BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Tahapan, Waktu dan Tempat Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia (BEI), yakni pada perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena data yang digunakan adalah data sekunder. Waktu penelitian ini dilaksanakan terhitung mulai bulan Desember 2025 sampai bulan Juli 2026. Untuk lebih jelasnya, rincian tahapan penelitian dan waktu yang diperlukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Tahapan, Waktu dan Tempat Penelitian

Tahapan Penelitian	Waktu Penelitian							
	Des 2025	Jan 2026	Feb 2026	Mar 2026	Apr 2026	Mei 2026	Juni 2026	Juli 2026
Perencanaan Penelitian	■							
Penulisan Usulan Penelitian	■	■	■					
Seminar Usulan Penelitian				■				
Revisi Usulan Penelitian				■				
Penulisan Hasil Penelitian					■	■		
Seminar Kolokium							■	
Penyempurnaan Hasil Kolokium							■	
Sidang Skripsi								■
Penyempurnaan Hasil Skripsi								■

3.2 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode studi kasus dengan pendekatan kuantitatif. Studi kasus adalah upaya penelitian yang dilakukan untuk melakukan eksplorasi terhadap suatu fenomena dalam kerangka alamiahnya. Fenomena tersebut dapat mencakup program, peristiwa, proses, atau aktivitas tertentu (Sinaga, 2025).

Tujuan studi kasus adalah memperkembangkan pengetahuan yang mendalam mengenai objek yang diteliti, sehingga dalam studi ini bersifat sebagai satu penelitian yang eksploratif. Studi kasus yang digunakan dalam penelitian ini merupakan studi kasus kolektif yang berfokus pada tujuan dalam memperluas pemahaman kolektif tentang kasus-kasus tertentu (Nuriman, 2021).

Penggunaan metode studi kasus dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai kinerja investasi saham pada sektor kelapa sawit, serta untuk menganalisis perbandingan hasil penilaian kinerja investasi menggunakan dua pendekatan yang berbeda, yaitu CAPM yang berfokus pada risiko sistematis dan RVAR yang mempertimbangkan risiko total.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu saham perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Januari 2022 – Desember 2024. Data tersebut diakses dari sumber-sumber yang sudah ada, yaitu www.idx.co.id , www.bi.go.id, www.finance.yahoo.com. Untuk memastikan keakuratan data, dilakukan proses validasi data dengan melibatkan pemeriksaan akurasi dan konsistensi data sebelum digunakan dalam perhitungan CAPM dan RVAR. Peneliti membandingkan dengan data dari sumber www.investing.com.

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Data perusahaan sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2022 – Desember 2024.
2. Harga bulanan IHSG saat penutupan
3. Harga bulanan saham saat penutupan
4. BI 7-*Day Reverse Repo Rate*/BI *rate*

Penelitian ini memiliki objek yaitu saham-saham perusahaan sektor kelapa sawit periode Januari 2022 – Desember 2024 dengan total keseluruhan data yang diambil yaitu sebanyak 13 saham perusahaan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan yang diambil sebagai objek dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria berikut:

1. Perusahaan sawit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sedikitnya tiga tahun terakhir mulai dari Januari 2022 – Desember 2024.
2. Perusahaan sawit yang tercatat pada papan utama Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan memiliki informasi data yang dibutuhkan selama periode Januari 2022 – Desember 2024.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka saham-saham perusahaan pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3. Daftar Perusahaan yang Terpilih

No.	Kode	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan/IPO	Papan Pencatatan
1.	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk.	09 Des 1997	Utama
2.	BWPT	PT Eagle High Plantations Tbk.	27 Okt 2009	Utama
3.	CSRA	PT Cisadane Sawit Raya Tbk.	09 Jan 2020	Utama
4.	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk.	14 Jun 2013	Utama
5.	LSIP	PT London Sumatra Indonesia Tbk.	05 Jul 1996	Utama
6.	PNGO	PT Pinago Utama Tbk.	31 Agt 2020	Utama
7.	PSGO	PT Palma Serasih Tbk.	25 Nov 2019	Utama
8.	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk.	09 Jun 2011	Utama
9.	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk.	18 Jun 2007	Utama
10.	SMAR	PT Sinar Mas Agro R&T. Tbk.	20 Nov 1992	Utama
11.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.	12 Des 2013	Utama
12.	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk.	12 Apr 2021	Utama
13.	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	14 Feb 2000	Utama

