

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Landasan Penelitian**

##### **1. Investasi**

Menurut Jogiyanto, investasi adalah tindakan menahan diri untuk sementara waktu dari konsumsi saat ini dengan tujuan untuk mengubahnya menjadi kegiatan produktif dalam jangka waktu tertentu. Di sisi lain, Sukirno berpendapat bahwa kegiatan investasi jangka panjang, baik yang dilakukan oleh individu maupun masyarakat secara keseluruhan, memiliki efek yang menguntungkan bagi perekonomian. Hal ini termasuk meningkatkan prospek pekerjaan, meningkatkan pendapatan nasional, dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.<sup>30</sup>

Dalam pandangan Bodie dkk, *An investment is the current commitment of money or rather resources in the expectation of reaping future benefits*, Investasi dapat dipahami sebagai alokasi dana saat ini atau lebih spesifiknya, sebagai penggunaan sumber daya dengan harapan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.<sup>31</sup> Investasi mengacu pada alokasi kas atau sumber daya dengan maksud untuk menghasilkan keuntungan, berdasarkan perjanjian atau rasio yang telah ditetapkan yang berasal dari aktivitas komersial suatu entitas atau perusahaan.<sup>32</sup>

Investasi mengacu pada tindakan mengalokasikan sejumlah sumber daya keuangan di masa sekarang dengan tujuan menghasilkan keuntungan di masa depan. Investasi dapat dikategorikan ke dalam dua jenis yang berbeda: investasi dalam aset berwujud, juga dikenal sebagai aset riil, dan

---

<sup>30</sup> Jogiyanti, Hartono. *Tori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi III*. Yogyakarta: BPFE Cet. I, 2003.

<sup>31</sup> Bodie, dkk. *Essentials Of Investments*. Asia: Mc Graw-Hill, 2007.

<sup>32</sup> Tri Inda Fadhila, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Fixed Rate (Sbsn Ifr)", (Thesis, Program Pascasarjana UIN Sumatera Utara, 2014. h.

investasi dalam aset tidak berwujud, juga dikenal sebagai aset keuangan. Investasi pada aset berwujud dapat berupa tanah, emas, peralatan, atau bangunan, sedangkan investasi pada aset tidak berwujud dapat berupa deposito, saham, obligasi, atau waran.<sup>33</sup>

Individu atau entitas yang menyediakan dana untuk investasi disebut sebagai investor. Investor dapat dikategorikan ke dalam dua kelompok yang berbeda: investor individu dan investor institusi. Investor individu adalah orang-orang yang terlibat langsung dalam aktivitas investasi, sementara investor institusi mencakup entitas seperti perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan, dana pensiun, serta perusahaan investasi.<sup>34</sup>

Menurut prinsip-prinsip Islam, investasi dianggap diperbolehkan dan dianjurkan. Investasi termasuk dalam kategori bermuamalah, yang melibatkan keterlibatan dalam kegiatan ekonomi yang memberikan keuntungan atau nilai tambah bagi investor. Menurut Nafik<sup>35</sup>, Kegiatan investasi harus menguntungkan bagi semua pihak yang terlibat, namun Islam melarang seseorang untuk mencari nafkah dengan cara berspekulasi atau tindakan lain yang merugikan banyak pihak. Investasi sering dipandang sebagai usaha yang sangat bermanfaat karena memungkinkan distribusi aset di antara seluruh masyarakat, daripada terkonsentrasi di tangan beberapa individu. Selain itu, investasi juga berpotensi menghasilkan keuntungan bagi orang lain.

Ketika membuat pilihan investasi, setiap orang memiliki banyak motivasi dan tujuan untuk terlibat dalam aktivitas investasi. Pada dasarnya, investasi dirancang untuk menciptakan keuntungan di masa depan dengan memanfaatkan margin keuntungan serta meningkatkan kesejahteraan

---

<sup>33</sup> Didit Herlianto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: Wima Press, 2008)

<sup>34</sup> Tandelilin, E. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. (Yogyakarta: Kanisius, 2017)

<sup>35</sup> Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009.), h. 55

investor. Tandelilin mengidentifikasi sejumlah alasan khusus yang mendorong individu untuk melakukan investasi:

- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.

