

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Manajemen Keuangan Syariah**

Grand Theory pada skripsi ini menggunakan ilmu Manajemen Keuangan Syariah. Secara etimologi, manajemen berarti seni melaksanakan dan mengatur. Manajemen keuangan diartikan aktivitas operasional bisnis yang bertanggung jawab untuk memperoleh dan memanfaatkan secara efektif dana yang diperlukan untuk operasi yang efisien seperti pengalokasian dana dalam bentuk investasi. Jadi, manajemen keuangan syariah adalah pengelolaan keuangan dengan tujuan tertentu dengan memperhatikan mulai dari sisi cara memperoleh, profesi sampai cara pembelanjannya dan mengalokasikan dijalankan sesuai dengan prinsip syariah.

Manajemen keuangan memiliki peran dominan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena manajemen keuangan adalah bentuk bentuk histori perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan untuk di analisis menjadi bahan pertimbangan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.<sup>1</sup> Tujuan manajemen keuangan adalah memberikan *profit* bagi para pemegang saham yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan nilai perusahaan identik

---

<sup>1</sup> I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik Edisi 2*, (Jakarta: Erlangga, 2015), hlm.9

dengan memaksimalkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan sama dengan nilai saham ditambah dengan nilai hutang, dengan demikian apabila nilai saham naik dengan sendirinya maka nilai perusahaan juga meningkat.

Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut manajemen keuangan mengeluarkan tiga keputusan keuangan yaitu keputusan untuk mendapat dana (*financing decision*), keputusan untuk menggunakan dan tersebut agar menghasilkan suatu keuntungan (*investment decision*), dan keputusan pembagian keuntungan atas operasi suatu usaha (*dividend policy*). Fungsi manajemen keuangan dapat dirinci ke dalam tiga bentuk kebijakan perusahaan, yaitu: keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Setiap fungsi harus mempertimbangkan tujuan perusahaan, mengoptimalkan kombinasi tiga kebijakan keuangan yang mampu meningkatkan nilai kekayaan bagi para pemegang saham. Ketiga fungsi manajemen keuangan harus dipertimbangkan yang membawa dampak sinergis terhadap harga saham perusahaan di pasar.

## **B. Investasi**

### **1. Pengertian Investasi**

Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Kegiatan investasi dapat dibedakan menjadi dua bentuk yaitu investasi dalam bentuk asset riil dan investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas. Investasi riil merupakan investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, sementara

investasi finansial adalah investasi dalam bentuk surat berharga atau sekuritas yang dilakukan di pasar uang dan di pasar modal.<sup>2</sup>

Tujuan investasi sebagai berikut: 1) untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode antara lain royalti, deviden atau uang sewa. 2) untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial. 3) untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui pemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut. 4) untuk menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan. 5) untuk mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis. 6) untuk menjaga hubungan antar perusahaan.

## 2. Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Proses keputusan investasi:

- a. Penentuan tujuan investasi: karena masing-masing investor bias berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut.

---

<sup>2</sup> Tyas Dwi dan Eni Wuryani, *Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Vol. 7 No. 3, Juni 2019, hlm.3

- b. Penentuan kebijakan investasi: untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi asset.
  - c. Pemilihan strategi portofolio: ada dua strategi portofolio yang bias dipilih yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif.
  - d. Pemilihan asset: setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio.
  - e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio: tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses keputusan investasi.<sup>3</sup>
3. Risiko Investasi
- a. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri. Faktor-faktor makro antara lain perubahan suku bunga, melemahnya nilai tukar valuta asing, dan resesi ekonomi. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan walaupun dengan cara diversifikasi.<sup>4</sup>
  - b. Risiko tidak sistemasi merupakan risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor mikro yang terdapat pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya hanya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut, dan risiko ini dapat dihilangkan dengan cara

---

<sup>3</sup> Pramita Agustin, *Perilaku Investor Muslim Dalam Bertransaksi Saham Di Pasar Modal*, Jurnal JESTT Vol.1 No.12 Desember 2014, hlm. 887

<sup>4</sup> Fenty Fauziah, *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*, (Samarinda: Pustaka Horizon, 2017), hlm.7

diversifikasi. Faktor-faktornya antara lain struktur aktiva, struktur modal, kondisi dan lingkungan kerja.

