

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN PROPOSISI

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka membahas pustaka yang berhubungan dengan topik atau masalah penelitian yang difokuskan pada penelitian sebelumnya (terdahulu). Pada kajian pustaka dikemukakan teori-teori penelitian-penelitian, dan publikasi umum untuk dijadikan landasan teori dalam pelaksanaan penelitian ini (Sugiyono, 2021). Landasan teori yang digunakan yaitu terdiri dari *grand theory*, *middle theory*, dan *applied*.

2.1.1 Manajemen

Manajemen, berasal dari kata *to manage*, yang artinya mengatur. Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI), manajemen berarti penggunaan sumberdaya secara efektif untuk mencapai sasaran. Sedangkan menurut beberapa ahli, definisi dari manajemen yaitu:

- a. Manajemen merupakan suatu proses merencanakan, mengorganisasikan, memimpin, dan mengendalikan pekerjaan anggota organisasi serta menggunakan semua sumberdaya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan (James A.F. Stonner dkk. dalam Fangestu, 2023).
- b. Manajemen adalah ilmu dan seni yang mengatur proses pemanfaatan sumberdaya manusia dan sumberdaya lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan tertentu (Hasibuan, 2016).

Definisi manajemen yang dapat disimpulkan dari beberapa ahli di atas yaitu manajemen merupakan suatu proses yang terdiri dari beberapa kegiatan dalam mengatur sumberdaya secara efektif dan efisien agar tujuan tertentu dapat tercapai.

Manajemen memiliki beberapa fungsi. Fungsi-fungsi tersebut yaitu sebagai berikut (George R. Terry dalam Hidayat, 2023):

a. Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah pemilihan dan penghubungan fakta-fakta serta pembuatan dan penggunaan perkiraan-perkiraan untuk masa yang akan datang dengan cara menggambarkan dan merumuskan kegiatan-kegiatan yang diperlukan untuk mencapai hasil yang diinginkan.

Perencanaan adalah proses memikirkan dan mengatur kegiatan yang diperlukan untuk mencapai tujuan yang diinginkan. Perencanaan melibatkan penciptaan dan pemeliharaan operasi organisasi tertentu. Proses pemikiran ini penting untuk penyempurnaan tujuan dan integrasinya dengan rencana lain.

b. Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian yaitu penentuan, pengelompokkan, dan penyusunan berbagai macam kegiatan yang diperlukan untuk mencapai tujuan, penempatan orang-orang (karyawan) terhadap kegiatan-kegiatan ini, penyediaan factor-faktor fisik yang cocok bagi keperluan kerja dan penunjukkan hubungan wewenang, yang dilimpahkan terhadap setiap orang dalam hubungannya dengan pelaksanaan setiap kegiatan yang diharapkan.

Pengorganisasian melibatkan penetapan tugas, pengelompokan tugas ke dalam departemen, pendelegasikan wewenang, dan pengalokasikan sumberdaya di seluruh organisasi. Selama proses pengorganisasian, manajer mengoordinasikan karyawan, sumberdaya, kebijakan, dan prosedur untuk memfasilitasi tujuan yang diidentifikasi dalam rencana.

c. Pelaksanaan (*Actuating*)

Pelaksanaan merupakan fungsi manajemen untuk membangkitkan dan mendorong semua anggota kelompok agar berkehendak dan berusaha dengan keras untuk mencapai tujuan dengan ikhlas serta serasi dengan perencanaan dan usaha-usaha pengorganisasian dari pihak pimpinan.

Penggerakan adalah penggunaan pengaruh untuk memotivasi anggota kelompok untuk mencapai tujuan organisasi

d. Pengawasan atau Pengendalian (*Controlling*)

Pengawasan atau pengendalian dapat dirumuskan sebagai proses penentuan apa yang harus dicapai (standar), apa yang sedang dilakukan (pelaksanaan), menilai pelaksanaan, dan melakukan perbaikan-perbaikan jika diperlukan, sehingga pelaksanaan sesuai dengan rencana, yaitu sesuai dengan standar (ukuran).

Pengawasan atau pengendalian adalah pengukuran dan koreksi kinerja untuk memastikan bahwa tujuan perusahaan dan rencana yang dirancang untuk mencapainya tercapai. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan penyimpangan

dari standar dan memastikan bahwa tujuan organisasi yang ditetapkan tercapai dengan cara yang diinginkan.

2.1.2 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah segala kegiatan yang diarahkan untuk mendapatkan sumber dana dan menggunakan dana tersebut dengan efisien (Mulyana dkk., 2023). Definisi lainnya dari manajemen keuangan yaitu suatu disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan, baik dari sisi pencarian sumber dana, pengalokasian dana, maupun pembagian hasil keuntungan perusahaan (Anwar, 2019). Sartono (2015), menyebutkan bahwa manajemen keuangan merupakan pengelolaan dana yang baik yang dapat berupa efektivitas pengalokasian dana dalam berbagai jenis investasi, serta usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelajaran secara efisien.

Berdasarkan pengertian dari beberapa ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan kegiatan yang berkaitan dengan pengelolaan keuangan secara efisien. Manajemen keuangan memiliki beberapa fungsi. Sebagian besar fungsi-fungsi tersebut yaitu sebagai berikut (Anwar, 2019):

a. Keputusan Investasi

Salahsatu cara dalam pengambilan keputusan seorang manajer untuk mendapatkan laba perusahaan yang lebih besar selain dari keuntungan di bisnis utamanya, yaitu dengan cara melakukan investasi ke beberapa kegiatan usaha agar perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar dengan uang selalu berjalan dan tidak ada uang yang tidak berjalan karena berjalannya uang atau perputaran

uang maka keuntungan perusahaan semakin bertambah dan tetap mengalir dari berbagai sektor serta sumber investasi uang dilakukan oleh manajer keuangan.

b. Keputusan Pendanaan

Manajer dalam memutuskan serta mempertimbangkan pendanaan perusahaan melalui analisis yang tepat dalam memenuhi semua kebutuhan dan kegiatan perusahaan, baik untuk pendanaan investasi maupun pendanaan operasional perusahaan akan mengutamakan nilai ekonomis serta sesuan proporsional kebutuhan perusahaan yang tepat.

c. Keputusan Dividen

Perhitungan laba dari keuntungan perusahaan, maka manajer perusahaan harus menyiapkan berapa besar keuntungan yang harus dibagikan kepada pemegang saham atau pemilik modal sesuai modal yang ditanamkan secara proporsional Dimana besarnya tergantung seberapa besar kepemilikan sahamnya, dan juga harus menyiapkan kisaran kebutuhan perusahaan untuk dana yang harus disimpan sebagai dana Cadangan.

Tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dengan memaksimumkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dari nilai harga saham (Hariyani dkk., 2021).

Prinsip manajemen keuangan yang harus diperhatikan dalam mengambil keputusan adalah sebagai berikut (Hariyani dkk., 2021):

- a. Keseimbangan antara pengembalian dan risiko
- b. Nilai waktu uang yang dipertimbangkan dalam memperoleh pengembalian
- c. Uang kas lebih utama dibandingkan dengan laba akuntansi
- d. Pertambahan arus kas masuk dari investasi bersih yang positif akan menambah pendapatan bagi perusahaan
- e. Persaingan pasar dapat menyebabkan kendala dalam mengembangkan usaha
- f. Pasar modal yang efisien adalah pasar yang merespon cepat dapat menetapkan harga yang tepat
- g. Masalah keagenan, yaitu munculnya konflik kepentingan antara agen dan principal (*agency problem*)

2.1.3 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 adalah 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.

Pasar modal yaitu suatu tempat bertemunya para penjual dengan pembeli atau investor untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal (Dewi

& Vijaya, 2019). Definisi lain dari pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2017). Jadi kesimpulannya, pasar modal merupakan suatu tempat terjadinya transaksi antara investor atau orang yang memiliki kelebihan dana untuk memperoleh modal yang lebih banyak dengan penjual sekuritas.

Modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal jangka panjang. Manfaat adanya pasar modal, yaitu sebagai sumber pembiayaan, wahana investasi, penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, dan menciptakan lapangan pekerjaan/profesi yang menarik. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu sebagai berikut (Otoritas Jasa Keuangan atau OJK).

a. Fungsi Ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).

b. Fungsi Keuangan

Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pasar modal di Indonesia disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Perdagangan di BEI akan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dahulu diawasi oleh Bapepam-LK. Saat ini Bapepam-LK berada dalam tubuh OJK. Perdagangan di BEI melibatkan beberapa lembaga terkait, seperti Kliring Penjamin

Efek Indonesia (KPEI), Perusahaan Efek, Penjamin Emisi Efek, Manajer Investasi, Biro Administrasi Efek dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Profesi penunjang lainnya, yaitu akuntan, akuntan publik, konsultan hukum, jasa penilai, notaris, perantara pedagang efek (*broker*), dan lain-lain.

Jenis-jenis efek yang diperdagangkan di pasar modal, yaitu efek bersifat utang, efek bersifat ekuitas, instrumen derivatif, dan efek lainnya. Jenis-jenis pasar modal, yaitu pasar perdana, pasar reguler, pasar ketiga dan pasar keempat (Dewi & Vijaya, 2019). Pasar perdana merupakan penawaran saham pertama kali dari emiten kepada para pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) yang dilakukan sebelum saham tersebut belum diperdagangkan di pasar sekunder (Dewi & Vijaya, 2019). Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang *go-public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

Pasar sekunder merupakan tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran di di pasar perdana (Dewi & Vijaya, 2019). Investor-investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat dengan adanya pasar sekunder. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang atau yang biasa disebut dengan pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian. Pemesanan dilakukan secara melalui anggota bursa dengan jangka waktu yang tidak terbatas. Pasar sekunder terjadi di dua tempat, yaitu sebagai berikut (Dewi & Vijaya, 2019).

a. Bursa Reguler

Bursa reguler merupakan bursa efek resmi seperti Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Bursa Paraler

Bursa paraler merupakan suatu system perdagangan efek yang terorganisir di luar bursa efek resmi dengan bentuk pasar sekunder yang diatur dan diselenggarakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), serta diawasi dan dibina oleh Bapepam.

Pasar ketiga yaitu pasar perdagangan surat berharga ketika pasar sekunder tutup, serta dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan penjual dan pembeli (Dewi & Vijaya, 2019). Pasar keempat yaitu pasar modal yang dilakukan di antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi *broker*. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar.

Di dalam pasar modal juga terdapat indeks pasar modal yang dipergunakan 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, ESG Leaders, *Jakarta Islamic Index* (JII) dan lain-lain.

2.1.4 Investasi

Investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa dating (Prowanta & Herlianto, 2020). Investasi merupakan kegiatan menempatkan kelebihan dana pada suatu instrumen investasi pada jangka waktu tertentu yang diharapkan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut di kemudian hari (Dewi & Vijaya, 2019). Sedangkan menurut Jogiyanto (2017), investasi adalah komitmen sejumlah

dana atau sumberdaya lain yang dibuat pada saat ini dengan tujuan memperoleh beberapa manfaat di masa depan.

Dari beberapa pendapat tersebut, jadi dapat disimpulkan bahwa investasi yaitu suatu kegiatan seseorang dalam menempatkan dana atau sumberdaya lainnya yang ada saat ini pada suatu instrumen investasi pada jangka waktu tertentu untuk mendapatkan beberapa manfaat atau keuntungan di kemudian hari atau masa yang akan datang.

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.