Sumber: Data Diolah dari Bursa Efek Indonesia (2026)

3.3 Fokus Penelitian

Penelitian ini memfokuskan analisis pada aspek-aspek berikut:

1. Variabel *input*:
   a. Harga penutupan saham bulanan perusahaan sawit periode Januari 2022-Desember 2024.
   b. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai proksi *return* saham.
   c. BI 7-*Day Reverse Repo Rate*/BI *rate* sebagai proksi *return* bebas risiko.
2. Variabel proses:
   a. *Realized return* saham individual (Ri).
   b. *Market return* (Rm).
   c. *Risk free rate* (Rf).
   d. Beta (β) sebagai ukuran risiko sistematis.
   e. *Expected return* E(Ri) sebagai ukuran tingkat pengembalian yang diharapkan.
   f. Penggambaran *Security Market Line* (SML)
   g. *Excess return* (Ri-Rf).
   h. Standar deviasi (σ) sebagai ukuran risiko total.

3. Variabel *Output*:
    a. Klasifikasi saham efisien dan tidak efisien berdasarkan CAPM (posisi terhadap *Security Market Line*).
    b. Rangking saham berdasarkan RVAR.
    c. Penentuan saham yang layak dan tidak untuk investasi.
4. Batasan penelitian:
    a. Penelitian ini tidak menganalisis faktor fundamental perusahaan (kinerja keuangan, manajemen dan lain-lain).
    b. Penelitian ini tidak menganalisis faktor eksternal non-pasar (harga CPO global, nilai tukar, kebijakan ekspor dan lain-lain).
    c. Analisis hanya berfokus pada *return* dan risiko saham berdasarkan data historis harga pasar.

3.4 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari adan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini menggunakan beberapa variabel yang dikelompokkan menjadi:

3.4.1 Variabel *Input*

Variabel *input* ini terdiri dari harga saham penutupan bulanan, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta tingkat suku bunga. Data-data ini belum mengalami pengolahan dan menjadi bahan utama dalam tahap analisis selanjutnya.

3.4.2 Variabel Proses

Variabel proses penelitian ini meliputi tingkat pengembalian saham individu, tingkat pengembalian pasar, risiko sistematis (beta), pengembalian bebas risiko, *expected return*, *excess return* dan standar deviasi.

1. Tingkat pengembalian saham individu (Ri)

    Tingkat pengembalian saham individu atau *return* individu merupakan rata-rata *return* saham dari masing-masing saham perusahaan sawit periode 2022-2024. Proses analisis ini memerlukan data harga penutupan saham bulan sekarang (Pt) dan harga penutupan bulan sebelumnya (Pt-1) kemudian dibagi bulan sebelumnya (Pt-1), sehingga ditemukan rata-rata *return* saham yang kemudian dikonversikan ke persentase (%).

2. Tingkat pengembalian pasar (Rm)

   Tingkat pengembalian pasar atau *return market* merupakan rata-rata *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2022-2024. Proses analisis ini memerlukan data harga penutupan IHSG bulan sekarang (IHSGt) dan harga penutupan bulan sebelumnya (IHSGt-1) kemudian dibagi bulan sebelumnya (IHSGt-1), sehingga ditemukan rata-rata *return* IHSG yang kemudian dikonversikan ke persentase (%).

3. Tingkat pengembalian bebas risiko (Rf)

   Tingkat pengembalian bebas risiko atau *risk free rate* merupakan tingkat suku bunga bebas risiko selama periode 2022-2024. Proses pengukuran rasio ini membutuhkan data BI7DRRR/BI Rate bulanan ($\sum$ Rf) dan jumlah keseluruhan data selama periode penelitian (n). Sehingga diperoleh nilai rata-rata yang kemudian dikonversikan ke persen (%).