#### 4. Keputusan Investasi dalam Syariah

Instrument saham syariah merupakan instrument investasi saham yang transaksinya menggunakan prinsip-prinsip syariah. Tentu saja, perusahaan dengan saham-saham yang tergolong syariah ini harus menjalankan usaha untuk produk-produk yang halal. Saat ini sudah banyak saham yang diperdagangkan di bursa efek Indonesia dengan prinsip syariah. Sertifikasi halal pun dilakukan oleh MUI untuk saham-saham ini. Surat Al-Qashash ayat 77 Allah berfirman:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ صَلى وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا صَلى

وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ صَلى وَلَا تَبْغِ الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ صَلى إِنَّ اللَّهَ لَا

يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: *“Dan carilah pada apa yang Telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah Telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”* (Q.S. Al-Qashash:28:77).

Nilai perusahaan sangat ditentukan oleh keputusan investasi, diartikan bahwa keputusan investasi itu sangat penting untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham akan dihasilkan dengan kegiatan investasi perusahaan. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh keuntungan dengan nilai yang tinggi dengan tingkat risiko yang tinggi pula. Jika dengan berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan yang efisien, perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya, dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat memberikan pertumbuhan positif bagi perusahaan maupun investor.<sup>5</sup>

### **C. Saham**

#### **1. Pengertian Saham**

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan dalam memutuskan pendanaan perusahaannya. Investasi saham merupakan kepemilikan surat berharga atas perusahaan lain dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan lainnya. Keuntungan

---

<sup>5</sup> Merdha Rafika dan Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurna Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 6 No. 11, November 2017, hlm.4

dapat diperoleh dari bagian dividen yang dibagikan sesuai dengan penyertaan modal atau bagian sahamnya. Keuntungan lainnya dapat diperoleh apabila terdapat selisih antara harga beli dan harga jual yaitu harga jual lebih tinggi dibandingkan dengan harga beli.

Saham merupakan efek yang paling sering ditawarkan penawaran umum karenanya instrument yang paling umum dikenal dan diperdagangkan di pasar modal (bursa). Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling terkenal.<sup>6</sup> Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

#### 1. Return Saham

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan, serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. Sedangkan, *return* ekspektasi (*expected return*) yang diharapkan oleh investor di masa datang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

---

<sup>6</sup> Dwi Prsaetyo Supadi, *Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Syariah*, Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi Vol.12 No.1 April 2012, hlm.8

*Expected Return* merupakan pengembalian yang diharapkan seorang individu untuk mendapatkan saham selama periode berikutnya. Karena ini hanyalah sebuah harapan, hasil yang sebenarnya mungkin lebih tinggi atau lebih rendah. Hasil yang didapatkan ekspektasi individu dapat berupa pengembalian rata-rata per periode yang diperoleh di masa lalu.

## 2. Risiko Saham

Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (*actual return*). Dengan adanya keputusan investasi yang harus diambil, jika pendapatan dalam investasi belum sesuai dengan apa yang diharapkan, maka inilah yang dapat menimbulkan risiko. Risiko ini dapat berupa melesetnya imbal hasil dari nilai ekspektasi, ketidakjelasan imbal hasil di masa mendatang dan kemungkinan hasil yang berlawanan. Risiko yang akan dihadapi sebagai berikut:

- a) Tidak ada pembagian dividen: dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- b) *Capital Loss*: adalah investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah daripada harga beli. Dalam jual beli saham,

terkadang untuk menghindari potensi kerugian yakin makin besar seiring dengan harga rendah yang disebut *cut loss*.

- c) Risiko Likuidasi: sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau di likuidasi secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau delist.

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

Kemampuan untuk mengestimasi return suatu sekuritas individu merupakan hal yang penting bagi investor, oleh karena itu kehadiran *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yang dapat digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas dianggap sangat penting di bidang keuangan. Bentuk standar CAPM pertama kali dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe dan Lintner. CAPM merupakan teori penilaian risiko dan keuntungan asset yang didasarkan keefisien beta (indeks risiko yang tidak dapat diversifikasi).

Untuk melihat bagaimana harga asset ditentukan, harus disusun model (suatu teori). Hal ini menuntut penyederhanaan agar pembangunan model dapat hanya memfokuskan pada elemen yang paling penting dengan cara meringkas dari situasi yang kompleks. Cara ini dilakukan dengan membuat asumsi tertentu mengenai lingkungan.<sup>7</sup> Secara ringkas, asumsi-asumsi CAPM adalah sebagai berikut: tidak ada biaya transaksi, tidak ada pajak penghasilan bagi para pemodal, pemodal tidak bias mempengaruhi

---

<sup>7</sup> William F. Sharpe, dkk, *Investasi*, Penerjemah Henry Njooliangtik dan Agustiono, (Jakarta: Prenhallindo, 1997), hlm. 266

harga saham dengan tindakan membeli atau menjual saham, pemodal mempunyai pengharapan yang homogeny, dan semua aktiva bias diperjualbelikan.

