

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan penundaan konsumsi seseorang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu (Jogiyanto, 2012 : 5).

Walaupun pengorbanan konsumsi seseorang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi masa mendatang, tetapi pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan aktiva yang produktif untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian, adanya aktiva yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan utilitas total (Erma, 2014 : 2).

Investasi kedalam aktiva yang produktif dapat berbentuk aktiva nyata seperti rumah, tanah, emas, properti, barang antik, mendirikan usaha riil dan masih banyak lagi bentuk investasi nyata yang lain maupun dapat berinvestasi pada usaha jasa. Disamping itu investor juga dapat berinvestasi pada aktiva keuangan yang berupa surat-surat berharga yang diperjualbelikan diantara investor melalui pasar modal.

Sepertinya sudah diketahui bahwa investor melakukan investasi untuk meningkatkan utilitasnya dalam bentuk kesejahteraan keuangan (Jogiyanto, 2012 : 7)

2.1.1.1 Tujuan Investasi

Tujuan investor melakukan kegiatan investasi ialah untuk mencari (memperoleh) pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) yang akan diterima dimasa depan (Puspitaningtyas dan kurniawan, 2012). Investor memiliki tujuan investasi yang mungkin berbeda satu dengan yang lainnya. Beberapa alasan investor melakukan investasi baik pada investasi riil maupun investasi keuangan, yaitu: (Suteja dan Gunardi, 2016, 3)

- Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa medatang.
- Memperoleh imbalan yang lebih baik atas kekayaan yang dimiliki.
- Mengurangi tekanan inflasi.

- Dorongan untuk menghemat pajak.

2.1.1.2 Tipe – Tipe Investasi Keuangan

Investasi kedalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto,2012 : 7)

- Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain.
- Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

2.1.1.3 Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan dari pasar uang, pasar modal, atau pasar turunan.

Aktiva yang dapat diperjualbelikan di pasar uang berupa aktiva yang mempunyai resiko gagal kecil, jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi. Contoh aktiva ini dapat berupa deposito bank pemerintah yang banyak digunakan dalam penelitian keuangan sebagai proxi return bebas resiko (risk-free rate of return). Contoh yang lain adalah sertifikat deposito yang dapat di negosiasi. Istilah negosiasi berarti dapat dijual kembali.

Sedangkan pasar modal sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang. Yang diperjualbelikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat berharga pendapatan tetap (fixed-income securities) dan saham (equity securities).

2.1.1.4 Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya.

2.1.2 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan dalam rangka memperkuat struktur modal perusahaan sehingga perusahaan dapat memanfaatkan

dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

Menurut Fahmi dan Hadi (2011 : 41) Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (stock) dan obligasi (bond) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan.

Sedangkan menurut Sunariyah (2011 :4) Suatu sistem keuangan yang terorganisir, yang didalamnya terdapat bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keungan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal sebagai sarana pendanaan perusahaan bertujuan untuk kegiatan berinvestasi bagi perusahaan maupun institusi lain dengan memberikan fasilitas sarana dan prasarana untuk kegiatan jual beli asset keuangan jangka panjang atau kegiatan terkait lainnya.

2.1.2.1 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran penting dalam menunjang perekonomian diantaranya , yaitu:

1. Pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. (Tandelilin 2010 : 27)
2. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. (Tandelilin 2010 : 27)

Dengan demikian, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar dan dana yang berasal dari investor dapat digunakan oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

2.1.2.2 Instrumen di Pasar Modal Indonesia

Bentuk instrumen pasar modal disebut efek yaitu surat berharga yang berupa (1) saham, (2) obligasi, (3) bukti right, (4) bukti waran, dan (5) produk turunan atau bisa disebut derivative (Tandelilin 2010 : 30)