Secara fundamental, investasi bertujuan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan melalui pemanfaatan margin keuntungan serta untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Tandelilin menguraikan berbagai alasan spesifik yang mendorong individu untuk terlibat dalam kegiatan investasi.

- b. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan berinvestasi dalam kepemilikan perusahaan atau aset lainnya, individu dapat melindungi diri dari potensi penurunan nilai kekayaan atau hak milik mereka yang disebabkan oleh inflasi.

- c. Dorongan untuk menghemat pajak.

Berbagai negara di seluruh dunia menerapkan kebijakan yang dirancang untuk mendorong investasi masyarakat dengan memberikan fasilitas perpajakan kepada mereka yang berinvestasi dalam sektor-sektor usaha tertentu.<sup>36</sup>

## 2. Saham

Saham, seperti yang didefinisikan oleh Dewi Astuti, mewakili kepemilikan sebagian modal dalam suatu bisnis terbatas. Saham merupakan surat berharga yang paling sering diperdagangkan dan dapat diterbitkan atas nama maupun atas unjuk.<sup>37</sup>

Transaksi saham adalah jual-beli dengan barang yang diperjualbelikan adalah kepemilikan perusahaan yang dibuktikan oleh

---

<sup>36</sup> Tandelilin, Eduardus. *Pasar Modal Manajemen Portfolio dan Investasi*. (Yogyakarta: Konisius, 2017).

<sup>37</sup> Dewi Astuti, *Manajemen Keuangan Perusahaan*. (Jakarta: Ghalia, 2004).

saham. Hal ini berdasarkan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an surat Al-Baqarah ayat 275:

وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا

"Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba."<sup>38</sup>

Menurut Darmadji dalam Hutomo<sup>39</sup>, Saham (*stock*) adalah representasi kepemilikan atau penyertaan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham diwakili oleh dokumen fisik yang menyatakan bahwa pemegang dokumen tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh jumlah investasi yang ditanamkan di perusahaan. Saham adalah surat berharga yang paling umum dan dikenal secara universal di masyarakat.<sup>40</sup>

Saham adalah dokumen resmi yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak untuk menuntut pendapatan dan aset perusahaan.<sup>41</sup> Dalam pasar modal, ada dua jenis saham yang dikenal luas oleh masyarakat, yaitu saham biasa dan saham preferen. Beberapa perspektif yang dapat digunakan untuk melihat jenis-jenis saham adalah sebagai berikut:

- 1) Dari Segi Cara Peralihan
  - a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Saham atas unjuk adalah saham yang diterbitkan dalam bentuk warkat, tanpa nama pemilik yang tercatat pada saham tersebut.

<sup>38</sup> <https://idxislamic.idx.co.id/whats-on-idx-islamic/berita-dan-artikel/penting-untuk-dicatat-transaksisahamitubukanjudi/#:~:text=Hal%20ini%20berdasarkan%20firman%20Allah,perusahaan%20yang%20dibuktikan%20oleh%20saham.>

<sup>39</sup> Hutomo, Ardhito Ario, dkk., "Analisis Dividend Discounted Model (DDM) Untuk Valuasi Harga Saham Sebagai Dasar Keputusan Investasi" (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Periode 2012-2014)", *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol 37, no 2, (2016), 144-155.

<sup>40</sup> Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama*. (Yogyakarta : Kanisius, 2010)

<sup>41</sup> Rusdin, *Pasar Modal Teori Masalah dan Kebijakan dalam Praktek*, (Bandung: Alfabeta, 2008), h.68.

Saham jenis ini dapat dengan mudah dipindahtangankan kepada pihak lain.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Saham atas nama adalah saham yang mencantumkan nama pemiliknya di atas saham. Memindahkan bentuk saham ini kepada pihak lain mungkin sulit dilakukan karena adanya aturan dan proses tertentu yang harus diikuti.

