

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

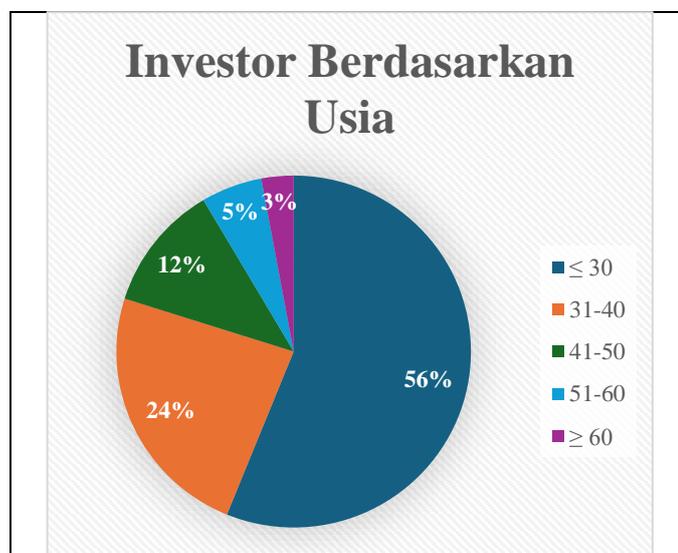
Kebutuhan masa depan atau kebutuhan mendesak oleh sebagian besar orang tidak dimasukkan dalam tunjangan pengeluaran sebagai pengurang pendapatan karena adanya kegiatan konsumsi guna memenuhi kebutuhan primer, sekunder, dan tersier. Kebutuhan masa depan dapat dipenuhi dengan mengalokasikan sebagian besar pendapatan yang diperoleh melalui investasi (Lestari & Yunita, 2019).

Alasan seseorang berinvestasi yaitu dikarenakan kebutuhan hidup yang semakin meningkat serta adanya keinginan untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik. Dalam bidang investasi diperlukan penetapan tujuan yang hendak dicapai. Tujuan-tujuan tersebut yaitu tercapainya keberlanjutan dalam investasi, terciptanya keuntungan yang maksimal, dan terciptanya kemakmuran bagi investor (Dewi & Vijaya, 2019).

Suatu tempat bertemunya para penjual dengan pembeli atau investor untuk melakukan transaksi yaitu pasar modal. Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal). Efek yang dimaksud merupakan surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

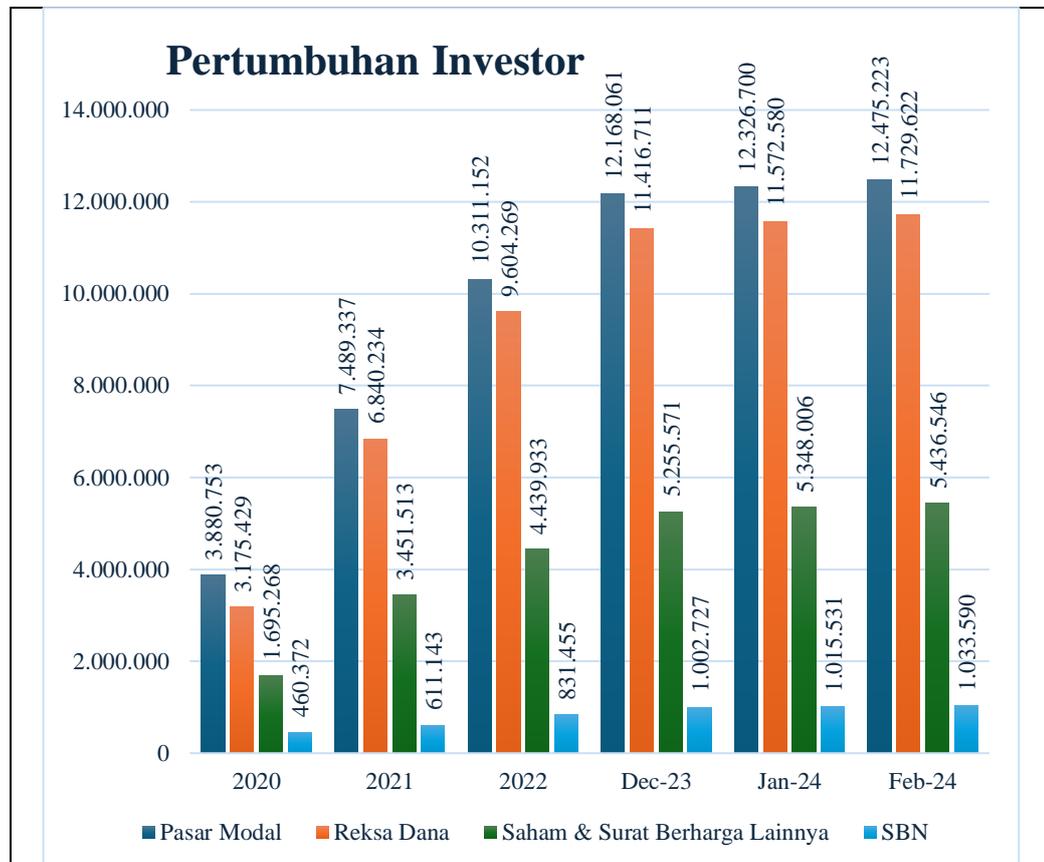
Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Dewi dan Vijaya, 2019). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan perusahaan tersebut. Keseimbangan antara tingkat *return* dengan risiko harus selalu diperhatikan oleh investor ketika berinvestasi saham agar investasi mencapai suatu tujuan. Investor harus memahami karakteristik investasi dari saham karena berinvestasi saham adalah investasi berisiko tinggi meskipun menjanjikan pengembalian yang cukup tinggi yang sesuai dengan konsep *high risk high return*.

