

**PENILAIAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DALAM PENERAPAN  
INSENTIF PAJAK PENJUALAN ATAS BARANG MEWAH (PPnBM)  
BAGI PERUSAHAAN GO PUBLIC DI ERA PANDEMI COVID-19  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF)**

Alther Gabriel Liwe<sup>1</sup>, Novi Swandari Budiarmo<sup>2</sup>, Winston Pontoh<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Kantor Cabang Manado Timur, Kantor Wilayah V Manado, PT. Pegadaian (Persero)

<sup>2,3</sup>Program Studi Profesi Akuntan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Jl. Kampus Bahu,  
Manado, 95115, Indonesia

E-mail: alther.liwe@pegadaian.co.id

**ABSTRACT**

*In the midst of the Covid-19 pandemic, investors need to see and assess the level of risk to determine investment decisions. With various government policies, especially the Sales Tax Incentive on Luxury Goods (PPnBM), we can assess and compare the level of risk and risk before the issuance of this regulation, so that investors can make the best investment decisions in the midst of the Covid-19 pandemic. The stock beta for the automotive sector was still stable when the PPnBM incentive was implemented, as shown by the calculation of the CAPM Capital Asset Pricing Model, which is mostly below 1. The impact of the Covid-19 pandemic is still felt in world investment and tends to improve over time.*

*Keywords: risk and return; CAPM; efficient market hypothesis; stock investment; tax incentive; PPnBM; Covid-19*

**1. PENDAHULUAN**

Investasi menjadi salah satu indikator penentu apakah pembangunan ekonomi nasional ke depannya akan terus meningkat atau tidak, dengan pemikiran itu pemerintah mengeluarkan berbagai macam kebijakan untuk meningkatkan investasi agar mendorong perekonomian negara dan membantu para investor maupun calon investor aman dalam berinvestasi. Di era pandemi, kinerja portofolio investasi menurun drastis termasuk pasar modal khususnya saham sehingga pemerintah mengeluarkan berbagai macam kebijakan untuk mendorong peningkatan perekonomian. Salah satu kebijakan yang dikeluarkan pemerintah yaitu Insentif Pajak yang di mulai sejak tahun 2020 melalui Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia. Pada tahun 2021, Menteri Keuangan RI Sri Mulyani menerbitkan kebijakan Insentif Pajak untuk mendorong ekonomi pada sektor otomotif, kebijakan tersebut tertuang dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 31/PMK.010/2021 tentang Pajak Penjualan Atas Barang Mewah Atas Penyerahan Barang Kena Pajak Yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Tertentu yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2021 dan mulai berlaku per tanggal 1 April 2021.

Menurut Pontoh dan Budiarmo (2019), setiap bentuk investasi umumnya memiliki risiko dan investasi saham merupakan bentuk investasi yang tidak lepas dari adanya risiko, sehingga masyarakat secara umum dapat memanfaatkan ipteks dalam mengelola portofolio investasinya dengan tujuan untuk melakukan pengelolaan atas tingkat pengembalian dan risiko dari investasi yang dilakukan. Di tengah pandemi Covid-19 investor perlu mengetahui dan menilai tingkat risiko untuk menentukan keputusan investasi, dalam hal ini saham. Adanya berbagai kebijakan pemerintah khususnya Insentif Pajak Penjualan Atas Barang Mewah (PPnBM) maka kita dapat menilai dan membandingkan tingkat pengembalian dan risiko sebelum dan sesudah diterbitkannya peraturan ini, agar investor dapat mengambil keputusan investasi terbaik di tengah pandemi Covid-19. Diharapkan kebijakan Insentif Pajak

---

meningkatkan investasi pada pasar modal saham dan tarif pajak khusus PPnBM meningkatkan gairah ekonomi sektor otomotif.

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1. *Efficient Market Hypothesis* (EMH)**

EMH dipopulerkan oleh Fama (1970) dimana bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga ekuilibrium yang baru merupakan hal yang penting. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga ekuilibrium baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang ada.

### **2.2. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)**

CAPM adalah bentuk standar dari *general equilibrium relationship* bagi *return asset* yang dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Mossin (1966) sehingga model CAPM juga disebut juga dengan model Sharpe-Lintner-Mossin. Menurut Francis (1991), CAPM adalah suatu metode penilaian risiko dan keuntungan aset yang didasarkan atas indeks risiko yang tidak dapat didiversifikasi atau koefisien beta. Menurut Bodie et al. (2009:279), CAPM merupakan model untuk melakukan prediksi atas tingkat pengembalian sebuah investasi yang berisiko.