Konsep CAPM ini pada umumnya berguna untuk menguantifikasikan hubungan antara risiko *return*. Risiko yang dapat digambarkan oleh *Security Market Line* (SML) untuk sekuritas individual. Sementara *Capital Market Line* (CML) digunakan untuk menggambarkan *tradeoff* antara risiko dan *expected return* portofolio. *Security Market Line* (SML) merupakan penggambaran secara grafis dari model CAPM. Untuk sekuritas individual, tambahan *expected return* diakibatkan oleh tambahan risiko sekuritas individual yang diukur dengan beta. Beta menentukan besarnya tambahan *expected return* untuk sekuritas dengan argumentasi bahwa untuk portofolio yang di diversivikasikan dengan sempurna, risiko tidak sistematik cenderung menjadi hilang dan risiko yang relevan hanya risiko sistematik diukur oleh beta.<sup>8</sup>

Dalam CAPM, risiko dicermikan dari beta ( $\beta$ ) investasi. Semakin besar beta, semakin tinggi risiko maka semakin besar tingkat pengembalian saham yang diharapkan. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa risiko dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang positif. Semakin tinggi risiko yang ada, maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham. Sebaliknya semakin rendah tingkat risiko yang ada maka semakin rendah tingkat pengembalian saham.

---

<sup>8</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2015), hlm. 497

Pengelompokan saham yang efisien berdasarkan CAPM, saham yang efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan ( $R_i > E(R_i)$ ). Keputusan investasi terhadap saham yang efisien maupun tidak efisien adalah sebagai berikut:

- a. Saham Efisien: keputusan yang diambil oleh investor adalah mengambil atau membeli saham. Keadaan saham efisien menunjukkan bahwa tingkat pengembalian saham individu ( $R_i$ ) lebih besar daripada tingkat pengembalian yang diharapkan  $E(R_i)$ .
- b. Saham Tidak Efisien: keputusan yang diambil oleh investor adalah menjual saham sebelum harga saham turun. Keadaan saham tidak efisien menunjukkan bahwa tingkat pengembalian individu ( $R_i$ ) lebih kecil daripada tingkat pengembalian yang diharapkan ( $E(R_i)$ ).

#### **E. Kebijakan Penelitian Terdahulu**

- 1) Made Dwi Mahendra dan I Putu Yadnya dalam penelitian yang berjudul “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* Sebagai Pertimbangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham”. Hasil penelitian menunjukkan diperoleh sebanyak 15 saham perusahaan yang termasuk *undervalued* karena saham tersebut memiliki tingkat pengembalian saham lebih individu besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Untuk saham *undervalued* keputusan yang diambil adalah membeli saham tersebut. Saham yang termasuk *overvalued* sebanyak 5 saham perusahaan karena memiliki tingkat pengambilan saham individu lebih

kecil dari tingkat pengembalian yang diharapkan untuk saham *overvalued* keputusan yang diambil adalah menjual saham. Perbedaan: penelitian ini menggunakan saham perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan peneliti menggunakan saham perusahaan sektor Perbankan Syariah di Bursa Efek Indonesia.<sup>9</sup>

- 2) Rumanintya Lisaria Putri dalam penelitian yang berjudul “Implementasi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Analisis Portofolio Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian ini menunjukkan harga-harga saham perusahaan bank dengan mengambil sampel sebanyak 21 saham berdasarkan tingkat keaktifan dipilih hanya 17 saham. Harga saham yang berfluktuasi maka seorang investor harus dapat menentukan kapan menjual kembali saham tersebut. Perbedaan: penelitian ini menggunakan Perbankan Syariah di Bursa Efek Indonesia.<sup>10</sup>
- 3) Safitri Lia Achmad dan Lailatul Amanah dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan sesuai sebagai penjelas variabel nilai perusahaan, karena memiliki tingkat signifikansi yang lebih rendah

---

<sup>9</sup> Made Dwi Mahendra Putra dan I Putu Yadnya, *Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model Sebagai Pertimbangan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham*, Jurnal Manajemen Unud Vol.5 No.12, Desember 2016, hlm.8101