2.1.5 Jenis-Jenis Investasi

Investor-investor dapat memilih berbagai instrumen investasi dalam berinvestasi. Jenis-Jenis dari investasi yaitu sebagai berikut (Dewi & Vijaya, 2019):

a. Investasi Kekayaan Riil (*real property*)

Investasi yang dilakukan pada aset yang tampak secara nyata, seperti tanah, bangunan dan yang secara permanen melekat pada tanah, termasuk apartemen, ruko, dan sebagainya.

b. Investasi Kekayaan Pribadi yang Tampak (*tangible personal property*)

Investasi yang dilakukan pada benda-benda, seperti emas, berlian, barang antik, termasuk benda-benda seni, seperti lukisan dan lain-lain.

c. Investasi Keuangan (*financial investment*)

Investasi yang dilakukan pada surat berharga, baik yang ada di pasar uang, seperti deposito, SBI, SBPU, maupun surat berharga di pasar modal seperti saham, obligasi, dan berbagai bentuk surat berharga pasar modal lainnya.

d. Investasi Komoditas (*commodity investment*)

Investasi yang dilakukan pada komoditas, dalam artian barang seperti kopi, kelapa sawit, dan lain-lain. Investasi ini disebut sebagai perdagangan berjangka.

2.1.6 Tipe-Tipe Investasi

Investor dapat memilih dan memutuskan tipe investasi. Ada dua tipe investasi, yaitu sebagai berikut (Astawinetu & Handini, 2020).

a. Investasi Langsung

Investor dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung dari suatu perusahaan, yang dapat dilakukan melalui perantara atau berbagai cara lainnya. Ada beberapa macam investasi langsung, yaitu investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan dan investasi langsung yang dapat diperjualbelikan. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan yaitu tabungan dan deposito. Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan yaitu *T-bill* di pasar uang, saham-saham di pasar modal, serta opsi (waran) di pasar turunan.

b. Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan investor melalui perantara atau perusahaan investor untuk membeli saham dan investor tidak terlibat dalam pengambilan keputusan.

2.1.7 Tujuan Investasi

Dalam bidang investasi diperlukan penetapan tujuan yang hendak dicapai.

Tujuan-tujuan tersebut yaitu sebagai berikut (Dewi & Vijaya, 2019).

- a. Tercapainya keberlanjutan dalam investasi
- b. Terciptanya keuntungan yang maksimal
- c. Terciptanya kemakmuran bagi investor

2.1.8 Tipe-Tipe Investor

Beberapa tipe investor dalam berinvestasi yaitu sebagai berikut di bawah ini (Dewi & Vijaya, 2019).

- a. Investor yang takut terhadap Risiko (*Risk Avider, safety player, atau follower*)
- b. Investor yang berhati-tati terhadap risiko (*Risk Indifference*) atau tipe peragu
- c. Investor yang menyukai risiko (*Risk Seeker/Lover*)

2.1.9 Risiko Investasi

Risiko dalam investasi mencerminkan besarnya penyimpangan antara tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat imbal hasil yang dicapai secara nyata (Halim, 2015). Bodie, et al. (2008) menyebutkan bahwa

risiko investasi merupakan kemungkinan mendapatkan imbal hasil yang rendah atau bahkan rugi sehingga menghalangi setiap orang untuk mencapai tujuan yang penting. Maka, dapat disimpulkan bahwa bahwa risiko investasi merupakan besarnya tingkat penyimpangan atau ketidakpastian antara tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat imbal hasil yang sesungguhnya (*realized return*) dari investasi yang dilakukan.

Risiko dalam konteks portfolio dapat dibedakan menjadi 2, yaitu (Dewi & Vijaya, 2019):

- a. Risiko Sistematis, yaitu merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Contohnya adalah perubahan suku bunga, kurs valas, kebijakan pemerintah, dan sebagainya.
- b. Risiko tidak sistematis, yaitu risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain sehingga masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Misalnya adalah faktor struktur modal, struktur aset, tingkat likuiditas, tingkat keuntungan, dan sebagainya.

2.1.10 Saham

Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah

selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan perusahaan tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Dewi & Vijaya, 2019). Beberapa keuntungan bagi pihak yang memiliki saham yaitu memperoleh dividen yang diberikan pada akhir tahun dan memperoleh keuntungan yang didapat akibat membeli dengan harga murah yang kemudian menjual dengan harga yang lebih tinggi (*capital gain*).

2.1.11 Jenis-Jenis Saham

Saham dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu berdasarkan cara peralihannya dan berdasarkan kemampuan hak klaim. Berdasarkan cara peralihannya, saham dapat dibedakan menjadi *bearer stock* dan *registered stock* (Adnyana, 2020; Dewi & Vijaya, 2019). *Bearer stock* yaitu saham yang tidak ditulis nama dari pemiliknya agar saham mudah untuk dipindahtangankan dari suatu investor ke investor yang lainnya. *Registered stock* yaitu saham yang ditulis nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Berdasarkan kemampuan hak klaim, saham dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) (Admyana, 2020). Saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan yang menanggung risiko dan mendapatkan keuntungan pada saat kondisi perusahaan baik, seperti dividen yang lebih besar. Pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan ikut menentukan kebijakan perusahaan. Jika perusahaan dilikuidasi, pemegang saham biasa akan membagi

sis a aset perusahaan setelah dikurangi bagian pemegang saham preferen. Adapun karakteristik dari saham biasa, yaitu sebagai berikut (Dewi & Vijaya, 2019).

- a. Hak suara pemegang saham dapat memillih dewan komisaris.
- b. Hak didahulukan, bila organisasi penerbit menerbitkan saham baru.
- c. Tanggung jawab terbatas, pada jumlah yang diberikan saja.

Saham preferen (*preferred stock*) yaitu pemilik saham yang tidak memiliki hak veto pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), namun memiliki prioritas dalam pembayaran dividen, bahkan ketika perusahaan pailit, maka penjualan aset perusahaan akan didahulukan pemegang saham preferen setelah pemilik obligasi. Karakteristik saham preferen yaitu sebagai berikut (Dewi & Vijaya, 2019).