### **2.3. Risiko dan tingkat pengembalian**

Menurut Fahmi (2015:189), risiko dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini. Tingkat pengembalian (*return*) merupakan tingkat pengembalian berupa keuntungan atau kerugian dari investasi yang telah dilakukan oleh investor yang disebabkan oleh kenaikan atau penurunan dari nilai investasi. Tandelilin (2001:47) mendefinisikan pengembalian investasi sebagai salah satu faktor yang memotivasi interaksi investor juga sebagai imbalan atas keberanian investor yang telah menanggung risiko atas investasi yang dilakoninya. Lakonishok dan Shapiro (1986), Bollerslev dan Zhang (2003), Bora dan Adhikary (2015), Aliu et al. (2017), dan Budiarmo dan Pontoh (2019) menemukan bahwa risiko memiliki hubungan positif dengan tingkat pengembalian saham sehingga dalam dunia investasi dikenal "*high risk, high return*" yang berarti bahwa ketika risiko investasi semakin tinggi maka akan semakin tinggi potensi tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh seorang investor. Brigham dan Ehrhardt (2017:259), dan Ross et al. (2018:345) menjelaskan bahwa salah satu indikator risiko adalah risiko pasar (beta saham) dimana jika beta saham lebih besar sama dengan 1 maka hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut adalah berisiko dan jika bernilai kurang dari 1 maka hal ini berarti saham tersebut kurang berisiko.

### **2.4 Pajak Penjualan Atas Barang Mewah (PPnBM)**

PPnBM yaitu pajak yang dikenakan selain Pajak Pertambahan Nilai (PPN) untuk penjualan barang-barang yang tergolong sebagai barang mewah. PPnBM merupakan jenis pajak yang merupakan satu paket dalam Undang-Undang Pajak Pertambahan Nilai. Kebijakan PPnBM tarif 0% melalui penerbitan Peraturan Menteri Keuangan nomor 31/PMK.010/2021 tentang Pajak Penjualan atas Barang Mewah atas Penyerahan Barang Kena Pajak yang Tergolong Mewah Berupa Kendaraan Bermotor Tertentu yang Ditanggung Pemerintah Tahun Anggaran 2021 dan mulai diberlakukan pada April 2021.

## **3. METODE DAN TEKNIK PENERAPAN IPTEKS**

### **3.1. Metode penerapan ipteks**

Metode yang digunakan dalam penerapan ipteks adalah analisis kuantitatif berdasarkan CAPM. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa harga pasar saham dan

tingkat bunga acuan Bank Indonesia. Objek data yaitu perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga April 2021. Tabel 1 menyajikan daftar perusahaan terbuka yang bergerak di sektor otomotif.

**Tabel 1. Daftar perusahaan sektor otomotif**

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra International Tbk
2	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
3	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
4	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
5	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
6	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
7	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
8	INDS	PT Indospring Tbk
9	LPIN	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
10	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
11	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk

Sumber: <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>

### 3.2. Teknik penerapan ipteks

Teknik atas penerapan ipteks CAPM dilakukan dengan langkah-langkah berikut.

1. Menentukan tingkat pengembalian saham sebuah perusahaan dalam periode tertentu atau disimbolkan dengan  $R_{it}$ , dimana  $R$  adalah tingkat pengembalian saham atas harga pasar (*return*),  $i$  adalah perusahaan yang memiliki saham, dan  $t$  adalah periode tingkat pengembalian tersebut.
2. Menentukan tingkat pengembalian pasar saham atau disimbolkan dengan  $R_{mt}$ , dimana  $R$  adalah tingkat pengembalian harga pasar saham gabungan (*market return*), adalah harga pasar yang diambil berdasarkan indeks yang ditentukan, dan  $t$  adalah periode tingkat pengembalian tersebut.
3. Menentukan tingkat *return* bebas risiko (*risk free*) atau disimbolkan dengan  $R_f$ , dimana  $R$  adalah suku bunga (*return*) bebas risiko.
4. Menentukan risiko pasar (*market risk*) berdasarkan CAPM dengan persamaan berikut.

$$R_{it}-R_f = \alpha + \beta R_{mt}-R_f + \epsilon_{it}$$

## 4. PEMBAHASAN

### 4.1. Hasil analisis

Tabel 2 menyajikan harga pasar saham setiap perusahaan yang akan digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian saham dalam periode tertentu (*rate of return*) atau  $R_{it}$ .