<sup>10</sup> Rumanintya Lisaria Putri, *Implementasi Capital Asset Pricing Model (CAPM) dalam Analisis Portofolio Sebagai Dasar Keputusan Investasi Saham Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Kompilek Vol.6 No.1, Juni 2014, hlm.26

dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan ( $0,000 < 0,05$ ), variabel keputusan investasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,496 lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05, hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan: variabel keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan: dalam hasil penelitian ini dijelaskan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh positif.<sup>11</sup>

- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Anwar Ramli dalam jurnal Aplikasi Manajemen yang berjudul “*Risk dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Bursa Efek Jakarta*”. Untuk menghitung risk dan return saham perusahaan Industri Barang Konsumsi digunakan metode CAPM Variabel. Hasil penelitian yaitu dari 15 saham yang diteliti, memiliki tingkat risiko  $\beta < 1$ , yang berarti saham yang tergolong Industri Barang Konsumsi umumnya bergerak lebih lambat dari pasar. Selain itu, hasil analisis juga menunjukkan bahwa return yang diharapkan dari setiap jenis saham mengikuti besarnya risiko. Perbedaan: menghitung return saham yang berbeda yaitu kelompok saham BEI.<sup>12</sup>
- 5) Penelitian yang dilakukan oleh Gancar Candra Premananto dan Muhammad Madyan dalam jurnal penelitian dinamika social yang

---

<sup>11</sup> Safitri Lia dan Lailatul Amanah, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend dan Kinerja Keuangan*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 3 No. 9, Juli 2014, hlm.8

<sup>12</sup> Anwar Ramli, *Risk dan Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Aplikasi Manajemen Vol.5 No.4 November 2010, hlm.10

berjudul “Perbandingan Keakuratak *Capital Asset Pricing Metode* dan *Arbitrage Pricing Theory* Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Semasa Krisis Ekonomi”. Keakuratan metode CAPM dan APT diukur dengan *Mean Absolute Deviantion* (MAD) dan untuk membandingkan keakuratan antara metode CAPM dan APT digunakan uji t student. Hasil penelitian terdapat perbedaan yang signifikan antara keakuratan CAPM dan APT dalam memprediksi return saham industri manufaktur sebelum dan semasa krisis ekonomi. Perbedaan: menggunakan metode CAPM untuk menghitung return saham yang berbeda yaitu kelompok saham bank syariah yang terdaftar di BEI.<sup>13</sup>

- 6) Penelitian yang dilakukan oleh Nurmala dalam jurnal akuntansi universitas PGRI Palembang yang berjudul “Analisis pengembalian keputusan investasi saham dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan perbankan terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sampel dalam penelitian ini adalah 38 saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia (BEI) data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko dengan tingkat pengembalian saham yang terendah sebesar 0.340 dan tertinggi sebesar 0,00532. Terdapat 25 saham perusahaan termasuk kategori saham efisien dan 13 saham perusahaan termasuk

---

<sup>13</sup> Gancar Candra dan Muhammad Madyan, *Perbandingan Keakuratak Capital Asset Pricing Metode dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham Industri Manufaktur Sebelum Semasa Krisis Ekonomi*, Jurnal Penelitian Dinamika Sosial Vol. 5 No.2 Agustus 2004, hlm. 125-149

kategori saham tidak efisien. Saham-saham tersebut memiliki nilai  $R_i$  lebih besar daripada  $E(R_i)$ . Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut. Persamaan: sama meneliti keputusan investasi pendekatan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Perbedaan: penelitian ini menggunakan perbankan syariah.<sup>14</sup>

- 7) Penelitian yang dilakukan oleh Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus Anom Purbawangsa dalam jurnal manajemen mahasiswa universitas udayana Bali yang berjudul “Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia”. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2010 data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode sampel purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berdampak terhadap meningkatkan atau penurunan dalam keputusan investasi di perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Persamaan: Kebijakan devidin berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa kebijakan devidin yang di terapkan perusahaan akan

---

<sup>14</sup> Nirmala, *Analisis pengembalian keputusan investasi saham dengan pendekatan Capital Asset Pricing Model (CAPM) pada perusahaan perbankan terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Akuntansi PGRI Palembang Vol.2 No.2 November 2017, hlm.216

mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan: menggunakan perusahaan manufaktur di BEI.<sup>15</sup>

