

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah bagian instrumen krusial dalam ekonomi modern yang berfungsi sebagai tempat pertemuan antara entitas yang membutuhkan dana, seperti perusahaan atau pemerintah, dan pihak yang mempunyai dana berlebih, yaitu investor. Dalam konteks ini, pasar modal memfasilitasi pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan, yang kemudian dapat digunakan untuk pengembangan usaha, penelitian, atau ekspansi bisnis. Sebaliknya, pasar modal memfasilitasi bagi penanam modal supaya menerima keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi konvensional, seperti deposito dan tabungan. (Rorizki et al., 2022)

Berdasarkan informasi dari *Single Investor Identification* (SID) dalam IDX (2024a) kumpulan investor di bursa efek, yang mencakup pemegang saham, obligasi, reksadana, dan sekuritas lainnya telah jumlah investor telah meningkat sebesar 1,28 juta sejak tahun 2023, mencapai total 13,45 juta pada tanggal 9 Agustus 2024. Secara khusus, investor saham meningkat lebih dari 600.000, mencapai total 5,90 juta pada tanggal tersebut. Menurut Ajizah & Nurdiansyah (2024) bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat, dengan peningkatan jumlah emiten, diversifikasi instrumen keuangan, serta semakin banyaknya investor yang berpartisipasi, yang mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap potensi investasi dan kontribusi pasar modal dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional.

Dikutip dari IDX (2024b) bahwa Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mengatur berbagai ketentuan dasar mengenai pasar modal di Indonesia. Undang-undang ini mencakup peraturan mengenai Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, serta Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, yang memiliki fungsi masing-masing dalam mendukung kelancaran dan keamanan transaksi pasar modal. Selain itu, undang-

undang ini juga mengatur prosedur dan ketentuan yang berlaku untuk aktivitas di pasar modal, termasuk aturan mengenai transaksi efek, penerbitan saham, serta kewajiban penyajian keuangan untuk perusahaan yang tercatat di pasar modal.

Bursa saham di Indonesia bertindak sebagai lembaga yang menyediakan infrastruktur pasar modal, yang mencakup perusahaan-perusahaan yang terdaftar melaksanakan perdagangan surat berharga di bursa saham Indonesia. Perusahaan yang menerbitkan saham dan tercatat di BEI disebut sebagai perusahaan *go public*. Perusahaan *go public* memiliki kewajiban untuk secara berkala menerbitkan laporan keuangan setiap kuartal, selaras menggunakan ketentuan yang diatur dalam perundang-undangan. Laporan keuangan ini penting untuk menjaga transparansi dan memberi informasi yang akurat kepada para investor. (Handini & Dyah, 2022)

Perkembangan investasi di Indonesia menunjukkan tren yang positif, dengan semakin banyaknya investor yang berpartisipasi dalam pasar modal, terutama dalam perdagangan saham, yang didorong oleh peningkatan kesadaran akan pentingnya diversifikasi portofolio dan potensi keuntungan jangka panjang. Berinvestasi di pasar saham adalah salah satu metode yang paling populer bagi individu dan institusi untuk mengembangkan kekayaan. Namun, keputusan investasi yang diambil seringkali dihadapkan pada ketidakpastian dan risiko yang tinggi. Karena itu, investor perlu mempunyai pengetahuan yang komprehensif mengenai berbagai faktor yang mempengaruhi *return* saham agar dapat membuat keputusan yang lebih baik. (Mahadiansar et al., 2021)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan tren saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dihitung dengan menggunakan metode rata-rata tertimbang berdasarkan kapitalisasi pasar, sehingga saham dengan nilai pasar yang lebih besar memiliki dampak yang lebih besar pada indeks. IHSG merupakan parameter krusial digunakan oleh investor dan analis dalam menilai kinerja pasar saham Indonesia secara menyeluruh. Pergerakannya terdorong oleh kondisi ekonomi domestik, kebijakan pemerintah, serta bursa saham regional dan global. IHSG juga sering digunakan sebagai acuan untuk membandingkan kinerja portofolio investasi. (Cuhandi, 2023)