**Tabel 2. Harga pasar saham 30 hari s.d. 06 April 2021**

TGL	ASII	AUTO	BOLT	BRAM	GDYR	GJTL	IMAS	INDS	LPIN	PRAS	SMSM
22/02	5.700	1.025	745	4.800	1.400	845	1.260	1.880	254	145	1.285
23/02	5.725	1.025	700	4.800	1.750	835	1.290	1.880	246	145	1.275
24/02	5.625	1.040	740	4.750	2.180	860	1.310	1.880	256	142	1.280
25/02	5.575	1.045	720	4.900	2.720	880	1.325	1.900	256	149	1.295
26/02	5.400	1.050	690	4.710	3.030	855	1.330	1.885	254	155	1.305
01/03	5.600	1.060	705	4.730	3.030	845	1.355	1.870	254	150	1.320
02/03	5.575	1.060	700	4.830	3.050	840	1.325	1.870	254	158	1.325
03/03	5.675	1.055	820	4.800	2.840	815	1.300	1.870	254	160	1.365
04/03	5.575	1.070	1.025	4.750	2.650	815	1.220	1.885	256	160	1.400
05/03	5.500	1.105	1.280	4.800	2.470	810	1.160	1.875	256	169	1.350
08/03	5.550	1.140	1.195	4.800	2.300	825	1.120	1.880	256	158	1.305
09/03	5.525	1.165	1.195	4.800	2.140	875	1.190	1.885	256	152	1.275
10/03	5.425	1.145	1.115	4.700	1.995	860	1.145	1.890	254	152	1.270

**Tabel 2. Harga pasar saham 30 hari s.d. 06 April 2021 (lanjutan)**

TGL	ASII	AUTO	BOLT	BRAM	GDYR	GJTL	IMAS	INDS	LPIN	PRAS	SMSM
12/03	5.475	1.160	1.040	4.850	1.950	850	1.175	1.870	244	150	1.315
15/03	5.525	1.200	970	4.870	1.840	880	1.240	1.875	246	148	1.315
16/03	5.550	1.215	905	4.800	1.940	955	1.250	1.870	250	139	1.310
17/03	5.575	1.280	845	4.800	1.880	910	1.220	1.870	248	148	1.315
18/03	5.725	1.275	835	4.850	1.845	920	1.235	1.870	246	153	1.305
19/03	5.775	1.265	780	4.850	1.825	915	1.205	1.880	248	144	1.300
22/03	5.575	1.250	770	4.850	1.845	915	1.195	1.875	254	144	1.300
23/03	5.575	1.215	720	4.800	1.750	885	1.220	1.885	254	150	1.280
24/03	5.450	1.200	775	4.800	1.635	860	1.185	1.870	246	143	1.275
25/03	5.450	1.160	760	4.710	1.560	890	1.175	1.870	250	143	1.285
26/03	5.600	1.185	710	4.710	1.595	890	1.200	1.865	244	143	1.305
29/03	5.525	1.215	715	4.710	1.555	895	1.185	1.875	248	143	1.320
30/03	5.400	1.190	750	4.710	1.510	895	1.125	1.860	248	147	1.330
31/03	5.275	1.160	705	4.700	1.480	880	1.080	1.870	248	142	1.340
01/04	5.350	1.170	705	4.800	1.555	880	1.070	1.825	250	143	1.345
05/04	5.350	1.175	720	4.700	1.520	895	1.060	1.870	250	147	1.360
06/04	5.350	1.185	730	4.650	1.520	905	1.065	1.865	252	155	1.360

Sumber: <https://finance.yahoo.com/lookup>

Berdasarkan harga pasar saham perusahaan sektor otomotif, maka diperoleh tingkat pengembalian saham ( $R_{it}$ ) dengan menggunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

$P_1$  adalah harga pasar saham periode tertentu dan  $P_0$  adalah harga pasar saham periode sebelumnya. Tabel 3 menyajikan tingkat pengembalian saham ( $R_{it}$ ) atas perusahaan sektor otomotif.