4. Risiko sistematis atau Beta saham

   Beta saham merupakan tingkat sensitivitas suatu saham terhadap perubahan kondisi pasar (IHSG) selama periode 2022-2024. Apabila beta>1 maka saham tersebut lebih agresif atau volatil terhadap kondisi pasar, beta<1 maka saham tersebut cenderung lebih stabil terhadap kondisi pasar dan apabila nilai beta negatif maka saham tersebut berlawanan arah dengan kondisi pasar (IHSG).

5. Tingkat pengembalian yang diharapkan (E(Ri))

   Tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return* merupakan keuntungan yang diharapkan investor dimasa mendatang atas investasi yang dilakukan sekarang. Proses pengukuran ini membutuhkan perhitungan *risk free rate* (Rf), beta saham, rata-rata *return* IHSG (Rm) sehingga diperoleh nilai tingkat *expected return* yang kemudian dikonversikan ke persen (%).

6. *Excess return*

   Excess return merupakan selisih antara rata-rata *return* saham dengan tingkat pengembalian bebas risiko (*risk free rate*). Variabel ini menunjukkan tambahan keuntungan yang diperoleh investor setelah dikurangi tingkat pengembalian bebas risiko.

7. Standar deviasi

   Standar deviasi merupakan ukuran risiko total yang menunjukkan tingkat penyimpangan *return* saham terhadap rata-rata *return* saham selama periode penelitian. Semakin besar standar deviasi, semakin tinggi risiko investasi yang ditanggung investor.

3.4.3 Variabel *Output*

Output penelitian berupa penilaian kinerja investasi yang diklasifikasikan menjadi saham layak dan tidak layak investasi berdasarkan hasil analisis CAPM dan RVAR. Hasil ini selanjutnya digunakan untuk memberikan rekomendasi investasi kepada investor. Berikut tabel operasionalisasi variabel penelitian:

Tabel 4. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Sub Variabel	Definisi	Skala/ Satuan	Sumber Data
Input	Harga saham	Harga penutupan saham bulanan periode Januari 2022 – Desember 2024	Rupiah	BEI, yahoofinance dan investing.com
	IHSG	Indeks harga saham gabungan sebagai *return* pasar	Indeks	BEI, yahoofinance dan investing.com
	BI7DRRR/BI *rate*	Nilai suku bunga BI adalah suku bunga tahunan	Persen	Bank Indonesia
Proses	*Return* saham individu	Tingkat pengembalian saham berdasarkan perubahan harga	Persen	Data diolah
	Return pasar	Tingkat pengembalian IHSG	Persen	Data diolah
	Beta saham	Ukuran risiko sistematis saham terhadap pasar	Rasio	Data diolah
	Risk-free rate	Tingkat pengembalian bebas risiko	Persen	Data diolah
	Expected return	Tingkat *return* yang diharapkan	Persen	Data diolah
	Excess return	Selisih *return* ekspektasi dengan *return* aset bebas risiko	Persen	Data diolah
	Standar deviasi	Ukuran risiko total saham	Rasio	Data diolah
Output	Kinerja investasi saham	Hasil penilaian saham layak atau tidak layak investasi	Kategori	Data diolah

Sumber: Data Diolah, 2026.

3.5 Kerangka Analisis

Analisis data dalam penelitian kuantitatif merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Karena dalam penelitian ini tidak dirumuskan hipotesis, maka kegiatan analisis data meliputi pengelompokan data berdasarkan variabel, mentabulasi data berdasarkan variabel, menyajikan data tiap variabel dan melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah (Sugiyono, 2022).

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR). CAPM adalah metode yang menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan. Penelitian ini dilakukan agar bisa memberikan gambaran tentang keputusan investor yang akan melakukan investasi. Perhitungannya dilakukan menggunakan program Microsoft Excel.