- a. Memiliki berbagai tingkat, artinya dapat diterbitkan dengan karakteristik yang berbeda.
- b. Tagihan terhadap aktiva dan pendapatan memiliki prioritas lebih tinggi dari saham biasa dalam hal pembagian dividen.
- c. Dividen kumulatif, bila belum dibayarkan dari periode sebelumnya maka dapat dibayarkan pada periode berjalan dan lebih dahulu dari pemegang saham biasa.
- d. Konvertibilitas, dapat ditukar menjadi saham biasa, bila kesepakatan antara pemegang saham dan organisasi penerbit terbentuk.

2.1.12 Return Saham

Suatu investasi yang mengandung risiko lebih tinggi seharusnya memberikan *return* diharapkan yang juga lebih tinggi. Semakin tinggi risiko semakin tinggi pula *return* yang diharapkan (Triwandi, 2018). Investasi yang

berisiko (*risky assets*) mencakup investasi dalam saham, obligasi, reksadana, dan *commercial paper*. Sementara investasi tanpa risiko (*risk free assets*) mencakup investasi dalam deposito.

Return adalah hasil dari suatu investasi, *return* realisasi yang telah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2017). *Return* merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Menurut Tandelilin (2017), *return* saham memiliki beberapa komponen yaitu:

1. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+). Pada saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh.

2. *Capital Gain (Loss)*

Capital Gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital Gain (loss)* bisa berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+).

Selain itu, *return* dapat dibedakan menjadi 2 (Jogiyanto, 2017), yaitu:

1. *Realized return*, merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. Digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja

perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekpektasian serta risiko dimasa yang akan datang.

2. *Expected return*, merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang yang sifatnya belum terjadi.

2.1.13 Penilaian Saham

Beberapa penilaian yang berhubungan dengan saham yaitu berdasarkan nilai buku, nilai pasar, dan nilai instrinsik (Dewi & Vijaya, 2019). Nilai buku dapat diartikan sebagai nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten, dimana nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Nilai buku per lembar saham yaitu total ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar. Perhitungan nilai buku per lembar saham untuk dua macam kelas saham adalah sebagai berikut (Dewi & Vijaya, 2019).

- a. Hitung nilai ekuitas saham preferen.
- b. Hitung nilai ekuitas saham biasa.
- c. Nilai buku saham biasa dihitung dengan membagi nilai ekuitas saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Beberapa nilai yang berhubungan perlu juga untuk diketahui untuk menghitung nilai buku suatu saham,. Nilai-nilai ini adalah nilai nominal, *agio* saham, nilai modal yang disetor dan laba yang ditahan.

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai

pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar itu ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Terdapat dua kondisi yang dapat mengakibatkan perubahan jumlah permintaan dan penawaran, sehingga menyebabkan harga pasar saham meningkat atau menurun, yaitu senbagai berikut.

- a. Faktor eksternal, yaitu faktor-faktor yang menyebabkan harga saham naik atau turun yang berada di luar kendali perusahaan, seperti kebijakan pemerintah, kondisi makro ekonomi, risiko sistematis, efek dari psikologi pasar, dan lain-lain
- b. Faktor internal, yaitu faktor-faktor yang menyebabkan harga saham naik atau turun yang diakibatkan oleh kondisi perusahaan itu sendiri, seperti pergantian dewan direksi, kinerja keuangan perusahaan, kasus hukum yang melibatkan direksi atau karyawan perusahaan, dan lain-lain.

Nilai intrinsik disebut juga nilai fundamental atau nilai seharusnya dari suatu saham. Terdapat dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (analisis perusahaan) dan analisis teknis. Data yang digunakan untuk analisis fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan, sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham untuk menentukan nilai dari saham.

2.1.14 Indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL)

IDX ESG Leaders (IDXESGL) adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian terhadap *Environmental, Social,*

dan Governance (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik. Penilaian ESG dan analisis kontroversi dilakukan oleh *Sustainalytics*.

Metodologi IDX ESG Leaders yaitu *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted Average and ESG Tilt Factored*. Pada saat evaluasi, bobot tiap saham pada indeks dibatasi paling tinggi sebesar 15%.

Kriteria umum IDX ESG Leaders yaitu dengan semesta konstituen indeks IDX80 dan memiliki skor risiko ESG dari *Sustainalytics* dengan kriteria seleksi sebagai berikut di bawah ini.

- a. Mengeluarkan Perusahaan Tercatat yang terlibat dalam kontroversi kategori 4 dan 5,
- b. Mengeluarkan Perusahaan Tercatat yang memiliki skor risiko ESG kategori tinggi (*high*) dan berat (*severe*), dan
- c. Dari saham semesta yang tersisa, perusahaan tercatat dipilih berdasarkan peringkat skor risiko ESG terendah (dengan jumlah minimal 15 saham dan maksimal 30 saham).

Proses pemilihan Konstituen pada IDX ESG Leaders yaitu sebagai berikut ini:

- a. Penilaian Risiko ESG dan Analisis Kontroversi
- b. Proses Penentuan Konstituen Terpilih

Penilaian Risiko ESG dan Analisis Kontroversi yaitu BEI bekerja sama dengan *Sustainalytics* dalam penyediaan data ESG. *Sustainalytics* adalah lembaga independen terkemuka yang bergerak dalam bidang penelitian ESG dan tata kelola

perusahaan. Data ESG yang disediakan berupa penilaian risiko ESG dan analisis kontroversi yang akan menjadi dasar dalam penetapan konstituen Indeks IDX ESG Leaders. Untuk informasi lebih lanjut terkait metodologi data ESG dapat diperoleh dengan mengakses www.sustainalytics.com. *Sustainalytics* akan melakukan penilaian risiko ESG untuk digunakan dalam indeks IDX ESG Leaders setiap bulan Januari-Februari dan Juli-Agustus. Dari saham-saham semesta dan dengan menggunakan data penilaian risiko ESG (*ESG risk rating*) serta data tingkat kontroversi yang disampaikan oleh *Sustainalytics*. Proses pemilihan konstituen dilakukan sebagai berikut:

- a. Saham-saham dengan kontroversi kategori 4 dan 5 tidak lolos seleksi (dikeluarkan)
- b. Saham-saham dengan skor risiko ESG pada kategori tinggi (*high*) dan berat (*severe*) tidak lolos seleksi (dikeluarkan),
- c. Dari saham-saham yang tersisa, berdasarkan nilai risiko ESG terendah ditentukan konstituen IDX ESG Leaders terpilih yaitu sebanyak paling sedikit 15 saham dan paling banyak 30 saham.