**Tabel 3. Tingkat pengembalian saham**

TGL	ASII	AUTO	BOLT	BRAM	GDYR	GJTL	IMAS	INDS	LPIN	PRAS	SMSM
23/02	0,44	0,00	-6,43	0,00	20,00	-1,20	2,33	0,00	-3,25	0,00	-0,78
24/02	-1,78	1,44	5,41	-1,05	19,72	2,91	1,53	0,00	3,91	-2,11	0,39
25/02	-0,90	0,48	-2,78	3,06	19,85	2,27	1,13	1,05	0,00	4,70	1,16
26/02	-3,24	0,48	-4,35	-4,03	10,23	-2,92	0,38	-0,80	-0,79	3,87	0,77
01/03	3,57	0,94	2,13	0,42	0,00	-1,18	1,85	-0,80	0,00	-3,33	1,14
02/03	-0,45	0,00	-0,71	2,07	0,66	-0,60	-2,26	0,00	0,00	5,06	0,38
03/03	1,76	-0,47	14,63	-0,63	-7,39	-3,07	-1,92	0,00	0,00	1,25	2,93
04/03	-1,79	1,40	20,00	-1,05	-7,17	0,00	-6,56	0,80	0,78	0,00	2,50
05/03	-1,36	3,17	19,92	1,04	-7,29	-0,62	-5,17	-0,53	0,00	5,33	-3,70
08/03	0,90	3,07	-7,11	0,00	-7,39	1,82	-3,57	0,27	0,00	-6,96	-3,45
09/03	-0,45	2,15	0,00	0,00	-7,48	5,71	5,88	0,27	0,00	-3,95	-2,35
10/03	-1,84	-1,75	-7,17	-2,13	-7,27	-1,74	-3,93	0,26	-0,79	0,00	-0,39
12/03	0,91	1,29	-7,21	3,09	-2,31	-1,18	2,55	-1,07	-4,10	-1,33	3,42
15/03	0,90	3,33	-7,22	0,41	-5,98	3,41	5,24	0,27	0,81	-1,35	0,00

**Tabel 3. Tingkat pengembalian saham (lanjutan)**

TGL	ASII	AUTO	BOLT	BRAM	GDYR	GJTL	IMAS	INDS	LPIN	PRAS	SMSM
16/03	0,45	5,08	-7,10	0,00	-3,19	-4,95	-2,46	0,00	-0,81	6,08	0,38
17/03	2,62	-0,39	-1,20	1,03	-1,90	1,09	1,21	0,00	-0,81	3,27	-0,77
18/03	0,87	-0,79	-7,05	0,00	-1,10	-0,55	-2,49	0,53	0,81	-6,25	-0,38
19/03	-3,59	-1,20	-1,30	0,00	1,08	0,00	-0,84	-0,27	2,36	0,00	0,00
22/03	0,00	-2,88	-6,94	-1,04	-5,43	-3,39	2,05	0,53	0,00	4,00	-1,56
23/03	-2,29	-1,25	7,10	0,00	-7,03	-2,91	-2,95	-0,80	-3,25	-4,90	-0,39
24/03	0,00	-3,45	-1,97	-1,91	-4,81	3,37	-0,85	0,00	1,60	0,00	0,78
25/03	2,68	2,11	-7,04	0,00	2,19	0,00	2,08	-0,27	-2,46	0,00	1,53
26/03	-1,36	2,47	0,70	0,00	-2,57	0,56	-1,27	0,53	1,61	0,00	1,14
29/03	-2,31	-2,10	4,67	0,00	-2,98	0,00	-5,33	-0,81	0,00	2,72	0,75
30/03	-2,37	-2,59	-6,38	-0,21	-2,03	-1,70	-4,17	0,53	0,00	-3,52	0,75
31/03	1,40	0,85	0,00	2,08	4,82	0,00	-0,93	-2,47	0,80	0,70	0,37
01/04	0,00	0,43	2,08	-2,13	-2,30	1,68	-0,94	2,41	0,00	2,72	1,10
05/04	0,00	0,84	1,37	-1,08	0,00	1,10	0,47	-0,27	0,79	5,16	0,00
06/04	0,45	5,08	-7,10	0,00	-3,19	-4,95	-2,46	0,00	-0,81	6,08	0,38

Sumber: Data olahan, 2021

Tabel 4 menyajikan harga pasar saham gabungan yang digunakan untuk menentukan tingkat pengembalian saham gabungan (*rate of market return*) atau  $R_{mt}$  menggunakan rumus yang sama saat menentukan tingkat pengembalian saham (*rate of return*) atau  $R_{it}$ .