2.1.2.2.1 Saham

Saham merupakan salah satu jenis surat berharga yang diperdagangkan di bursa efek. Saham diartikan sebagai bukti penyertaan modal di suatu perseroan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Siapa saja yang memiliki saham berarti dia ikut menyertakan modal atau memiliki perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Menurut Tandelilin (2010:18), modal atau dana atau efek yang diperjualbelikan di pasar modal pada umumnya berbentuk saham dan obligasi. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan, sehingga para pemegang saham berhak menentukan keputusan lewat rapat umum pemegang saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak memperoleh dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

Suatu perusahaan dapat menerbitkan 2 jenis saham, yaitu saham biasa dan saham preferen

1. Saham Biasa (common stock)

Saham biasa merupakan saham yang mempunyai hak suara untuk mengambil keputusan dalam RUPS mengenai segala hal yang berkaitan dengan pengurusan Perseroan, mempunyai hak untuk menerima dividen yang dibagikan, dan menerima sisa kekayaan hasil likuidasi.

Saham Biasa Memiliki karakteristik Utama yaitu:

Hak suara pemegang saham, dapat memilih dewan komisaris

Hak didahulukan, bila organisasi penerbit menerbitkan saham baru

Tanggung jawab terbatas, pada jumlah yang diberikan saja

2. Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap. Saham ini lebih aman dibandingkan dengan saham biasa karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu. Saham preferen sulit diperjualbelikan seperti saham biasa karena jumlahnya yang sedikit.

Karakteristik Saham Preferen adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki berbagai tingkat, 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 saham biasa
- d. Konvertibilitas, dapat ditukar menjadi saham biasa, bila kesepakatan antara pemegang saham dan organisasi penerbit terbentuk.

2.1.2.2.2 Obligasi (Bonds)

Obligasi adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat yaitu diatas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (bondholder) dan pemegang obligasi akan menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan.

2.1.2.2.3 Bukti Right

Bukti Right adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka dan biasa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (strike price atau exercise price). Apabila pemegang saham lama yang menerima bukti right tidak mampu atau tidak berniat menukarkan bukti right dengan saham, maka bukti right tersebut dapat dijual di bursa efek melalui broker efek. Apabila pemegang bukti right lalai menukarkannya dengan saham dan waktu penukaran sudah kadaluwarsa, maka bukti right tersebut tidak berharga lagi, atau pemegang bukti right akan menderita rugi.

2.1.2.2.4 Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (sweetener) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Pemegang waran tidak akan menderita kerugian apapun seandainya waran itu tidak dilaksanakan. Pada saat harga pasar melebihi strike price waran, maka waran sudah saatnya untuk ditukar dengan saham. Namun pemegang saham masih dapat menunggu sampai harga saham mencapai tingkat tertinggi sepanjang waktu berlakunya belum kadaluwarsa. Apabila pemegang waran tidak ingin menebusnya, maka waran itu dapat dijual di bursa efek

melalui broker. Apabila waktu untuk mendapatkannya sudah kadaluwarsa dan pemegang waran lalai menebusnya, maka waran tersebut akan menjadi kertas yang tidak bernilai lagi.

2.1.2.2.5 Produk Derivative

Produk Derivative adalah indeks harga saham dan indeks kurs obligasi. Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindungi nilai (hedging). Perdagangan yang dilakukan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual. Mekanisme perdagangan produk derivative ini dilakukan

2.3.1 Return

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko investasi yang dilakukan. Return ini dibedakan mejadi dua yaitu return yang telah terjadi (actual return) yang dihitung berdasarkan pada data historis dan return yang diharapkan (expected return) akan diperoleh investor pada masa mendatang. (Abdul Halim 2015 : 25)

2.1.4 Pengertian CAPM

CAPM merupakan salah satu bagian penting pada kegiatan investasi dewasa ini. Sejak beberapa puluh tahun yang lalu, CAPM dianggap sebagai model yang sesuai untuk menjadi model penilaian harga aset meskipun belum ada yang bisa memberikan konsistensi akan hasil uji empiris terhadap model ini. Beberapa penelitian empiris mengenai CAPM telah dilakukan sejak dahulu, namun hasil penelitian-penelitian tersebut belum menemukan konsistensi hasil. Teori ini dikembangkan pertama kali pada tahun 1960 oleh William F.Sharpe, Lintner dan Mossin. CAPM merupakan sekumpulan prediksi mengenai keseimbangan perkiraan imbal hasil terhadap asset berisiko (Bodie et al 2014:293).