- 8) Entis Haryadi dalam jurnal akuntansi mahasiswa universitas serang raya dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh *size* perusahaan, keputusan pendanaan, *protabilitas* dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian menunjukan *size* perusahaan, keputusan pendanaan, *protabilitas* dan keputusan investasi sesuai sebagai penjelas variabel nilai perusahaan, karena memiliki tingkat signifikansi yang lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan ( $0,000 < 0,05$ ), variabel *size* perusahaan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,827 lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05, hasil tersebut menunjukkan bahwa *size* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan: Variabel keputusan pendanaan, *protabilitas* dan keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan: hanya variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.<sup>16</sup>
- 9) Penelitian yang dilakukan oleh Merdha Rafika dan Bambang Hadi Santoso dalam jurnal ilmu dan riset manajemen mahasiswa sekolah tinggi ilmu ekonomi Surabaya yang berjudul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”.

---

<sup>15</sup> Luh Putu Novita Sartini dan Ida Bagus, *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen Vol. 8 No. 2, Agustus 2014, hlm.82

<sup>16</sup> Entis Haryadi, *Pengaruh Sze Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Protabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Vol. 3 No. 2, Juli 2016, hlm.86

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2012-2015 data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode sampel purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berdampak terhadap meningkatkan atau penurunan dalam keputusan investasi di perusahaan. Persamaan: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan mengenai komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan: dengan kebijakan deviden tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.<sup>17</sup>

- 10) Penelitian yang dilakukan oleh Putry Meilinda Rahayu Widodo dan Kurnia yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”, menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif, hal ini menunjukkan jika manajer berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Perbedaan: keputusan investasi keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap

---

<sup>17</sup> Merdha Rafika dan Bambang Hadi Santoso, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurna Ilmu dan Riset Manajemen* Vol. 6 No. 11, November 2017, hlm.4

nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Persamaan: penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif.<sup>18</sup>

- 11) Penelitian yang dilakukan oleh Hesti Setyorini Pamungkas dan Abriyani Puspaningsih dalam jurnal akuntansi dan auditing Indonesia yang berjudul “Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2009-2011 data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode sampel purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berdampak terhadap meningkatkan atau penurunan dalam keputusan investasi di perusahaan. Perbedaan: halnya dengan keputusan pendanaan tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Persamaan: kebijakan devidin juga tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya.<sup>19</sup>

---

<sup>18</sup> Putry Meilinda Rahayu dan Kurnia, *Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 5 No. 1, Januari 2016, hlm.20

<sup>19</sup> Hesti Setyorini dan Abriyani, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pemdanaan, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Accounting Indonesia Vol. 17 No. 2, Desember 2013, hlm.163

12) Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Haekal Yunus dan Masdar Masud dalam jurnal ilmu ekonomi yang berjudul “Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan”. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia syariah (BEI) pada periode tahun 2014-2017 data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode sampel purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan devidin berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa kebijakan devidin yang di terapkan perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Persamaan: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang berdampak terhadap meningkatkan atau penurunan dalam keputusan investasi di perusahaan.<sup>20</sup>

13) Penelitian yang dilakukan oleh Leli Amnah Rakhinsyah dan Barbara Gunawan yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”, menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien bernilai positif, hal ini menunjukkan jika manajer berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga

---

<sup>20</sup> Muhammad Haekal dan Masdar Masud, *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend an Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ilmu Ekonomi Vol. 2 No. 2, April 2019, hlm.16

memberikan suatu sinyal positif kepada investor yang nantinya akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Perbedaan: keputusan investasi keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi.<sup>21</sup>

- 14) Heri Setiyo Cahyono dan Ardiani Ika Sulistyawati dalam jurnal akuisisi mahasiswa universitas Semarang dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kinerja keuangan sesuai sebagai penjelas variabel nilai perusahaan, karena memiliki tingkat signifikansi yang lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan ( $0,000 < 0,05$ ), variabel keputusan investasi memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,014 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05, hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan: Variabel keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.<sup>22</sup>