Minat investasi di Indonesia semakin meningkat. Peningkatan ini terjadi semenjak tahun 2020. Investasi ini didominasi oleh investor berusia kurang dari 30 tahun. Investor-investor berdasarkan usia oleh *research division, Indonesia Stock Exchange*, dapat ditunjukkan oleh Gambar 1.1.



**Gambar 1.1 Diagram Investor Berdasarkan Usia**  
(Sumber: *Research Division, Indonesia Stock Exchange*)

Minat investasi saham perlu diimbangi dengan pengetahuan terhadap pasar modal karena investasi ini tidak terlepas dari risiko. Pertumbuhan investor dapat ditunjukkan oleh Gambar 1.2.



**Gambar 1.2 Grafik Pertumbuhan Investor**  
*(Sumber: Research Division, Indonesia Stock Exchange)*

Investor tentu tidak menginginkan kerugian, maka mereka akan memilih saham yang baik. Indeks pasar modal digunakan sebagai indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Indeks yang sering dipergunakan adalah IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) dan indeks-indeks

lainnya, seperti LQ45 dan IDXESGL yang diukur oleh *Sustainalytics*. IDXESGL adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Namun, pergerakan indeks tersebut fluktuatif, seperti yang ditunjukkan oleh gambar 1.3.



**Gambar 1.3 Nilai Indeks IDXESGL dan LQ45 (5 Tahun Terakhir)**  
(Sumber: *Google Finance*)

Prinsip dasar dalam investasi dan konsumsi pada saat tersedia pasar modal yang berfungsi dengan baik dikembangkan oleh Fisher (1930). Adanya pasar modal akan meningkatkan utilitas, baik bagi agen ekonomi yang surplus (penabung), maupun agen ekonomi yang oportunitas investasinya lebih besar dari pada kekayaannya (peminjam) dengan memberikan kepada kedua pihak biaya yang lebih

rendah untuk mencapai tujuannya (Fisher, 1930). Investasi diharapkan menghasilkan aliran arus kas masa depan.

Analisis merupakan suatu hal yang penting sebelum melakukan investasi. Bagi investor, naik-turun, harga saham merupakan sinyal di pasar modal. Tingkat *return* yang tinggi dengan risiko yang rendah menjadi pilihan para investor. Salahsatu model perkiraan yang dapat menghitung perkiraan *return* suatu saham, yaitu model penetapan aset modal, disebut *Capital Assets Pricing Model* (CAPM). Model CAPM mengasumsikan bahwa investor bertindak rasional dan memilih portofolio yang optimal dengan tujuan memaksimalkan keuntungan dengan meminimalkan risiko.

*Capital Assets Pricing Model* (CAPM), model penilaian aktiva modal atau model penentuan harga aktiva yang dipergunakan untuk menentukan harga suatu aset dengan mengingat karakteristik/risiko aktiva tersebut (Adnyana, 2020). CAPM dibangun atas pondasi teori portofolio Markowitz. Risiko suatu portofolio dapat dikurangi dengan cara melakukan diversifikasi, yaitu dengan menglombinasikan asset-aset yang tidak berkorelasi satu sama lain (Markowitz, 1952). Teori portofolio Markowitz ini yang menjadi dasar bagi pemahaman mengenai pentingnya risiko dalam pengambilan keputusan investasi.

Salahsatu alat yang dapat digunakan untuk menentukan hubungan antara risiko dan *return* suatu aset yaitu *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model CAPM dikembangkan oleh Sharpe (1964), menggambarkan hubungan antara risiko sistematis dengan *return* yang diharapkan. *Return* yang diharapkan dari suatu investasi dalam CAPM ditentukan berdasarkan Tingkat risiko bebas (*risk free rate*),

risiko pasar (premium risiko pasar), dan sensitivitas aset terhadap pergerakan pasar yang diukur dengan koefisien beta.