**Tabel 4. Harga pasar dan tingkat pengembalian saham gabungan 30 hari s.d. 06 April 2021**

Tgl	Harga pasar saham gabungan*	Tingkat pengembalian saham gabungan**
22/02	6.255	
23/02	6.273	0,28
24/02	6.251	-0,35
25/02	6.290	0,61
26/02	6.242	-0,77
01/03	6.339	1,53
02/03	6.359	0,33
03/03	6.377	0,28
04/03	6.291	-1,37
05/03	6.259	-0,51
08/03	6.248	-0,16
09/03	6.200	-0,79
10/03	6.265	1,04
12/03	6.358	1,47
15/03	6.324	-0,54
16/03	6.310	-0,23
17/03	6.277	-0,52
18/03	6.348	1,11
19/03	6.356	0,13
22/03	6.301	-0,87
23/03	6.253	-0,77
24/03	6.156	-1,57
25/03	6.123	-0,54
26/03	6.196	1,17
29/03	6.167	-0,47
30/03	6.071	-1,57
31/03	5.986	-1,44
01/04	6.011	0,43
05/04	5.970	-0,69
06/04	6.003	0,54

\*Sumber dari <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/history?p=%5EJKSE>.

\*\*Sumber dari data olahan, 2021

Tabel 5 menyajikan hasil penghitungan kelebihan atas tingkat pengembalian saham (*excess return*) yang merupakan selisih antara tingkat pengembalian saham dengan tingkat pengembalian investasi bebas risiko ( $R_{it}-R_f$ ) dan tingkat pengembalian saham gabungan yang merupakan selisih antara tingkat pengembalian saham gabungan dengan tingkat pengembalian investasi bebas risiko ( $R_{mt}-R_f$ ) dimana  $R_f$  didasarkan pada tingkat bunga acuan Bank Indonesia (BI 7-day repo rate) untuk bulan Februari dan Maret atau masing-masing sebesar 0.035 (<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-7day-rr.aspx>)