2.1.15 Capital Assets Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah model penilaian aktiva modal atau model penentuan harga aktiva yang dipergunakan untuk menentukan harga suatu aset dengan mengingat karakteristik/risiko aktiva tersebut (Adnyana, 2020)

Capital Assets Pricing Model (CAPM) merupakan salahsatu tolak ukur yang digunakan investor untuk menentukan *minimum return* yang diharapkan dari

suatu investasi (Samsul, 2015). Model CAPM memasukkan unsur risiko saham ke dalam *minimum return*. Tolak ukur risiko yang digunakan yaitu beta saham.

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.

CAPM pertama kali diperkenalkan oleh Sharpe (1964), dan model ini secara teori menawarkan pendekatan yang sistematis untuk menghitung return yang diharapkan dari suatu aset dengan mempertimbangkan risiko pasar yang tidak dapat dihindari (risiko sistematis). Beberapa peneliti lain turut mengembangkan dan memperluas teori ini. Lintner (1965) yang memperkenalkan konsep yang serupa dengan yang diajukan Sharpe, tetapi lebih menekankan pada peran *risk free rate* (tingkat pengembalian bebas risiko). Mossin (1966) mengkonfirmasi dan memperkuat penerapan CAPM dalam kondisi pasar yang lebih luas.

Return yang diharapkan dengan CAPM dari suatu investasi ditentukan berdasarkan tingkat risiko bebas (*risk free rate*), risiko pasar (premium risiko pasar), dan sensitivitas aset terhadap pergerakan pasar yang diukur dengan koefisien beta (β). Beta saham merupakan perbandingan antara risiko suatu saham dengan risiko pasar (Samsul, 2015). 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.

Proses penghitungan *minimum return* atau k_i dengan metode CAPM yaitu saebagai berikut.

$$k_i = R_f + \beta_i [E(R_m) - R_f], \text{ dimana:}$$

$k_i = \text{Return minimum (CAPM)}$, $R_f = \text{risk free rate}$, $\beta_i = \text{beta saham}$, dan

$[E(R_m) - R_f] = \text{Risk Premium}$

2.2 Penelitian-Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian-paenelitian terdahulu mengenai CAPM yaitu seperti ditunjukkan oleh Tabel 2.1 di bawah ini.

Tabel 2.1
Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1.	Aprilianita, dkk. (2022) Capital Asset Pricing Model (CAPM) as an Analytical Tool in Making Stock Investment Decisions on The Lq-45 Index on The Indonesia Stock Exchange (IDX) for The Period August 2020–January 2021	Membantu investor dalam mengambil keputusan investasi saham pada indeks LQ-45 periode Agustus 2020 – Januari 2021 dengan menggunakan <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Penelitian dilakukan pada saham yang termasuk dalam indeks LQ45 periode Agustus 2020-Januari 2021	Terdapat 31 perusahaan yang tergolong efisien dan 14 perusahaan yang tergolong tidak efisien
2.	Fatmasari, dkk. (2019) Analisis <i>Capital Asset Pricing Model</i> (Capm) dalam	Mengetahui berbagai investasi saham dengan Capital Asset Pricing Model (CAPM), untuk membantu investor	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Penelitian dilakukan pada saham dalam Jakarta Islamic Index periode 2015- 2017	Dari 16 saham sampel dalam penelitian, terdapat 13 saham yang termasuk dalam

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Saham yang Listing Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017)	memilih saham yang efisien dan tidak efisien.			kelompok saham efisien dan keputusan investasi yang harus diambil adalah membeli saham, dan terdapat 3 saham perusahaan yang termasuk dalam kelompok saham tidak efisien dan keputusan investasi yang harus diambil adalah menjual saham.
3.	Wibisono, D.A & Handayani, K (2017) Pemilihan Saham yang Optimal Menggunakan <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)		Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Penelitian dilakukan pada saham yang termasuk dalam indeks LQ45 pada saham bulan Oktober 2010-2015	Diperoleh 18 saham yang tercatat pada saham yang optimal
4.	Komara, E.F. (2024) Analisis Penggunaan Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi return, risiko dan kategorisasi saham efisien dan tidak efisien pada sektor <i>property & real estate</i> , perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	sampel pada penelitian ini yaitu 41 perusahaan sektor <i>property & real estate</i> dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i>	Berdasarkan pengelompokan saham, terdapat 11 saham yang efisien karena memiliki nilai $(R_i) > [E(R_i)]$ dan 30 saham tidak terhitung efisien karena sebaliknya, lalu terdapat 20 saham yang efisien karena memiliki nilai sebesar $(\beta) > 1$, 14 saham bernilai tidak efisien karena memiliki nilai $(\beta) < 1$, dan 7 saham yang tidak efisien karena nilai yang dimiliki

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
					(β)<0 atau negatif. Selain itu juga terdapat 7 saham yang efisien karena tingkat $[E(R_i)] > (R_f)$ dan sisanya sebanyak 34 saham tidak efisien karena sebaliknya.
5.	Pramono dkk. (2022) Analysis Investor Index Indonesia with Capital Asset Pricing Model (CAPM)	<i>membandingkan komposisi portofolio optimal saham, proporsi dana pada masing-masing saham tersebut serta menghitung risk dan return portofolio dari Indeks Investor33 (INV33) dan Jakarta Islamic Index (JII) pada periode penelitian Januari 2016-Desember 2018..</i>	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sebanyak 24 saham dari Indeks INV33 dan 17 saham dari Indeks JII.	<p>Terdapat 7 saham yang memenuhi kriteria pembentukan saham optimal portofolio menggunakan Indeks INV33</p> <p>Proporsi dana dari portofolio saham optimal yang menggunakan Indeks INV33 yang proporsinya tertinggi adalah BBKA dan terendah proporsinya adalah BBTN, sedangkan proporsi dananya dari optimal Portofolio saham yang menggunakan Indeks JII yang proporsinya paling tinggi adalah ICBP dan proporsi terendah adalah INDF</p>