Sumber: <https://databoks.katadata.co.id/>

Gambar 1. 1

Kapitalisasi Pasar Saham

Pada gambar diatas terlihat bahwa kapitalisasi pasar saham Indonesia mencapai Rp12.092 triliun pada kuartal II 2024, memecahkan rekor tertinggi sebelumnya di 2023 yang sebesar Rp11.674 triliun. Secara umum, pasar saham Indonesia menunjukkan tren kenaikan dalam enam tahun terakhir. Pada 2019, nilai kapitalisasi pasar hanya Rp7.265 triliun, turun menjadi Rp6.970 triliun pada 2020, sebelum tumbuh menjadi Rp8.256 triliun pada 2021 dan Rp9.499 triliun pada 2022. Rata-rata transaksi harian di BEI pada kuartal II 2024 tercatat Rp12,27 triliun dengan volume transaksi harian 18,23 miliar lembar saham. BEI juga mencatat 927 perusahaan terdaftar, dengan 25 di antaranya baru masuk pada awal 2024.(Santika, 2024)

Return saham merupakan salah satu indikator penting dalam dunia investasi yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang didapat penanam modal melalui investasi yang dilakukan pada saham terpilih. Keuntungan ini dapat diukur dalam bentuk persentase dan biasanya dihitung berdasarkan volatilitas saham kapanpun, ditambah dengan dividen yang diterima oleh pemegang saham. Dalam konteks pasar modal, *return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Faktor internal mencakup kinerja perusahaan, seperti laba, pertumbuhan pendapatan, dan manajemen, sedangkan faktor eksternal

meliputi aspek makroekonomi, kebijakan otoritas, serta dinamika sentimen pasar. (Sudiyatno & Kendeng, 2011)

Excess return adalah selisih antara imbal hasil investasi dan tingkat pengembalian bebas risiko, seperti bunga obligasi pemerintah. Dalam investasi saham, *excess return* menggambarkan kinerja investasi yang telah dikoreksi untuk risiko. Misalnya, jika *return* saham 10% dan tingkat bunga bebas risiko 3%, maka *excess return* adalah 7%. Konsep ini penting untuk mengevaluasi kinerja investasi relatif terhadap risiko yang diambil, membantu investor membuat keputusan yang lebih baik dalam mengelola portofolio dan strategi investasi mereka. (Aprillia et al., 2022)

Risiko dalam investasi saham adalah kemungkinan terjadinya kerugian atau deviasi dari keuntungan yang diharapkan. Menurut Awala et al., (2020) risiko diukur dengan deviasi standar dari return yang dihasilkan. Risiko dan *return* saling berkaitan secara positif, sehingga peningkatan return selalu diikuti dengan kenaikan risiko. Namun, untuk *actual return*, hubungan ini tidak selalu konsisten.

Kesadaran masyarakat global terhadap berbagai persoalan lingkungan seperti pencemaran, berkurangnya sumber daya alam, dan ketidakseimbangan ekosistem semakin meningkat, sehingga menjadikan isu-isu tersebut sebagai perhatian utama dalam bidang ekonomi dan politik internasional. Permasalahan lingkungan kini dianggap sebagai elemen penting yang berpengaruh besar terhadap keberlangsungan hidup manusia serta perkembangan sosial. Oleh karena itu, berbagai pihak terkait sepakat bahwa pelestarian lingkungan adalah aspek mendasar dalam mencapai pembangunan berkelanjutan, baik secara ekonomi maupun sosial. Dorongan untuk merumuskan kebijakan berkelanjutan pun semakin kuat, seiring inisiatif dari organisasi internasional, instansi pemerintah, dan lembaga akademik yang terus mencari solusi strategis untuk menghadapi tantangan lingkungan dan perubahan iklim. Dalam konteks ini, banyak perusahaan mulai mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*) ke dalam praktik bisnis mereka sebagai bagian dari tanggung jawab terhadap keberlanjutan. (Deng & Cheng, 2019)

Indeks berkelanjutan (ESG) adalah instrumen yang dipakai untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam tiga aspek utama Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola. Aspek lingkungan (*Environment*) mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga kelestarian alam serta mengurangi dampak negatif terhadap ekosistem. Aspek ini mencakup isu-isu seperti perubahan iklim, pengelolaan sumber daya alam secara berkelanjutan, pengendalian polusi, pengelolaan limbah, hingga identifikasi peluang berbasis lingkungan. Selanjutnya, aspek sosial (*Social*) berfokus pada bagaimana perusahaan membangun hubungan yang sehat dengan para pekerja dan komunitas sekitar. Topik yang termasuk dalam kategori ini antara lain kesejahteraan karyawan, lingkungan kerja yang layak, keberagaman dan inklusi, perlindungan hak asasi manusia, kesetaraan, tanggung jawab atas produk, serta upaya menjaga kesehatan dan keselamatan masyarakat. Sementara itu, aspek tata kelola (*Governance*) mengkaji mekanisme kepemimpinan perusahaan, termasuk transparansi, akuntabilitas, serta efektivitas pengawasan terhadap jalannya organisasi. (Vijaya, 2023)