**Tabel 5. Kelebihan atas tingkat pengembalian saham dan tingkat pengembalian saham gabungan**

TGL	$R_{it}-R_f$											$R_{mt}-R_f$
	ASII	AUTO	BOLT	BRAM	GDYR	GJTL	IMAS	INDS	LPIN	PRAS	SMSM	
23/02	0,09	-0,35	-6,78	-0,35	19,65	-1,55	1,98	-0,35	-3,6	-0,35	-1,13	-0,07
24/02	-2,13	1,09	5,06	-1,4	19,37	2,56	1,18	-0,35	3,56	-2,46	0,04	-0,7
25/02	-1,25	0,13	-3,13	2,71	19,5	1,92	0,78	0,7	-0,35	4,35	0,81	0,26
26/02	-3,59	0,13	-4,7	-4,38	9,88	-3,27	0,03	-1,15	-1,14	3,52	0,42	-1,12
01/03	3,22	0,59	1,78	0,07	-0,35	-1,53	1,5	-1,15	-0,35	-3,68	0,79	1,18
02/03	-0,8	-0,35	-1,06	1,72	0,31	-0,95	-2,61	-0,35	-0,35	4,71	0,03	-0,02
03/03	1,41	-0,82	14,28	-0,98	-7,74	-3,42	-2,27	-0,35	-0,35	0,9	2,58	-0,07
04/03	-2,14	1,05	19,65	-1,4	-7,52	-0,35	-6,91	0,45	0,43	-0,35	2,15	-1,72
05/03	-1,71	2,82	19,57	0,69	-7,64	-0,97	-5,52	-0,88	-0,35	4,98	-4,05	-0,86
08/03	0,55	2,72	-7,46	-0,35	-7,74	1,47	-3,92	-0,08	-0,35	-7,31	-3,8	-0,51
09/03	-0,8	1,8	-0,35	-0,35	-7,83	5,36	5,53	-0,08	-0,35	-4,3	-2,7	-1,14
10/03	-2,19	-2,1	-7,52	-2,48	-7,62	-2,09	-4,28	-0,09	-1,14	-0,35	-0,74	0,69
12/03	0,56	0,94	-7,56	2,74	-2,66	-1,53	2,2	-1,42	-4,45	-1,68	3,07	1,12
15/03	0,55	2,98	-7,57	0,06	-6,33	3,06	4,89	-0,08	0,46	-1,7	-0,35	-0,89
16/03	0,1	4,73	-7,45	-0,35	-3,54	-5,3	-2,81	-0,35	-1,16	5,73	0,03	-0,58
17/03	2,27	-0,74	-1,55	0,68	-2,25	0,74	0,86	-0,35	-1,16	2,92	-1,12	-0,87
18/03	0,52	-1,14	-7,4	-0,35	-1,45	-0,9	-2,84	0,18	0,46	-6,6	-0,73	0,76
19/03	-3,94	-1,55	-1,65	-0,35	0,73	-0,35	-1,19	-0,62	2,01	-0,35	-0,35	-0,22
22/03	-0,35	-3,23	-7,29	-1,39	-5,78	-3,74	1,7	0,18	-0,35	3,65	-1,91	-1,22
23/03	-2,64	-1,6	6,75	-0,35	-7,38	-3,26	-3,3	-1,15	-3,6	-5,25	-0,74	-1,12
24/03	-0,35	-3,8	-2,32	-2,26	-5,16	3,02	-1,2	-0,35	1,25	-0,35	0,43	-1,92
25/03	2,33	1,76	-7,39	-0,35	1,84	-0,35	1,73	-0,62	-2,81	-0,35	1,18	-0,89
26/03	-1,71	2,12	0,35	-0,35	-2,92	0,21	-1,62	0,18	1,26	-0,35	0,79	0,82
29/03	-2,66	-2,45	4,32	-0,35	-3,33	-0,35	-5,68	-1,16	-0,35	2,37	0,4	-0,82
30/03	-2,72	-2,94	-6,73	-0,56	-2,38	-2,05	-4,52	0,18	-0,35	-3,87	0,4	-1,92
31/03	1,05	0,5	-0,35	1,73	4,47	-0,35	-1,28	-2,82	0,45	0,35	0,02	-1,79
01/04	-0,35	0,08	1,73	-2,48	-2,65	1,33	-1,29	2,06	-0,35	2,37	0,75	0,08
05/04	-0,35	0,49	1,02	-1,43	-0,35	0,75	0,12	-0,62	0,44	4,81	-0,35	-1,04
06/04	0,1	4,73	-7,45	-0,35	-3,54	-5,3	-2,81	-0,35	-1,16	5,73	0,03	0,19

Sumber dari data olahan, 2021

Berdasarkan persamaan CAPM maka penghitungan beta ( $\beta$ ) saham dapat dilakukan dengan melakukan analisis regresi. Tabel 6 menyajikan beta saham atas perusahaan terbuka yang bergerak di sektor otomotif dengan menggunakan fungsi SLOPE pada Ms. Excel.

**Tabel 6. Beta Saham**

Saham	Beta Saham	Keterangan
ASII	0,478197454	Kurang Berisiko
AUTO	0,482412993	Kurang Berisiko
BOLT	-1,833917165	Berisiko
BRAM	0,439225501	Kurang Berisiko
GDYR	0,973113093	Kurang Berisiko
GJTL	-0,496978272	Kurang Berisiko
IMAS	0,357700629	Kurang Berisiko
INDS	0,14491097	Kurang Berisiko
LPIN	-0,346189298	Kurang Berisiko
PRAS	-0,23697656	Kurang Berisiko
SMSM	0,3737872	Kurang Berisiko

Sumber: Data olahan, 2021

## 4.2. Pembahasan

Tabel 6 menunjukkan bahwa BOLT memiliki nilai beta saham sebesar negatif 1 maka terindikasi bahwa saham tersebut berisiko jika diinvestasikan, sedangkan saham lainnya ASSI, AUTO, BRAM, GDYR, GJTL, IMAS, INDS, LPIN, PRAS, dan SMSM terindikasi kurang berisiko. Harga saham sektor otomotif terjadi peningkatan pada bulan Maret sampai dengan April dibandingkan Februari adalah berbanding lurus dengan penerapan insentif PPnBM, sedangkan perhitungan penilaian risiko investasi menunjukkan pada bulan Maret dan awal April 2021 harga saham sektor otomotif cenderung stabil.