CAPM didasari oleh teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. berdasarkan model Markowitz, masing-masing investor diasumsikan akan mendiversifikasikan portofolionya dan memilih portofolio yang optimal atas dasar preferensi investor terhadap return dan risiko, pada titik-titik portofolio yang terletak di sepanjang garis portofolio efisien. Beberapa asumsi lain dalam CAPM yang dibuat untuk menyederhanakan realitas yang ada, yaitu : (Tandelilin 2010 : 187)

1. Semua investor mempunyai distribusi probabilitas tingkat return dimasa depan yang identik, karena investor mempunyai harapan atau ekspektasi yang hampir sama. Semua investor menggunakan sumber informasi seperti tingkat return, varians return, dan matriks korelasi yang sama dalam kaitannya dengan pembentukan portofolio yang efisien.
2. Semua investor mempunyai satu periode waktu yang sama, misalnya satu tahun.
3. Semua investor dapat meminjam (borrowing) atau meminjamkan (lending) uang pada tingkat return yang bebas risiko (risk free rate of return).
4. Tidak ada biaya transaksi
5. Tidak ada pajak pendapatan
6. Tidak ada inflasi
7. Terdapat banyak sekali investor, dan tidak ada satupun investor yang dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas. Semua investor adalah price taker
8. Pasar dalam keadaan seimbang (equilibrium).

Model CAPM merupakan model yang bisa menggambarkan atau memprediksi realitas dipasar yang bersifat kompleks, meskipun bukan kepada realitas asumsi-asumsi yang digunakan. CAPM sebagai sebuah model keseimbangan bisa membantu menyederhanakan gambaran realitas hubungan return dan risiko dalam dunia nyata yang terkadang sangat kompleks.

Apabila semua asumsi diatas terpenuhi maka akan terbentuk suatu pasar yang seimbang. Pada saat kondisi pasar yang seimbang, investor tidak akan bisa memperoleh return abnormal (return ekstern), dari tingkat harga yang terbentuk, termasuk bagi investor yang melakukan perdagangan spekulatif. Oleh karena itu, kondisi tersebut akan mendorong semua investor untuk memilih portofolio pasar, yang terdiri dari semua aset berisiko yang ada. Portofolio pasar tersebut akan berada pada garis permukaan efisien (efficient frontier) dan sekaligus merupakan portofolio yang optimal.

Berdasarkan pendekatan CAPM, portofolio pasar seharusnya meliputi semua asset berisiko yang, baik itu asset finansial (obligasi, opsi, futures dan sebagainya) maupun asset riil (emas, real estate). Kenyataannya hal ini sulit dilakukan karena jumlahnya yang banyak sekali dan tidak mungkin diamati satu persatu. Proksi ini bisa diwakili oleh nilai indeks pasar berupa Indeks Pasar Gabungan (IHSG) ataupun LQ 45 (harga satuan sekuritas yang paling aktif) untuk kasus di Indonesia. Indeks pasar inilah yang digunakan sebagai portofolio pasar. Portofolio tersebut merupakan

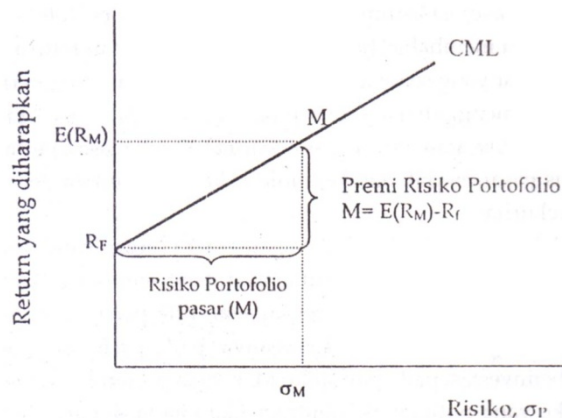
portofolio yang terdiri dari asset berisiko dan risiko portofolio akan diukur dengan menggunakan nilai standar deviasi pasar (σ_M).