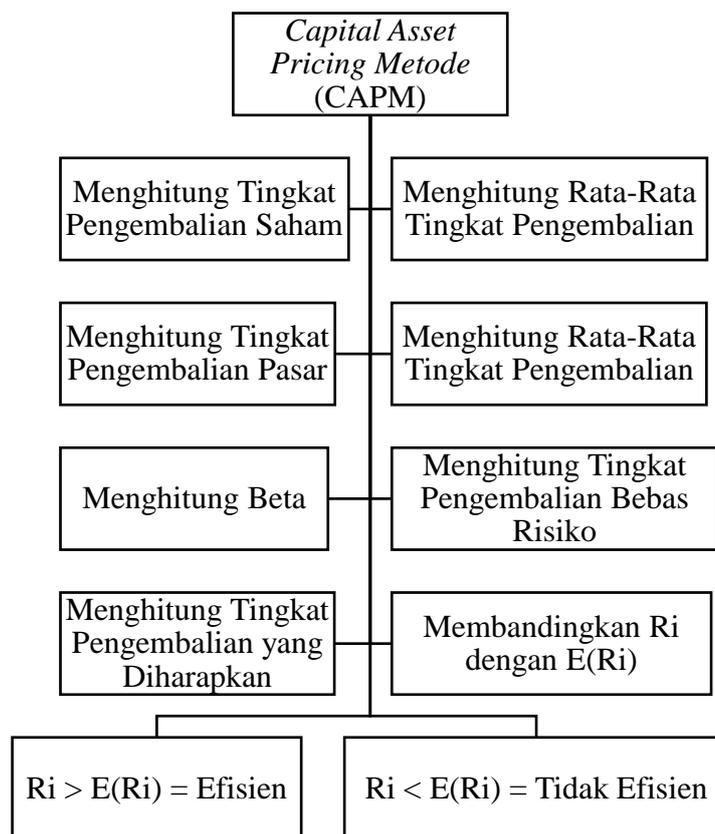
---

<sup>21</sup> Leli Amnah Rakhinsyah dan Barbara Gunawan, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Investasi Vol. 1 No. 7, Juni 2011, hlm.12

<sup>22</sup> Heri Setiyo Cahyono dan Ardiani Ika, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen sebagai Determinan Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuisisi Vol.12 No.2, hlm.42

## F. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan kerangka yang menjelaskan tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.<sup>23</sup> Jadi secara teoritis dapat dijelaskan hubungan antara variable dependen dengan variable independen. Dari penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya maka penjabaran teori masing-masing variabel, maka dapat dirumuskan suatu kerangka konseptual sebagai berikut:



Sumber: Data Penelitian Diolah 2021

<sup>23</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm.60

Uraian kerangka konseptual diatas dituangkan dalam gambar, dimana variabel independen (X) yaitu keputusan investasi ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Capital Asset Pricing Models* (CAPM). Tahapan-tahapan yang harus dilakukan adalah

1. Memilih saham sesuai kriteria, penelitian ini adalah saham-saham sektor perbankan periode Juni 2018 – Desember 2020, yaitu data *closing price* pada akhir bulan.
2. Menghitung tingkat pengembalian saham dari masing-masing bulan di Bank BRI Syariah periode Juni 2018 – Desember 2020.
3. Menghitung rata-rata tingkat pengembalian saham dari masing-masing bulan di Bank BRI Syariah periode Juni 2018 – Desember 2020.
4. Menghitung tingkat pengembalian pasar yang diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode Juni 2018 – Desember 2020.
5. Menghitung rata-rata tingkat pengembalian pasar pada periode Juni 2018 – Desember 2020.
6. Menghitung risiko beta.
7. Menghitung tingkat pengembalian bebas risiko yang diperoleh dari BI *7-Day (Reverse) Repo Rate*.
8. Menghitung besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan dari masing-masing saham.
9. Membandingkan  $R_i$  dengan  $E(R_i)$   
Jika  $R_i < E(R_i)$  : Saham tidak efisien

Jika  $R_i > E(R_i)$  : Saham efisien

### G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik.<sup>24</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmala dalam jurnal akuntansi universitas PGRI Palembang yang menunjukkan bahwa terdapat signifikan positif atau efisien keputusan investasi terhadap *Capital Asset Pricing Models* (CAPM). Saham-saham dalam penelitian ini memiliki nilai  $R_i$  lebih besar daripada  $E(R_i)$ . Keputusan investasi yang harus diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut. Keputusan investor memilih suatu saham sebagai objek investasinya membutuhkan data histori terhadap pergerakan saham yang beredar di bursa, baik secara individual, kelompok maupun gabungan.

H1: Terdapat signifikan positif atau efisien keputusan investasi terhadap *Capital Asset Pricing Models* (CAPM)

---

<sup>24</sup> Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), hlm.43