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
6.	Gultom, E & Syafirina, N (2022) Penerapan Capital Asset Pricing Model Terhadap Keputusan Investasi Saham	mengetahui saham yang efisien dan tidak efisien pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia periode 2019 -2021 melalui penerapan metode <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar periode tahun 2019 - 2021 yaitu berjumlah 46 perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 40 dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i>	Berdasarkan hasil analisis diperoleh sebanyak 30 saham perusahaan termasuk dalam kategori kondisi efisien dimana $R_i > E(R_i)$ dan sisanya 10 saham perusahaan termasuk dalam kategori kondisi tidak efisien dimana $R_i < E(R_i)$.
7.	Sipa, A.A. & Musaroh (2018) Analisis Pembentukan Portofolio Optimal Saham Dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model (Studi Empiris Pada Saham Yang Masuk Dalam Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia)	mengetahui komposisi portofolio optimal saham serta besarnya proporsi dana pada masing-masing saham	Perhitungan expected return menggunakan capital asset pricing model.	Populasi penelitian ini adalah seluruh saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 yang dipublikasikan 6 bulan sekali dan berjumlah 45 saham.	(1) Saham-saham yang membentuk portofolio optimal adalah saham WSKT (Waskita Karya Persero Tbk), AKRA (AKR Corporindo Tbk), BBTN (Bank Tabungan Negara Persero Tbk), PTPP (PP Persero Tbk), TLKM (Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk), dan ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk). (2) Komposisi proporsi dana yang terbentuk dengan menggunakan IHSG sebagai proksi return pasar adalah 53,76 % dialokasikan

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
					<p>untuk saham WSKT (Waskita Karya Persero Tbk), 11,83% dialokasikan untuk saham AKRA (AKR Corporindo Tbk), 14,55% dialokasikan untuk saham BBTN (Bank Tabungan Negara Persero Tbk), 10,46% dialokasikan untuk saham PTPP (PP Persero Tbk), 5,97% dialokasikan untuk saham TLKM (Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk), dan 3,43% dialokasikan untuk saham ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk).</p>
8.	<p>Arrazy, V & Mulyatini, S (2024)</p> <p>Analisis Pembentukan Portofolio Optimal dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham Teknologi</p>	<p>mengetahui hasil pembentukan portofolio optimal menggunakan metode <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM) dan <i>Reward to Variability Ratio</i> (RVAR) pada saham teknologi (IDXTECHNO).</p>	<p>menggunakan metode <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)</p>	<p>Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan teknologi periode 2021-2023. Jumlah sampel adalah 16 perusahaan teknologi dengan menggunakan teknik <i>purposive sampling</i>.</p>	<p>Metode CAPM menghasilkan 5 saham pembentuk portofolio optimal yaitu saham DCII, MCAS, MLPT, MTDL dan PGJO. Proporsi dana untuk dilakukan keputusan pembelian masing-masing saham yaitu DCII (7.69%), MCAS (29.26%), MLPT (10.76%),</p>

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
					MTDL (40.98%) dan PGJO (11.31%)
9.	Purba dkk. (2014) Optimalisasi Portofolio Menggunakan Capital Asset Pricing Model (Capm) Dan Mean Variance Efficient Portfolio (Mvep) (Studi Kasus: Saham-Saham Lq45)		Analisis dilakukan dengan metode CAPM	semua saham yang tergabung dalam LQ45	Berdasarkan analisis CAPM, diperoleh sembilan saham yang mewakili tiap sektor untuk pembentukan portofolio yaitu BWPT, INCO, SMCB, INDF, IMAS, BKSL, TLKM, BDMN dan MAPI.
10.	Nasthasya, N dkk. (2023) Model Capital Asset Pricing Model (Capm) Dalam Pembentukan Portofolio Optimal Saham Jakarta Islamic Index (Jii)		Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Data yang digunakan adalah data saham dalam <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i>	Pemodelan menghasilkan 5 saham penyusun komposisi portofolio optimal. Return eskpektasi portofolio sebesar 0,015282 dan risiko portofolio sebesar 0,069750. Evaluasi kinerja portofolio optimal yang terbentuk diukur berdasarkan ukuran rasio Sharpe, Modigliani Square dan Treynor. Dari hasil penelitian didapat bahwa portofolio optimal yang dibentuk dengan Capital Asset Pricing Model (CAPM) layak untuk diinvestasikan.
11	Nur, R.I. dkk. (2024)	<i>menganalisis pembentukan portofolio optimal</i>	Analisis dilakukan	<i>Objek penelitian ini meliputi saham-saham</i>	<i>Portofolio optimal dengan Capital Asset</i>