2.1.4.1 Capital Market Line (CML)

Tandelilin (2010 : 190) menyatakan bahwa garis pasar modal atau sering disebut CML (Capital Market Line) adalah garis yang menggambarkan hubungan antara return harapan dengan risiko total dari portofolio efisien pada pasar seimbang. Garis Pasar Modal (CML) bisa digambarkan sebagai berikut :

Garis Pasar Modal (CML)

Gambar 1.



CML adalah garis yang menunjukkan semua kemungkinan kombinasi portofolio efisien yang terdiri dari aktiva-aktiva berisiko dan aktiva bebas risiko. Berdasarkan asumsi bahwa diversifikasi dapat mengurangi risiko, maka semakin banyak sekuritas dalam portofolio semakin kecil risiko dan oleh karena masing-masing sekuritas dalam portofolio tidak mungkin mempunyai koefisien korelasi negatif sempurna (-1), maka risiko tidak dapat dihilangkan.

2.1.4.2 Sekuritas Market Line (SML)

Tandelilin (2010:194) menyatakan bahwa garis pasar sekuritas atau sering disebut SML (Security Market Line) adalah garis yang menghubungkan antara tingkat return harapan dari suatu sekuritas dengan risiko sistematis (beta). SML digunakan untuk menilai sekuritas secara individual pada kondisi pasar yang seimbang, yaitu menilai tingkat return yang diharapkan dari suatu portofolio yang efisien, pada suatu tingkat risiko portofolio yang efisien tertentu (σ_p).

Besarnya kontribusi sekuritas terhadap risiko portofolio pasar adalah :

$$\frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M} \quad (\text{Tandelilin 2010 : 194})$$

$\sigma_{i,M}$ = kovarian sekuritas tersebut dengan portofolio pasar

σ_M = standar deviasi pasar

Dengan memasukkan kontribusi sekuritas terhadap risiko portofolio dalam persamaan CML, maka kita dapat menghitung return diharapkan suatu sekuritas dengan menggunakan persamaan berikut ini :

$$E(R_i) = R_F + \frac{E(R_M) - R_F}{\sigma_M} \left(\frac{\sigma_{iM}}{\sigma_M} \right) \quad (\text{Tandelilin 2010 : 195})$$

$$E(R_i) = R_F + \frac{E(R_M) - R_F}{\sigma_M^2} (\sigma_{iM}) \quad (\text{Tandelilin 2010 : 195})$$

Persamaan di atas dapat disederhanakan dengan cara memasukkan persamaan berikut ini :

$$\beta_i = \frac{\sigma_{i,M}}{\sigma_M^2} \quad (\text{Tandelilin 2010 : 195})$$

Keterangan:

β_i = Beta saham i

σ_{im} = Kovarians antara return saham i dengan return pasar

σ_m^2 = Varians return pasar

Risiko pasar adalah selisih antara return ekspetasi pasar dengan return realisasi pasar, dapat dituliskan dalam rumus:

$$\sigma_M^2 = \sum_{t=1}^n \frac{[R_M - E(R_M)]^2}{n}$$

Keterangan:

σ_M^2 = Varians return pasar

R_M = Return pasar pada periode ke t

$E(R_M)$ = Return ekspetasi pasar

n = Jumlah waktu observasi

Beta dihitung dengan mencari kovarians return saham dengan return pasar.

$$\sigma_{im} = \sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)] [R_M - E(R_M)]$$

Keterangan:

