankan yang Listing di BEI Periode 2013-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB*, -.
- Fahmi, I. (2018). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Haidiati, D. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 37*, -.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFYOGYAKARTA.

- Hasan, N. (2019). Analisis Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi pada Indeks Bisnis 27 di BEI). *E-Journal Unsrat*, 36-43.
- Herbert, W. E., Nwude, E. C., & Onyilo, F. (2017). The Application of The Capital Asset Pricing Model (CAPM) in The Nigerian Chemical and Paints Industrial Sector. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 12-32.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irfan. (2020). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) sebagai Dasar Pertimbangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Saham Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia). *Eprints Universitas Negeri Makassar*, 1-12.
- Jumarni, E. (2018). Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Alat Analisis Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Pada Indeks LQ45 di BEI Periode 2013-2018. *Pustaka UNM*, 1-16.
- Latunde, T. (2020). Analysis of Capital Asset Pricing Model on Deutsche Bank Energy Commodity. *Green Finance* , 20-34.
- Liadi, E., Dharmawan, K., & Nilakusmawati, D. P. (2020). MENENTUKAN SAHAM YANG EFISIEN DENGAN MENGGUNAKAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM). *E-Jurnal Matematika Vol. 9*, 23-30.
- Magut, J. T., & Bogonko, J. B. (2017). Evaluation of Capital Asset Pricing Model in Predicting Securities Return at the Nairobi Securities Exchange (Listed Agricultural Companies). *American Based Research Journal*, 36-47.
- Napitupulu, R. Y. (2019). Penerapan Capital Asset Pricing Model sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 75*, 19-27.
- Nuraini, T. N. (2020, March 3). *Cerita Lengkap Asal Mula Munculnya Virus Corona di Indonesia*. Retrieved July 4, 2020, from Merdeka.com: <https://www.merdeka.com/trending/cerita-lengkap-asal-mula-munculnya-virus-corona-di-indonesia.html>

- Nyangara, M. (2016). An Empirical Test of the Validity of the Capital Asset Pricing Model on the Zimbabwe Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 365-379.
- Pebriani, K. (2018). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk Menentukan Pilihan Investasi Pada Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Consumer Good Industry yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 57*, 77-86.
- Putra, M. D. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No, 12*, 8079-8106.
- Putri, F. H. (2020). Penggunaan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Indeks IDX30 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Eprints Universitas Negeri Makassar*, 1-12.
- Rahma, A. S. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk Penetapan Kelompok Saham Efisien (Studi Pada Saham-saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 37*, 72-80.
- Ratnaningtyas. (2016). Penggunaan Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk Pengelompokkan dan Penilaian Efisiensi Saham (Studi pada Saham-Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 38*, 21-29.
- Santoso, Y. I. (2020, April 19). *Ini delapan dampak negatif bagi perekonomian Indonesia akibat wabah virus corona*. Retrieved Juli 2020, 5, from kontan.co.id: <https://nasional.kontan.co.id/news/ini-delapan-dampak-negatif-bagi-perekonomian-indonesia-akibat-wabah-virus-corona>
- Sekarwati, H. (2016). Penggunaan Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Menentukan Keputusan Investasi (Studi Pada Indeks Kompas 100 di BEI). *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 425-433.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2015). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan PASAR MODAL*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.

- Susanti, S. C. (2018). Analysis of Stock Investment Selection Based on CAPM Using Covariance and Genetic Algorithm Approach. *IOP*, 1-10.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Umah, A. (2020, April 07). *PSBB Jakarta 10 April, ini pernyataan lengkap gubernur Anies*. Retrieved Oktober 23, 2020, from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200407224945-4-150454/psbb-jakarta-10-april-ini-pernyataan-lengkap-gubernur-anies>
- Yahoo Finance. (2020). *Volume Perdagangan Saham TLKM, EXCL, dan FREN*. Retrieved Oktober 23, 2020, from <http://www.yahoofinance.com/>
- Yulianti, R. (2016). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) untuk Menentukan Kelompok Saham-Saham Efisien (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Go-Public yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 38*, 122-130.