Environmental, Social, and Governance (ESG) yaitu cara pandang yang mengedepankan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menjalankan perusahaan atau pemerintahan. Faktor-faktor ini sering kali tidak langsung berkaitan dengan keuangan, namun tetap berdampak besar dan perlu dikelola dengan baik karena bisa menjadi risiko. ESG juga berkaitan erat dengan keberlanjutan jangka panjang, sehingga hasil dari penerapan strategi ini biasanya tidak bisa dilihat secara instan, melainkan membutuhkan waktu. Hal ini berbeda dengan pendekatan keuangan tradisional yang cenderung mengejar keuntungan cepat. Selain itu, ESG sangat menekankan transparansi, yakni keterbukaan informasi kepada semua pihak yang berkepentingan. Intinya, ESG dibangun di atas tiga hal utama yaitu pentingnya isu yang berdampak besar (materialitas), pandangan jangka panjang, dan keterbukaan informasi. (Semet, 2021)

Informasi terkait ESG dianggap krusial dalam membangun citra positif perusahaan, sekaligus dapat menjadi nilai tambah yang membedakannya dari pesaing. Selain itu, aspek ini juga sering dijadikan pertimbangan penting oleh

investor saat membuat keputusan investasi. Sebagian besar investor menilai bahwa keterbukaan terhadap isu ESG mencerminkan kualitas pengelolaan perusahaan dalam menghadapi risiko, memanfaatkan peluang, dan menjaga transparansi operasional. Meskipun penerapan ESG bisa membawa manfaat bagi kinerja perusahaan, laporan ESG yang kurang memuaskan justru bisa berdampak negatif pada reputasi perusahaan, bahkan menimbulkan krisis citra. Risiko ini semakin besar karena perusahaan menghadapi tantangan dalam menerapkan prinsip pembangunan berkelanjutan dan ramah lingkungan. Hal ini disebabkan karena praktik-praktik ramah lingkungan sering kali membutuhkan biaya tambahan dan bisa mengurangi keuntungan. Program keberlanjutan dan inisiatif hijau yang mengubah proses produksi menjadi salah satu faktor utama yang memengaruhi penurunan margin laba. (Senadheera et al., 2021)

Saham berbasis ESG adalah jenis pendanaan yang memperhatikan faktor keberlanjutan, sosial, dan tata kelola korporasi. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan indeks ESG pada 2009 untuk membantu investor memilih saham dengan nilai ESG yang baik. Jenis-jenis saham di Indonesia berbasis ESG yang mencakup entitas bisnis yang berorientasi pada prinsip keberlanjutan dan kepedulian sosial, yaitu *Sustainable and Responsible Investment* (SRI)-Kehati yang mencakup 25 perusahaan yang mendukung keberlanjutan, IDX ESG Leaders yang menilai perusahaan berdasarkan kinerja ESG dan likuiditas, ESG Sector Leaders IDX Kehati (2021) yang berisi saham dengan kinerja ESG di atas rata-rata sektor, ESG Quality 45 IDX Kehati (2021) yang mencakup 45 saham dengan penilaian ESG dan keuangan terbaik, serta IDX LQ45 Low Carbon Leaders (2022) yang menurunkan intensitas emisi karbon. Investasi berbasis ESG mendukung perusahaan berkelanjutan, namun investor perlu memahami risiko dan keuntungan sesuai dengan profil risiko mereka. (Arnani, 2023)