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	Analysis of Stock Portfolio Performance Optimization Using the Mean Absolute Deviation Model, Single Index Model, and Capital Asset Pricing Model	<i>pada saham LQ45 pada periode sebelum Covid-19 pada tahun 2017-2019 dan periode Covid-19 pada tahun 2020-2022, serta mengetahui metode mana yang memiliki kinerja lebih baik dalam membentuk portofolio optimal.</i>	dengan metode CAPM	<i>yang konsisten terdaftar di Indeks LQ45.</i>	<i>Pricing Model terdiri dari 13 saham pada periode sebelum Covid-19 dan 15 saham pada periode Covid-19.</i>
12	Lailia & Mustaqim (2024) Implementasi Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Sebagai Penetapan Keputusan Investasi Saham Berdasarkan Undervalue dan Overvalue (Studi pada Sektor Perbankan di BEI Periode 2018-2022)	<i>mengimplementasikan metode CAPM (Capital Asset Pricing Model) dalam keputusan investasi ekuitas sektor perbankan yang undervalued dan overvalued di EIB selama periode 2018-2022.</i>	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Populasi pad riset berikut tersusun atas industry perbankan yang tercatat pada BEI dan OJK selama periode tahun 2018-2022.	<i>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari 5 saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian, terdapat 1 saham perusahaan yang mengalami undervalue yaitu perusahaan Bank of Jewelry (BNLI) dimana tingkat pengembalian masing-masing saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami undervalue. return yang diharapkan, sedangkan 4 perusahaan lainnya termasuk dalam saham yang dinilai terlalu tinggi: Bank Central Asia (BBCA), Bank Pan Indonesia (PNBN), Bank CIMB Niaga (BNGA), dan</i>

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
					<i>Bank OCBC NISP (NISP) yang tingkat pengembalian saham individualnya lebih kecil daripada pengembalian yang diharapkan.</i>
13	Dwijaya, I.K.B. dkk. (2024) Measuring the Efficiency of State-Owned Stocks Using Capital Asset Pricing Model (CAPM)	mengevaluasi efisiensi pasar dengan menggunakan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada saham Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Indonesia	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Populasi penelitian yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 21 perusahaan pada periode 2018 – 2022.	11 saham BUMN di Indonesia tergolong efisien, dengan 5 perusahaan menunjukkan return individual positif (ANTM, TINS, KRAS, BBNI, dan PGAS) dan 6 perusahaan menunjukkan return negatif (WSKT, ADHI, WIKA, PTPP, SMBR, dan BBTN).
	Nawawinata, K dkk. (2024) Analisis Keputusan Investasi Saham dengan Model CAPM pada Saham Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2022	menganalisa tingkat pengembalian saham individu (R_i), tingkat risiko sistematis ($\hat{\alpha}_i$), tingkat pengembalian yang diharapkan dan perbandingan hasil tingkat pengembalian saham individu (R_i) dengan tingkat pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan metode <i>Capital Assets Pricing Model</i> (CAPM) pada saham-saham yang termasuk kelompok <i>Jakarta Islamic Index</i> Periode 2020-2022.	Analisis dilakukan dengan metode CAPM	Populasi penelitian terdiri dari saham-saham yang termasuk kelompok <i>Jakarta Islamic Index</i> Periode 2020-2022.	terdapat 7 saham yang termasuk saham <i>undervalued</i> diantaranya Adaro Energy Tbk. (ADRO), Aneka Tambang Tbk. (ANTM), Vale Indonesia Tbk. (INCO), Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Bukit Asam Tbk. (PTBA), Chandra Asri Petrochemical Tbk. (TPIA) dan United Tractors Tbk. (UNTR).
	Sudiarti, S & Doni (2024)	<i>mengetahui berbagai investasi saham</i>	Analisis dilakukan	<i>Populasi dalam penelitian ini</i>	<i>Terdapat 13 saham yang</i>

No	Nama dan Judul Penelitian	Tujuan	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
	The Capital Asset Pricing Model Analysis (Capm) In Stock Investment Decision Making	<i>dengan metode Capital Asset Pricing Model (CAPM), untuk membantu investor memilih saham yang efisien dan tidak efisien.</i>	dengan metode CAPM	<i>adalah seluruh perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dan diperoleh 16 saham.</i>	<i>termasuk dalam kategori efisien dan keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah membeli saham yang efisien, sedangkan terdapat 3 saham yang termasuk dalam kategori tidak efisien dan keputusan investasi yang sebaiknya diambil oleh investor adalah menjual saham yang tidak efisien.</i>

Sumber: Diolah peneliti, 2024

2.3 Kerangka Pemikiran

Beberapa alasan mengapa seseorang berinvestasi, antara lain untuk mendapatkan tambahan penghasilan di masa depan atau di masa pensiun, juga keinginan untuk melipatgandakan penghasilan. Investasi merupakan kegiatan menempatkan kelebihan dana pada suatu instrumen investasi pada jangka waktu tertentu yang diharapkan untuk mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut di kemudian hari (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).

Salahsatu instrumen investasi yaitu saham. Saham merupakan bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Dewi dan Vijaya, 2019). Investor yang rasional akan berusaha untuk menghindari risiko jika dihadapkan dengan asset-aset investasi dengan *return* yang sama, yaitu dengan memilih aset dengan risiko yang lebih rendah (Tandelilin, 2017).

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 indeks ESG Leader (IDXESGL). IDXESGL adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian terhadap *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik. Penilaian ESG dan analisis kontroversi dilakukan oleh *Sustainalytics*.

Capital Assets Pricing Model (CAPM), merupakan salahsatu tolak ukur yang digunakan investor untuk menentukan *minimum return* yang diharapkan dari suatu investasi. Model CAPM memasukkan unsur risiko saham ke dalam *minimum return* (Samsul, 2015). Tolak ukur risiko yang digunakan yaitu beta saham. Beta adalah salah satu komponen utama dalam CAPM, sebagai ukuran risiko sstematik, yang mengukur seberapa besar sensitivitas pengembalian saham terhadap pergerakan pasar secara keseluruhan. Saham dengan beta lebih besar dari 1

dianggap lebih berisiko dibandingkan pasar, sedangkan saham dengan beta kurang dari 1 dianggap kurang berisiko.

Risiko saham dalam CAPM dibagi menjadi 2, yaitu risiko sistematis dan risiko non-sistematis. Risiko sistematis, yang juga dikenal sebagai risiko pasar, tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi karena mempengaruhi seluruh pasar. Sementara itu, risiko non-sistematis adalah risiko yang dapat dikendalikan dan dihilangkan melalui diversifikasi portofolio.