σ_{im} = Kovarians antara return saham i dengan return pasar

R_i = Return realisasi saham i

$E(R_i)$ = Return ekspetasi saham i

R_M = Return pasar pada hari ke t

$E(R_M)$ = Return ekspetasi pasar

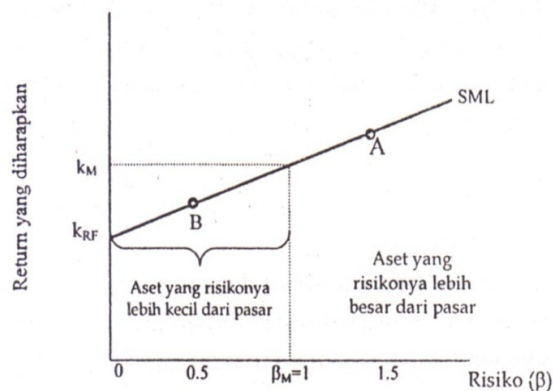
Dengan demikian, return yang diharapkan dari suatu sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$E(R_i) = R_F + \beta_i [(ER_M) - R_F] \quad (\text{Tandelilin 2010 : 195})$$

Gambaran tentang hubungan risiko dan tingkat return yang diharapkan dari sekuritas individual bisa digambarkan seperti gambar berikut ini :

Garis Pasar Sekuritas (SML)

Gambar 1.2



Sumber : Tandelilin (2010;195)

Beta menentukan tambahan ekspektasi return untuk sekuritas individual dengan alasan bahwa untuk portofolio yang didiversifikasikan dengan sempurna, risiko tidak sistematis cenderung hilang dan risiko yang relevan hanyalah risiko yang sistematis yang diukur dengan beta. Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta juga menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan pasar.

Tingkat pengembalian pasar didapat dari nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saat masa pengamatan. Return pasar dapat dihitung dengan:

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_M = Return pasar pada periode ke t

$IHSG_t$ = IHSG pada bulan ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada bulan ke t-1

Sedangkan untuk menghitung return ekspektasi pasar, digunakan rumus:

$$E(R_M) = \frac{\sum_{t=1}^n R_M}{n}$$

Keterangan:

$E(R_M)$ = Return ekspektasi pasar

R_M = Return pasar pada periode ke t

n = Jumlah periode observasi return pasar

Dasar pengukuran yang digunakan dalam tingkat pengembalian dalam tingkat pengembalian ini adalah tingkat suku bunga sekuritas yang dikeluarkan oleh pemerintah, yaitu Sertifikat Bank Indonesia atau SBI.

Adapun rumus untuk menghitung return bebas risiko (R_f), dihitung menggunakan:

$$R_f = \frac{\sum_{t=1}^n (\text{tingkat suku bunga SBI})}{n}$$

R_f = Tingkat pendapatan bebas resiko

$\sum_{t=1}^n (\text{tingkat suku bunga SBI})$ = jumlah suku bunga SBI

n = Total semua periode

Menurut teori CAPM tingkat pendapatan yang diharapkan dari sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$E(R_i) = R_f + \beta (E(R_M) - R_f) \quad (\text{Tandelilin 2010 : 197})$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = tingkat pendapatan yang diharapkan dari suatu sekuritas yang mengandung risiko (required rate of return)

R_f = tingkat pendapatan bebas risiko

β = tolak ukur risiko yang tidak bisa terdiversifikasi dari surat berharga

$E(R_M)$ = tingkat pendapatan yang diharapkan dari portofolio pasar (expected return)

$E(R_M) - R_f$ = premi risiko

Premi risiko sekuritas i dapat dihitung dengan mengalikan beta sekuritas dengan premi risiko pasar (market risk premium). Sedangkan premi risiko pasar adalah selisih antara return yang diharapkan pada portofolio pasar $E(R_M)$ dengan tingkat return bebas risiko (R_f).

$$\begin{aligned} \text{Premi risiko sekuritas } i &= \beta_i (\text{market risk premium}) \\ &= \beta_i [E(R_M) - R_f] \end{aligned}$$

(Tandelilin 2010 : 197)