Indeks ESG Leaders, yang terdaftar di BEI sejak Desember 2020, terdiri dari 30 saham yang berfokus pada ramah lingkungan. Indeks ESG Leaders (IDXESGL) adalah indeks yang menilai kinerja saham dengan capaian positif pada aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG). Korporasi yang sahamnya

termasuk dalam indeks ini tidak terlibat dalam kontroversi besar dan memiliki kinerja keuangan serta likuiditas transaksi yang baik sehingga indeks ini memberikan gambaran untuk investor yang mengutamakan penanaman modal pada perusahaan yang berorientasi sosial dan lingkungan, sambil tetap menjaga potensi keuntungan yang optimal.(Kusumo, 2024)

Berikut merupakan tabel return saham pada Indeks ESG Leaders pada periode 2021-2023:

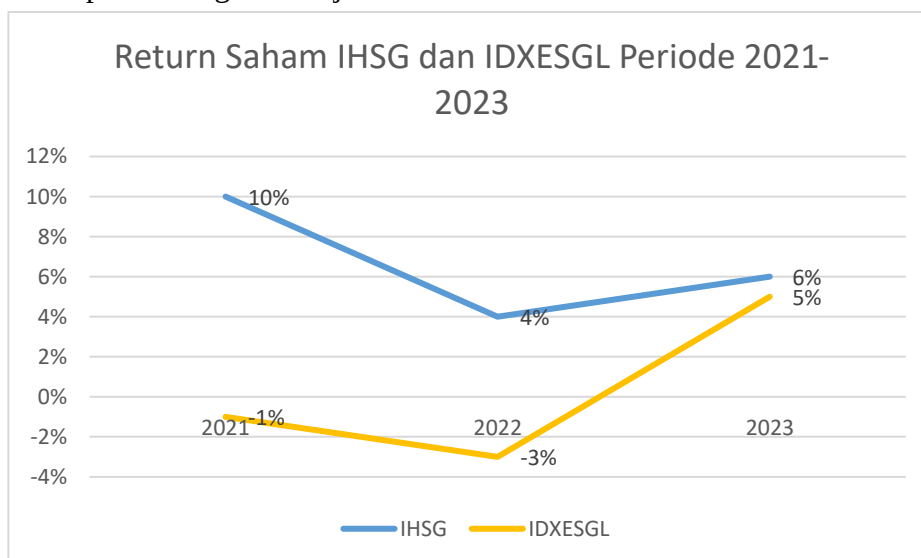
Tabel 1. 1
Data Return Saham Indeks ESG Leaders Periode 2021-2023

No	Kode Emiten	Return Saham		
		2021	2022	2023
1	ACES	-25%	-61%	45%
2	AKRA	29%	70%	5%
3	ASII	-5%	0%	-1%
4	BBCA	8%	17%	10%
5	BBNI	9%	37%	17%
6	BBTN	13%	-22%	-7%
7	BMRI	-3%	41%	22%
8	BSDE	-18%	-9%	17%
9	CTRA	-2%	-3%	24%
10	DMAS	-22%	-17%	3%
11	ERAA	36%	-35%	9%
12	EXCL	16%	-32%	-7%
13	HMSP	-36%	-13%	7%
14	INTP	-16%	-18%	-5%
15	ISAT	23%	0%	52%
16	JSMR	-16%	-23%	63%
17	MAPI	-10%	104%	24%
18	MNCN	-21%	-18%	-48%
19	PGAS	-17%	28%	-36%
20	PWON	-9%	-2%	0%
21	RALS	-15%	-13%	-10%
22	SCMA	-29%	-37%	-17%
23	SMRA	7%	-28%	-5%
24	SMSM	-2%	13%	30%
25	SRIL	-39%	0%	0%

26	TBIG	81%	-22%	-9%
27	TLKM	22%	-7%	5%
28	TOWR	17%	-2%	-10%
29	UNVR	-44%	14%	-23%
30	WOOD	50%	-57%	-20%
Total		-1%	-3%	5%

Dapat dilihat dari Tabel Data return saham 30 emiten periode 2021-2023 menunjukkan fluktuasi signifikan. Pada 2021, total return -1%, dengan AKRA (29%), ERAA (36%), dan WOOD (50%) naik, sementara UNVR (-44%) dan SRIL (-39%) turun tajam. Tahun 2022 melemah ke -3%, meski MAPI (104%) dan AKRA (70%) tumbuh, ACES (-61%) dan WOOD (-57%) tertekan. Tahun 2023 pulih ke 5%, didorong oleh JSMR (63%), ISAT (52%), dan ACES (45%), meski MNCN (-48%) dan PGAS (-36%) masih melemah. Secara keseluruhan, setelah tekanan di 2021-2022, pasar menunjukkan pemulihan pada 2023. Menurut Putri (2020) hal ini berarti bahwa untuk memperoleh return yang lebih tinggi, investor perlu siap menghadapi risiko yang lebih besar, dan sebaliknya.

Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan rata-rata return dari dua indeks, memberikan perbandingan kinerja mereka selama 3 tahun terakhir



Sumber: <http://www.finance.yahoo.com/> (Data diolah oleh Penulis)

Gambar 1. 2
Rata-Rata Return Saham

Gambar 1.2 menunjukkan fluktuasi return saham IHSG dan IDXESGL pada 2021-2023. IHSG mengalami penurunan dari 10% pada 2021 menjadi 4% di 2022, lalu naik ke 6% pada 2023. Sementara itu, IDXESGL yang awalnya -1% di 2021 turun ke -3% di 2022, namun pulih ke 5% di 2023. Secara keseluruhan, IHSG lebih stabil, sedangkan IDXESGL menunjukkan pemulihan signifikan pada 2023.

Oleh karena itu, diperlukan kehati-hatian bagi investor dengan memperhatikan faktor-faktor yang berpotensi memengaruhi hasil investasi. Untuk mengestimasi faktor-faktor yang memengaruhi return, dibutuhkan informasi yang bersifat fundamental dan teknikal. Selain itu, penggunaan model yang dapat memprediksi return saham sangat penting untuk membantu investor merencanakan dan membuat keputusan investasi yang tepat. Metode yang bisa digunakan dalam mengestimasi *return* saham yaitu *Fama French Three Model Factor* yang menggabungkan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). (Aprillia et al., 2020)

Model CAPM digunakan untuk menjelaskan bagaimana risiko berhubungan dengan return suatu aset, yang dikembangkan berdasarkan teori portofolio Harry Markowitz dan disempurnakan oleh William Sharpe, John Lintner, dan Jan Mossin. Model tersebut menggunakan Beta untuk mengukur risiko pasar terkait suatu sekuritas. Selain itu, CAPM juga menyatakan jika risiko meningkat, maka return yang diharapkan juga ikut meningkat sesuai dengan prinsip "*high risk, high return*". Namun, meskipun banyak digunakan, model ini memiliki keterbatasan dalam menjelaskan korelasi antara risiko dan return secara akurat, karena Beta saja tidak cukup, sehingga mendorong pengembangan model alternatif seperti *Fama-French Three Factor Model*. Di dalam CAPM, *market risk premium*, yang merupakan selisih antara return pasar dan return bebas risiko, mencerminkan tambahan risiko yang dihadapi investor. Secara keseluruhan, CAPM adalah alat analisis investasi yang berguna, meskipun memiliki keterbatasan, terutama di pasar yang lebih kompleks. (Ratna Dewi & Suartana, 2018)

Model Tiga Faktor Fama-French (FF3FM) adalah hasil penyempurnaan dari *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menjelaskan pengembalian aset dengan

mempertimbangkan tiga faktor risiko. Faktor pertama adalah risiko pasar dihitung dengan beta, yang menggambarkan tingkat kepekaan return saham terhadap dinamika pasar. Faktor kedua adalah ukuran perusahaan, di mana penelitian menunjukkan bahwa saham perusahaan kecil (*small cap*) cenderung memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham perusahaan besar (*large cap*). Hal ini dikenal sebagai "*small firm effect*" atau efek perusahaan kecil. Faktor ketiga adalah rasio *book-to-market*, yang mengukur nilai buku perusahaan dibandingkan dengan nilai pasar sahamnya. Saham dengan rasio *book-to-market* yang tinggi (*value stocks*) cenderung memberikan return yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham dengan rasio yang rendah (*growth stocks*). (Nia, 2020)