CAPM mengasumsikan bahwa pengembalian saham dapat dijelaskan oleh 2 faktor utama, yaitu tingkat pengembalian bebas risiko dan risiko pasar yang diukur oleh beta. Model ini sangat berguna untuk menentukan apakah suatu saham atau portofolio menawarkan pengembalian yang sebanding dengan risiko yang diambil oleh investor.

Semakin tinggi risiko investasi yang dihadapi, maka semakin besar *return* yang diharapkan. Maka, pengelompokkan saham yang efisien dan layak dibeli oleh investor, yaitu dengan kriteria return individu saham (R_i) > *return* dengan metode CAPM $[E(R_i)]$ (Yanti dkk., 2023).

Keuntungan investasi dapat berasal dari beberapa sumber utama, tergantung pada jenis investasi yang dilakukan. Investasi saham memberikan keuntungan melalui dua sumber utama:

1. *Capital Gain* (Keuntungan Modal)

- a. *Capital gain* terjadi ketika harga saham naik di atas harga beli awalnya.

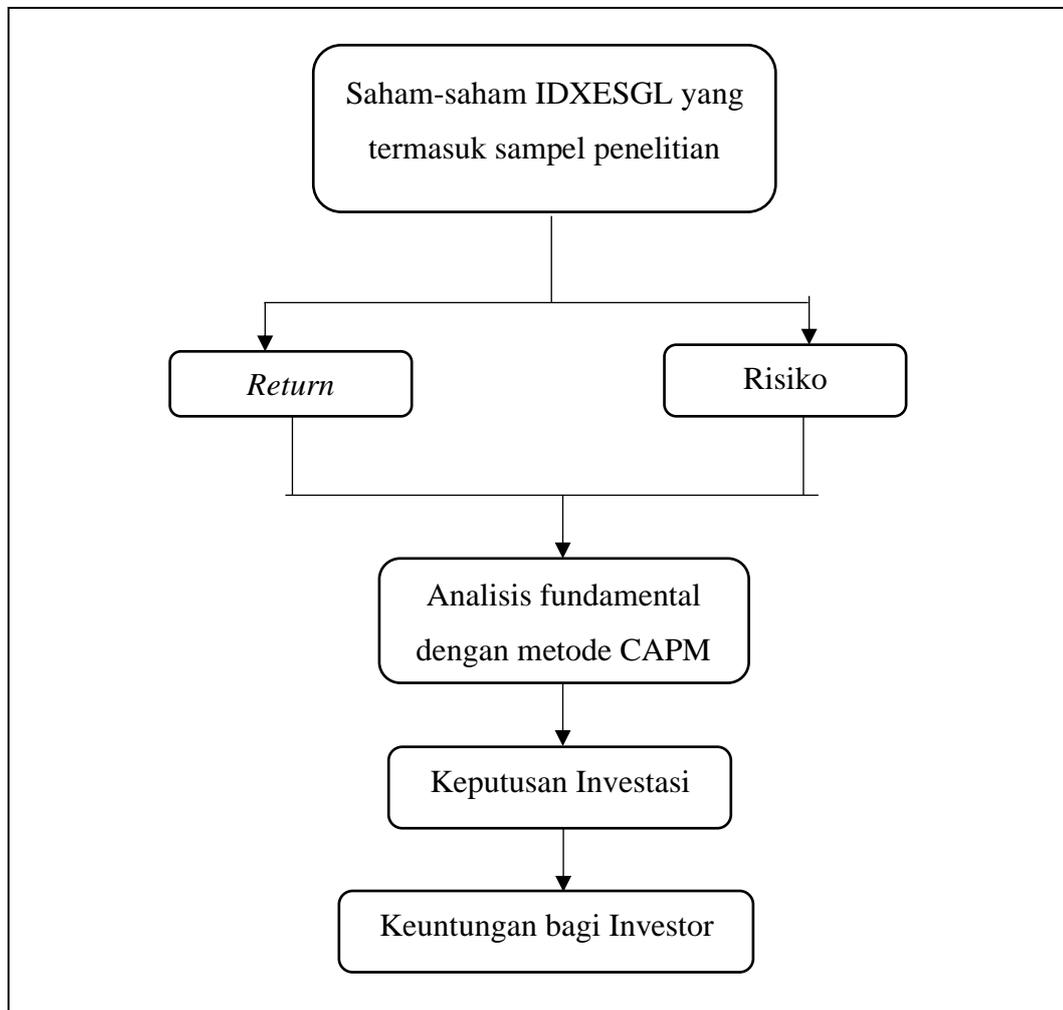
- b. Misalnya, jika investor membeli saham pada harga Rp5.000 dan menjualnya di harga Rp7.000, maka keuntungan sebesar Rp2.000 per saham adalah capital gain.
- c. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2019) dalam *Investments*, capital gain merupakan komponen utama dari total return dalam investasi ekuitas.

2. Dividen (Pendapatan Pasif dari Saham)

- a. Dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham.
- b. Biasanya, dividen diberikan dalam bentuk tunai atau saham tambahan.
- c. Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2020) dalam *Fundamentals of Corporate Finance*, perusahaan dengan pendapatan stabil dan kebijakan dividen yang baik cenderung menarik investor jangka panjang.

2.4 Paradigma Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat digambarkan paradigma penelitian sebagai berikut:



Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.5 Proposisi Penelitian

Proposisi merupakan rancangan usulan yang dapat dipercaya, disangsikan, disangkal atau dibuktikan benar-tidaknya (Ence dkk., 2020). Berdasarkan kerangka berpikir, maka proposisi penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Proposisi 1: Nilai *expecred return* dengan metode CAPM dari saham-saham perusahaan pada indeks ESG Leaders perlu diketahui dan dianalisis
- b. Proposisi 2: Saham-saham efisien dari saham-saham perusahaan pada indeks ESG Leaders perlu diketahui dan dianalisis
- c. Proposisi 3: Kelompok saham perusahaan yang layak dibeli dan tidak layak dibeli pada indeks ESG Leaders perlu diketahui dan dianalisis