β = tolak ukur risiko yang tidak bisa terdiversifikasi dari surat berharga

$E(R_M)$ = tingkat pendapatan yang diharapkan dari portofolio pasar (expected return)

$E(R_M) - R_f$ = premi risiko

2.1.5 Saham Undervalue dan Overvalue

Nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari perusahaan. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (undervalued),

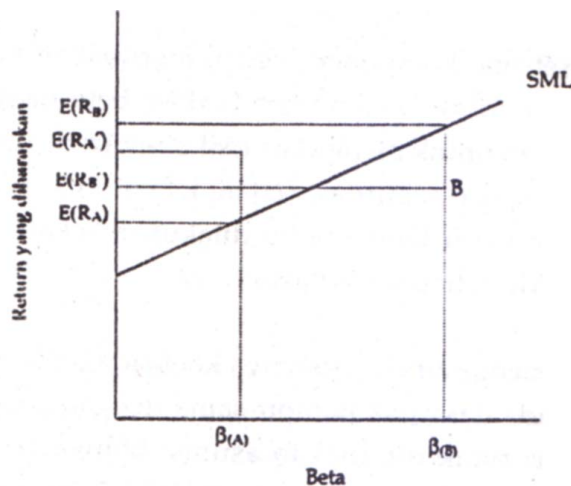
karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dia bayar. Sebaliknya nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (overvalued).

Tujuan utama analisa menghitung harga saham yang diharapkan adalah untuk memilih saham yang overvalued dan undervalued. Jika saham undervalued nilai pasar saham berada dibawah nilai wajarnya atau nilai wajar berada di atas harga pasar saham. Saham yang undervalued sebaiknya dibeli atau ditahan oleh investor karena harganya akan naik mendekati harga wajarnya. Saham yang overvalued berarti nilai wajar saham berada di bawah harga pasar saham atau harga pasar saham berada di atas harga wajar. Saham yang overvalued sebaiknya tidak di beli atau di cut loss.

Sekuritas Yang Undervalued dan Overvalued

Menilai sekuritas yang undervalue atau overvalue dengan menggunakan SML.

Gambar 1.3



Sumber : Tandelilin (2010;198)