Meskipun saham-saham pada indeks saham telah stabil dan liquid, bukan berarti saham perusahaan yang terdapat pada indeks tersebut akan selalu efisien. Penelitian yang dilakukan oleh Aprialinita dkk. (2022) menghasilkan 31 perusahaan yang tergolong efisien dan 14 perusahaan yang tergolong tidak efisien dengan metode CAPM dari 45 saham perusahaan pada indeks LQ-45 yang dijadikan sampel penelitian. Penelitian yang dilakukan Jumarni (2019) menghasilkan 34 perusahaan yang tergolong efisien dan 34 perusahaan yang tergolong tidak efisien dengan metode CAPM dari 68 saham perusahaan pada indeks LQ-45 yang dijadikan sampel penelitian. Pada indeks Jakarta Islamic Indeks (JII) dengan metode CAPM, berdasarkan penelitian Nawawinata dkk. (2024), terdapat 7 saham yang tergolong efisien, sedangkan berdasarkan penelitian Fatmawari dkk. (2019), terdapat 13 saham yang tergolong saham efisien.

Beta saham merupakan perbandingan antara risiko suatu saham dengan risiko pasar. Dalam CAPM, pengembalian yang diharapkan ditentukan oleh beta saham, *risk premium*, serta *free risk rate*. Contoh *free risk rate* antara lain yaitu tingkat bunga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia, seperti bunga atas Sertifikat Bank Indonesia (SBI), bunga deposito bank negara, atau tingkat kupon obligasi negara.

Terdapat model lain selain CAPM, yaitu *Arbitrage Pricing Theory* (APT), teori mengenai penetapan harga aset yang berasal dari sebuah model faktor dengan menggunakan argument diversifikasi dan arbitrase. Banyak penelitian telah dilakukan mengenai pengujian CAPM dan APT terhadap return saham. Penelitian

yang dilakukan Febriantiwi, dkk. (2019) menunjukkan bahwa model CAPM lebih tepat atau akurat dibandingkan model APT dalam memprediksi return saham. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Komaini, dkk. (2018) yang menjelaskan bahwa model CAPM lebih akurat dibandingkan model APT dalam memprediksi return saham. Selain itu, berdasarkan analisis komparatif dengan berdasarkan nilai *Mean Absolute Deviation* (MAD), menunjukkan bahwa model CAPM dalam memprediksi *return* saham memiliki keakuratan lebih tinggi dibandingkan dengan APT (Wahyuni dan Gunarsih, 2020).

Maka dari itu dilakukan penelitian dengan judul “**Analisis Penggunaan Metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) dalam Memilih Alternatif Investasi: Suatu Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks ESG Leaders**”.

## **1.2. Fokus Penelitian**

Berdasarkan uraian pada latar belakang, investor yang rasional cenderung memilih *return* yang tinggi sesuai harapan dan risiko yang tersedia ditanggung oleh investor, maka dari itu sebelum berinvestasi diperlukan analisis. Pendekatan untuk menjawab permasalahan tersebut yaitu memilih saham dengan melakukan perhitungan. Penelitian ini bersifat deskriptif, sedangkan jenis penelitian yang digunakan adalah kualitatif. Sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data yang sebenarnya dalam suatu penelitian atau dapat diartikan sebagai sebagian dari populasi untuk mewakili seluruh populasi (Amin, Garancang, &

Abunawas, 2023). Sampel dari penelitian ini yaitu saham-saham pada indeks ESG Leaders dengan kriteria tertentu.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah, maka dirumukan masalah-masalah sebagai berikut:

1. Berapakah nilai *expected return* dengan metode CAPM pada masing-masing saham perusahaan pada indeks ESG Leaders
2. Bagaimana pembentukan saham-saham yang efisien pada perusahaan pada indeks ESG Leaders
3. Bagaimana kelompok saham-saham layak dibeli (*undervalued stock*) dan saham-saham tidak layak dibeli (*overvalued stock*) pada perusahaan-perusahaan dalam indeks ESG Leaders dalam upaya untuk mendapatkan keuntungan

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis hal-hal berikut di bawah ini.

1. Nilai *expected return* dengan metode CAPM pada masing-masing saham perusahaan pada indeks ESG Leaders.
2. Pembentukan saham-saham yang efisien pada perusahaan pada indeks ESG.
3. Kelompok saham-saham layak dibeli (*undervalued stock*) dan saham-saham tidak layak dibeli (*overvalued stock*) pada perusahaan-perusahaan dalam indeks ESG Leaders dalam upaya untuk mendapatkan keuntungan.

## 1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi seluruh pihak yang berkepentingan, baik secara teoritis maupun praktis. Kegunaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan sebagai referensi terkait penentuan saham-saham perusahaan yang layak diinvestasi dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model*.

### 2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

- a. Untuk peneliti, diharapkan dapat memperdalam pengetahuan mengenai investasi, khususnya dengan metode CAPM
- b. Untuk investor yang tertarik pada kegiatan investasi pada saham
- c. Untuk dunia pendidikan dapat menjadi bahan referensi serta pembelajaran

Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam landasan penelitian.