Berdasarkan hasil analisis, saham BOLT dengan nilai beta saham sebesar negatif 1 (satu) memerlukan kehati-hatian dan pertimbangan khusus bagi para investor. Ross et al. (2018:341) menjelaskan bahwa saham dengan beta negatif cenderung berfungsi sebagai lindung nilai yang dapat memberikan manfaat untuk mengurangi risiko portfolio dan sekaligus dapat memberikan keuntungan saat pasar memiliki kinerja yang kurang optimal. Cloninger et al. (2004) membuktikan bahwa beta negatif memiliki fungsi dan makna yang sama seperti halnya beta positif.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

Beta saham untuk perusahaan sektor otomotif masih stabil saat penerapan insentif PPnBM, yang ditunjukkan dengan hasil perhitungan CAPM yang sebagian besar masih di bawah 1 artinya tingkat risiko masih rendah. Penerapan kebijakan insentif PPnBM memberi harapan perbaikan ekonomi khususnya sektor otomotif. Dampak pandemi *Covid-19* masih dirasakan dalam dunia investasi dan cenderung membaik dari waktu ke waktu.

### 5.2. Saran

Kajian ini menyarankan untuk menambah data yang lebih banyak bagi kajian-kajian berikutnya karena penerapan insentif PPnBM masih tergolong kebijakan baru dan pengaruhnya belum dirasakan signifikan dalam investasi di pasar modal khususnya saham. Investor lebih lagi melihat dampak positif dalam penerapan insentif PPnBM sehingga dapat mempertimbangkan investasi saham di sektor otomotif yang cenderung kurang berisiko dan memiliki prospek tingkat pengembalian positif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aliu, F., Pavelkova, D., & Dehning, B. (2017). Portfolio risk-return analysis: The case of the automotive industry in the Czech Republic. *Journal of International Studies*, 10(4), 72-83. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2017/10-4/5>
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2009). *Investments*, 8<sup>th</sup> Edition. New York: McGraw-Hill, Irwin.
- Bollerslev, T., & Zhang, B. Y. B. (2003). Measuring and modeling systematic risk in factor pricing models using high-frequency data. *Journal of Empirical Finance*, 10, 533-558. [https://doi.org/10.1016/S0927-5398\(03\)00004-5](https://doi.org/10.1016/S0927-5398(03)00004-5)
- Bora, B., & Adhikary, A. (2015). Risk and return relationship: An empirical study of BSE Sensex companies in India. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 3(2), 45-51. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2015.030203>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice*, 15<sup>th</sup> Edition. United States: Cengage Learning.
- Budiarso, N., & Pontoh, W. (2019). Does maturity signals high risk and high return?. *Indonesia Accounting Journal*, 1(1), 1-5. <https://doi.org/10.32400/iaj.25404>

- 
- Cloninger, D. O., Waller, E. R., Bendeck, Y., & Revere, L. (2004). Returns on negative beta securities: Implications for the empirical SML. *Applied Financial Economics*, 14(6), 397-402. <https://doi.org/10.1080/09603100410001673621>
- Fahmi, I. (2015). Analisis laporan keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Fama, E. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Francis, J. C. (1991). Investments: Analysis and management. United States: McGraw-Hill.
- Lakonishok, J., & Shapiro, A. C. (1986). Systematic risk, total risk and size as determinants of stock market returns. *Journal of Banking and Finance*, 10(1), 115-132. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(86\)90023-3](https://doi.org/10.1016/0378-4266(86)90023-3)
- Lintner, J. (1965). The valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. *The Review of Economics and Statistics*, 47(1), 13-37. <https://doi.org/10.2307/1924119>
- Mossin, J. (1966). Equilibrium in a capital asset market. *Econometrica*, 34(4), 768-783. <https://doi.org/10.2307/1910098>
- Pontoh, W., & Budiarmo, N. (2019). Ipteks penghitungan risiko pasar dalam keputusan investasi. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(1), 1-8. <https://doi.org/10.32400/jiam.3.1.2019.23302>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J. F., & Jordan, B. D. (2018). Corporate finance: Core principles & applications, 5<sup>th</sup> Edition. United States: McGraw-Hill Education.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442. <https://doi.org/10.2307/2977928>
- Tandelilin, E. (2001). Analisis investasi dan manajemen risiko, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.