2.2 Penelitian Terdahulu

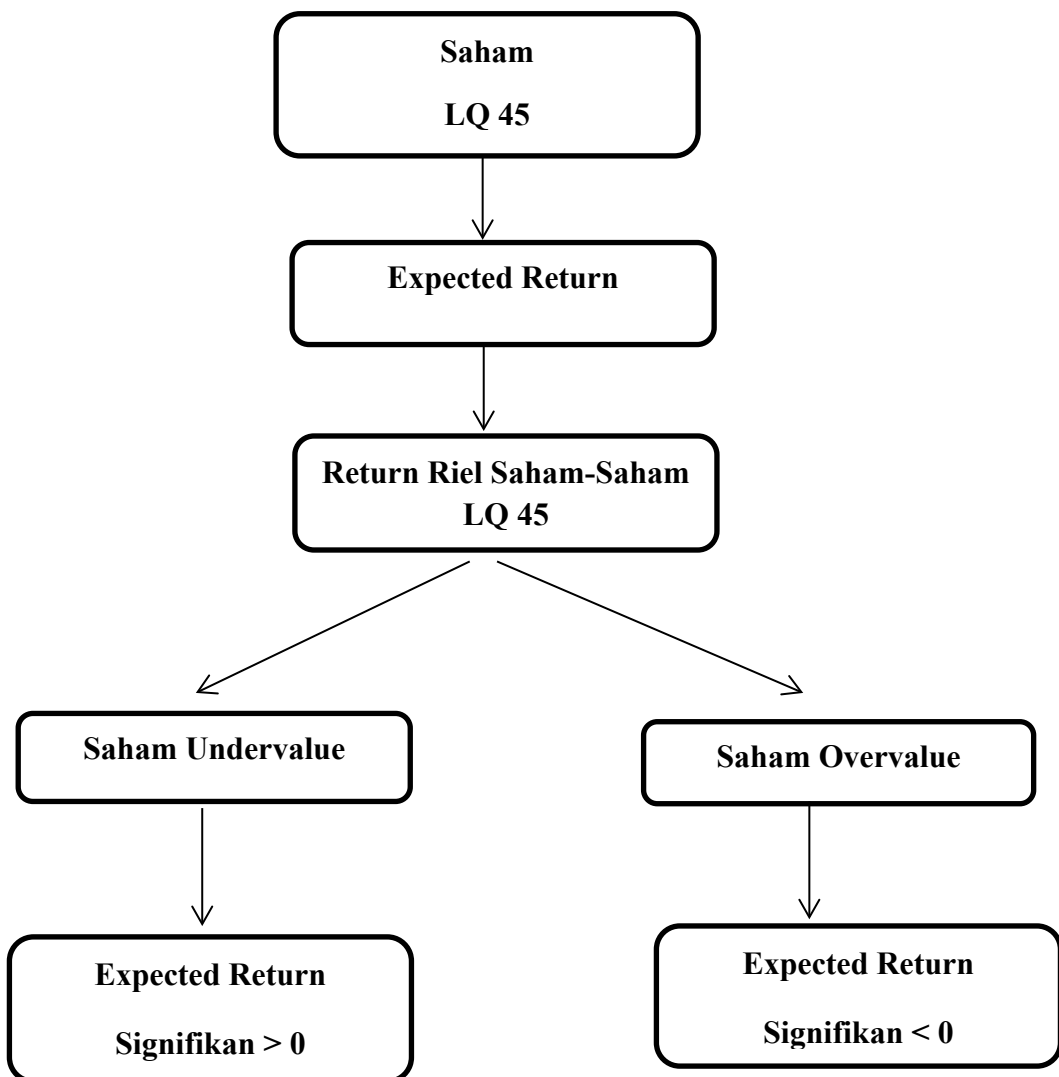
Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang bertujuan untuk mempermudah mengumpulkan data, menganalisis data dan mengolah data adapun beberapa penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Analisa Data	Hasil Penelitian
Lu'lu'il Maknuun, 2014	Prediksi Return Saham Perusahaan yang Terdaftar pada LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) Untuk Menentukan Keputusan Investasi	Analisis Deskriptif Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja portofolio saham <i>undervalued</i> periode pembentukan dengan periode berikutnya dan kinerja portofolio saham <i>undervalued</i> pada periode berikutnya mengalami penurunan. Kinerja portofolio <i>overvalued</i> periode pembentukan tidak terdapat perbedaan yang signifikan dengan periode berikutnya namun

			mengalami peningkatan kinerja pada periode berikutnya
Pertiwi, Samsul Bachri, Mustafa Muhani, 2008	Analisis Nilai Intrinsik dan Harga Jual Saham Blue Chip pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap Overvalued atau Undervalued	analisis deskriptif kuantitatif	hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk. berada pada posisi <i>Overvalued</i> yaitu nilai intrinsik saham perusahaan lebih kecil dari nilai pasar. Hal itu ditunjukkan melalui proses analisis nilai intrinsik saham PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk. periode 2008-2010.
Isriyani, 2010	Pengamatan terhadap Kelayakan berinvestasi pada Pasar Modal Indonesia (melalui Pengamatan Undervalue dan Overvalue Tingkat keuntungan saham pada perusahaan manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia)	analisis deskriptif	Hasil penelitian ini bertujuan untuk mengamati kelayakan berinvestasi pada pasar modal Indonesia. Penelitian ini mengamati apakah saham-saham yang berkategori <i>undervalue</i> mampu memberikan pengaruh positif terhadap <i>average abnormal return</i> dan <i>cumulative average abnormal return</i>

2.3 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

Ho : Saham-saham LQ-45 hanya mampu menghasilkan return sama dengan expected returnnya

H1 : Saham-saham LQ-45 mampu menghasilkan return diatas expected returnnya