Adapun tahapan analisis data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.1 *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Tahapan menentukan *return* dan risiko menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

1. Menghitung tingkat pengembalian saham individu (Ri)

   Tingkat pengembalian saham individu adalah besarnya keuntungan yang secara rill diterima oleh investor ketika melakukan investasi saham.

$$R_i \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

   Keterangan:
   Ri : Tingkat pengembalian saham individu
   Pt : Harga investasi sekarang
   Pt-1 : Harga investasi periode lalu
   Sumber : (Hasan *et al*., 2019)

2. Menghitung tingkat pengembalian pasar (Rm)

   Indeks pasar yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sehingga tingkat pengembalian pasar dapat dihitung sebagai berikut:

$$R_m \frac{IHSG_t - (IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:
Rm : *Market return* atau tingkat *return* indeks pasar
IHSGt : Indeks harga saham gabungan periode sekarang
IHSGt-1 : Indeks harga saham gabungan periode sebelumnya
Sumber : (Hasan *et al*., 2019)

3. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko (Rf)

   Perhitungan tingkat pengembalian bebas risiko menggunakan tingkat suku bunga BI dengan rumus sebagai berikut:

$$R_f \frac{\sum SBI}{N}$$

   Keterangan:
   Rf : Tingkat pengembalian bebas risiko
   ΣSBI : Jumlah tingkat pengembalian bebas risiko
   N : Waktu pengamatan
   Sumber : (Hasan *et al*., 2019)

   Nilai suku bunga BI adalah suku bunga tahunan. Untuk mendapatkan tingkat pengembalian bebas risiko bulanan, maka hasil perhitungan tersebut harus dikonversikan dengan cara dibagi 12.

4. Menghitung risiko sistematis beta saham (β)

   Risiko sistematis atau Beta (β) merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat pengembalian suatu saham dengan tingkat pengembalian pasar, dengan kata lain beta adalah hasil bagi antara kovarian saham terhadap varian pasar.

$$\beta_i \frac{\sigma_{iM}}{\sigma^2 M}$$

   Keterangan:
   β_i : Beta sekuritas ke-i
   σ_{iM} : Kovarian *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar
   $\sigma^2{}_M$: Varian *return* pasar
   Sumber : (Hasan *et al*., 2019)

5. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan [E(Ri)]

   Tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan bagian dari tingkat keuntungan aktual yang diperkirakan atau diharapkan oleh para investor di masa yang akan datang, terhadap investasi yang dilakukan.

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

Keterangan:

E(Ri) : Tingkat pengembalian yang diharapkan
Rf : Tingkat pengembalian bebas risiko
βi : Tingkat risiko sistematis masing-masing saham
[E(Rm)] : Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar
Sumber : (Hasan *et al*., 2019)

6. Menggambar *Security Market Line* (SML)

   Garis pasar sekuritas atau *Security Market Line* (SML) adalah garis yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (beta) (Adnyana, 2020). Garis SML juga menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aset-aset berisiko dan aset bebas risiko. Persamaan *Security Market Line* sebagai berikut.

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

Keterangan:
E(Ri) : Tingkat pengembalian yang diharapkan
Rf : Tingkat pengembalian bebas risiko
Bi : Tingkat risiko sistematis masing-masing saham
[E(Rm)] : Tingkat pengembalian yang diharapkan atas portofolio pasar
Sumber : (Hasan *et al*., 2019)

7. Klasifikasi efisiensi saham dan keputusan investasi

   Saham-saham efisien adalah saham-saham yang menunjukkan pengembalian individu yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan [(Ri)>E(Ri)]. Keputusan untuk saham yang efisien adalah mengambil atau membeli saham tersebut, sedangkan keputusan untuk saham yang tidak efisien adalah menjual saham sebelum harganya turun.