Penelitian yang dilakukan oleh Aprillia et al., (2022) menunjukkan bahwa model ini efektif dalam menjelaskan *excess return* saham. Analisis regresi terhadap 58 perusahaan di indeks KOMPAS100 mengungkapkan bahwa faktor SMB (*Small Minus Big*) dan HML (*High Minus Low*) memiliki koefisien positif dan signifikan, menandakan bahwa saham dengan kapitalisasi kecil dan nilai buku tinggi memberikan imbal hasil lebih tinggi. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang tinggi juga menunjukkan model ini mampu menjelaskan variasi imbal hasil dengan baik. Kemudian hasil penelitian oleh Effendy (2021) menunjukkan bahwa model ini signifikan mempengaruhi *excess return* saham. *Excess return* pasar berpengaruh positif terhadap return saham di seluruh portofolio, sementara faktor ukuran perusahaan (SMB) menunjukkan bahwa perusahaan kecil memberikan return lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar. Namun, pengaruh rasio *book-to-market* (HML) cenderung tidak konsisten.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Willmar et al., (2024) mengungkapkan bahwa variabel *Size* dan *Book to Market Equity* tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Ketidaksignifikanan ini kemungkinan disebabkan oleh ketidakstabilan pasar yang berlangsung pada pandemi Covid-19. Selain itu, penelitian oleh He, (2024) juga menemukan bahwa koefisien untuk *Market Factor* dan *Firm Size* (SMB) tidak signifikan secara statistik, yang berarti kedua faktor tersebut tidak mempengaruhi kinerja saham perusahaan yang diteliti.

Sebaliknya, faktor *High Minus Low* (HML) menunjukkan dampak positif yang signifikan. Dan juga hasil penelitian tentang pengaruh *Fama-French Three Factor Model* oleh Silfia & Husodo (2024) menunjukkan bahwa pengaruh faktor-faktor dalam model ini bervariasi di masing-masing pasar saham seperti di pasar Singapura, *excess market risk premium* ($R_m - R_f$) memiliki pengaruh negatif pada portofolio B-M dan S-M, sementara SMB berdampak negatif pada portofolio Big tetapi positif pada portofolio Small. HML menunjukkan pengaruh positif pada portofolio B-H, B-M, dan S-H, tetapi tidak signifikan pada portofolio lainnya. Oleh karena itu, para investor disarankan untuk mempertimbangkan informasi tambahan dalam membuat keputusan investasi.

Berdasarkan uraian sebelumnya, penulis bermaksud untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut mengenai perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham ESG Leaders di Bursa Efek Indonesia, dengan pendekatan yang lebih mendalam menerapkan cara *Fama-French Three Factor Model*. Dengan demikian, penelitian ini diangkat sebagai topik penelitian penulis dengan judul "**PENGARUH FAMA-FRENCH THREE FACTOR MODEL TERHADAP EXCESS RETURN SAHAM PADA INDEKS ESG LEADERS PERIODE 2021 - 2023**".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *market risk premium* berpengaruh terhadap *excess return* saham pada perusahaan Indeks ESG Leaders?
2. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *excess return* saham pada perusahaan Indeks ESG Leaders?
3. Apakah *book-to-market ratio* berpengaruh terhadap *excess return* saham pada perusahaan Indeks ESG Leaders?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan mengacu permasalahan yang telah disebutkan, maka bertujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *market risk premium* berpengaruh terhadap *excess return* saham pada perusahaan Indeks ESG Leaders.
2. Untuk mengidentifikasi *firm size* berpengaruh terhadap *excess return* saham pada perusahaan Indeks ESG Leaders.
3. Untuk menganalisis *book-to-market ratio* berpengaruh terhadap *excess return* saham pada perusahaan Indeks ESG Leaders.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Untuk memperdalam pemahaman penulis mengenai penerapan *Fama French Three Factor Model* dalam analisis investasi, serta untuk memperluas wawasan penulis terkait pengaruh model tersebut terhadap *excess return* saham, khususnya pada Indeks ESG Leaders, dengan harapan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai hubungan antara faktor-faktor dalam model tersebut dan kinerja saham yang terdaftar pada Indeks ESG Leaders pada Periode 2021-2023.

1.4.2 Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi para investor dalam merumuskan strategi investasi, dengan memanfaatkan *Fama-French Three Factor Model* sebagai alat analisis untuk mengevaluasi potensi return saham, serta untuk membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat dan terinformasi.

2) Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dalam penerapan *Fama-French Three Factor Model* terhadap *excess return* saham.

3) Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi perpustakaan dan bahan acuan guna perbandingan bagi mahasiswa yang akan melakukan pengembangan penelitian berikutnya mengenai penerapan *Fama-French Three Factor Model* terhadap *excess return* saham.