3.5.2 *Reward To Variability Ratio* (RVAR)

Tahapan perhitungan dengan metode *Reward to Variability Ratio* (RVAR) dapat dilakukan dengan langkah sebagai berikut:

1. Excess return

Perbedaan antara tingkat pengembalian aktual pada aset berisiko dalam periode tertentu dan tingkat bebas risiko aktual disebut pengembalian berlebih (*excess*

return) (Bodie *et al*., 2019). *Excess return* didapat dengan mengurangi nilai rata-rata *return* total portofolio dengan rata-rata *return* bebas risiko.

2. Standar deviasi

   Standar deviasi adalah akar dari varian (Bodie *et al*., 2019). Standar deviasi adalah nilai yang menunjukkan tingkat variasi kelompok atau ukuran penyimpangan standar dari rata-ratanya.

   Rumus standar deviasi:

$$s = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n} (x_i - \bar{x})^2}{n-1}}$$

   Keterangan:
   s : Standar deviasi dari sampel
   x_i : Skor data ke-i dari sampel
   $\bar{x}$: Rata-rata sampel
   n : Jumlah data dari sampel

3.5.3 Perbandingan Hasil Analisis CAPM dan RVAR

Tahap analisis perbandingan dilakukan untuk mengevaluasi kesesuaian maupun perbedaan hasil penilaian kinerja investasi saham perusahaan kelapa sawit antara metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Reward to Variability Ratio* (RVAR). Perbandingan ini penting dilakukan mengingat kedua metode memiliki pendekatan yang berbeda dalam mengukur hubungan antara risiko dan *return*, di mana CAPM berfokus pada risiko sistematis (beta), sedangkan RVAR mempertimbangkan total risiko (standar deviasi).

Pada tahap ini, hasil perhitungan dari metode CAPM dan RVAR disusun dalam bentuk tabel untuk memudahkan proses perbandingan. Setelah tabel dibuat, analisis dilakukan dengan melihat saham yang *undervalued* menurut CAPM dan saham yang memiliki nilai RVAR tertinggi.

CAPM mengasumsikan bahwa investor hanya mempertimbangkan risiko sistematis (beta), sehingga saham dengan beta rendah dapat dianggap lebih stabil meskipun memiliki volatilitas tinggi. Sebaliknya, RVAR mempertimbangkan total risiko melalui standar deviasi, sehingga saham dengan fluktuasi *return* yang tinggi akan menghasilkan nilai RVAR yang lebih rendah meskipun memiliki *return* yang tinggi. Oleh karena itu, perbedaan hasil antara kedua metode mencerminkan perbedaan perspektif dalam menilai kinerja investasi.

Berdasarkan hasil perbandingan, selanjutnya ditarik implikasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila kedua metode menunjukkan hasil yang konsisten, maka keputusan investasi menjadi lebih kuat dan dapat diandalkan. Namun, apabila terdapat perbedaan hasil, investor perlu mempertimbangkan preferensi terhadap risiko, apakah lebih menekankan pada risiko sistematis (CAPM) atau risiko total (RVAR).

Analisis perbandingan ini tidak hanya memberikan penilaian terhadap kinerja saham, tetapi juga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai penggunaan metode evaluasi investasi yang berbeda.

1. Uji Korelasi *Rank Spearman*

Untuk mendukung analisis mengenai tingkat konsistensi hasil penelitian antara metode CAPM dan RVAR, penelitian ini menggunakan uji korelasi *Rank Spearman*. Uji ini dipilih karena bertujuan untuk mengukur keeratan hubungan antara hasil penilaian kedua metode berdasarkan peringkat (*ranking*) tanpa mensyaratkan distribusi data normal.

Hipotesis Statistik:

H0: Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara hasil penilaian metode CAPM dan RVAR.

H1: Terdapat hubungan yang signifikan antara hasil penilaian metode CAPM dan RVAR.

Kriteria Pengujian:

Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Klasifikasi Koefisien Korelasi:

Tabel 5. Klasifikasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00-0.199	Sangat rendah
0.20-0.399	Rendah
0.40-0.599	Sedang
0.60-0.799	Kuat
0.80-1.000	Sangat kuat

Sumber: (Sugiyono, 2007)