2) Dari Segi Hak Tagih

a. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham biasa adalah instrumen keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang mewakili kepemilikan dalam perusahaan. Saham biasa memiliki nilai nominal tertentu dalam mata uang tertentu (seperti rupiah, dolar, yen, dll.). Pemegang saham biasa memiliki hak istimewa untuk berpartisipasi dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Mereka juga memiliki hak untuk memutuskan apakah akan membeli saham tambahan melalui rights issue, yang merupakan penjualan saham secara terbatas. Pada akhir tahun, pemegang saham biasa dapat menerima dividen sebagai bentuk keuntungan finansial. Saham biasa adalah sekuritas yang paling terkenal yang diperdagangkan di pasar modal.<sup>42</sup>

b. Saham Preferen (*Preferen Stocks*)

Saham preferen (*preferred stock*) adalah instrumen keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang menentukan nilai yang telah ditentukan sebelumnya (dalam mata uang seperti rupiah, dollar, yen, dll) dan memberikan hak kepada pemegangnya untuk mendapatkan

---

<sup>42</sup> Irham Fahmi, Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab, (Bandung: Alfabeta, 2012), h. 81

pendapatan yang konsisten dalam bentuk dividen yang dibagikan setiap triwulan (tiga bulan sekali). Saham *hybrid* memiliki karakteristik obligasi dan saham biasa, karena saham ini dapat memberikan aliran pendapatan yang konsisten seperti bunga obligasi, namun tidak memberikan hasil yang diinginkan oleh investor. Saham preferen mirip dengan saham biasa karena menandakan kepemilikan di sebuah perusahaan dan diberikan tanpa tanggal kadaluarsa yang ditentukan pada sertifikat saham. Selain itu, saham preferen memberikan pembayaran dividen secara teratur.<sup>43</sup>

Investasi saham mengandung potensi keuntungan dan risiko, sesuai dengan prinsip dasar investasi: risiko tinggi menghasilkan keuntungan yang tinggi, sedangkan risiko rendah menghasilkan keuntungan yang rendah. Ada korelasi langsung antara kemungkinan keuntungan dan risiko kerugian. Ketika potensi keuntungan meningkat, begitu pula bahaya kerugian, dan sebaliknya. Khusus untuk investasi saham, potensi keuntungan yang mungkin timbul antara lain:<sup>44</sup>

#### a. Dividen

Dividen, seperti yang dijelaskan oleh Nor Hadi, adalah imbalan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan kemampuan emiten dalam memperoleh laba bersih dari aktivitasnya. Laba bersih yang dimaksud adalah jumlah uang yang tersisa setelah dikurangi pajak. Pembagian dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen yang diberikan oleh emiten kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai, yaitu setiap pemegang saham menerima dividen dalam bentuk uang tunai. Dividen saham merupakan metode alternatif pembagian

---

<sup>43</sup> Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah dan Praktik Pasar Modal Syariah* (Bandung: Pustaka Setia, 2013), h. 118.

<sup>44</sup> Nor Hadi, *Pasar Modal (Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Pasar Modal)*, (Graha Ilmu: Yogyakarta, 2013), h.72-76.

dividen, dimana setiap pemegang saham menerima tambahan saham dengan rasio tertentu.

b. Keuntungan Modal (*capital gain*)

Menurut Nor Hadi, *capital gain* adalah keuntungan finansial yang diperoleh investor dengan menjual aset pada harga yang lebih tinggi dari harga beli. Kerugian investasi dalam bentuk saham terjadi ketika investor menjual saham dengan harga yang lebih rendah dari harga pembelian awal, yang mengakibatkan kerugian modal. Menurut Nor Hadi, *capital loss* adalah kerugian finansial yang ditanggung oleh investor karena perbedaan antara harga beli dan harga jual, ketika harga beli melebihi harga jual. Jika emiten mengalami kerugian, pemegang saham tidak berhak menerima dividen pada akhir periode. Selain itu, risiko utama yang terkait dengan investasi saham adalah risiko likuidasi, yang terjadi ketika emiten dinyatakan pailit oleh pengadilan atau dilikuidasi. Pemegang saham memiliki prioritas terendah untuk menerima pengembalian, yang hanya didistribusikan setelah semua kewajiban emiten terpenuhi. Jika ada surplus setelah menyelesaikan komitmen, maka akan dibagikan kepada semua pemegang saham secara proporsional sesuai dengan kepemilikan mereka. Saham, sebagai instrumen keuangan, memiliki risiko yang melekat, antara lain:

a) *Capital Loss*

Kebalikan dari *Capital Gain* adalah *Capital Loss*, yang terjadi ketika investor menjual saham dengan harga yang lebih rendah dari harga perolehannya. Sebagai contoh, saham PT XYZ dibeli dengan harga Rp 2.000 per lembar, namun kemudian mengalami penurunan nilai terus menerus hingga mencapai Rp 1.400 per lembar. Karena khawatir dengan penurunan harga saham yang terus berlanjut,

investor memutuskan untuk menjualnya di harga Rp 1.400, dan mengalami kerugian Rp 600 per saham.

#### b) Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki dinyatakan pailit oleh Pengadilan atau dibubarkan. Dalam skenario ini, hak klaim pemegang saham diberikan prioritas terendah, hanya setelah semua kewajiban bisnis telah dilunasi sepenuhnya dengan menggunakan hasil penjualan aset perusahaan. Jika ada jumlah yang tersisa setelah penjualan aset perusahaan, maka akan dibagikan secara proporsional kepada semua pemegang saham. Namun demikian, jika tidak ada aset perusahaan yang masih ada, para pemegang saham tidak akan mendapatkan pendapatan dari likuidasi. Keadaan ini menimbulkan bahaya yang paling signifikan bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, penting bagi pemegang saham untuk secara konsisten memantau kemajuan perusahaan.

### 3. Harga Saham

#### a. Pengertian Harga Saham

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, harga saham merupakan nilai saat ini dari pendapatan yang akan diterima investor di masa yang akan datang. Harga saham adalah nilai pasar suatu saham pada saat tertentu, yang ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran di pasar modal.<sup>45</sup> Menurut Jogiyanto, harga saham adalah harga di mana saham diperdagangkan di pasar bursa. Harga ini

---

<sup>45</sup> Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015), h.23.

ditentukan oleh para pelaku pasar dan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal.<sup>46</sup>

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh variabel permintaan dan penawaran. Harga saham berfungsi sebagai pengukur efektivitas manajemen perusahaan. Apabila tingkat permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik.

Pada ambang batas tertentu, harga saham suatu perusahaan dapat meningkat secara signifikan karena prospek perusahaan di masa depan yang menjanjikan. Dalam hal ini, saham yang ditawarkan perusahaan tersebut kepada publik tersedia dengan harga tinggi. Kenaikan dari harga saham tersebut menjadi situasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Namun, investor juga perlu memberikan.<sup>47</sup>

Berbagai variabel mempengaruhi volatilitas harga saham. Fahmi menyatakan bahwa ada beberapa faktor dan keadaan yang mempengaruhi harga saham, yaitu:

- a) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha) baik di dalam negeri maupun luar negeri.
- b) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dari waktu ke waktu.
- c) Kondisi mikro dan makro ekonomi.
- d) Pergantian susunan direksi secara tiba-tiba.

---

<sup>46</sup> Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*, (Yogyakarta: BPF, 2016), h. 21.

<sup>47</sup> Cut Fitrika Syawalina, T. R. H, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". 10(2) (2020).

Fluktuasi harga saham merupakan hal yang lumrah dalam teori ekonomi, karena didorong oleh interaksi antara penawaran dan permintaan. Harga saham naik ketika permintaan banyak sebaliknya harga saham turun ketika penawaran banyak. Variabel-variabel yang memengaruhi kenaikan dan penurunan harga saham perusahaan sering kali dibagi menjadi dua kategori: faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal mengacu pada elemen-elemen yang berasal dari dalam perusahaan dan secara langsung berkaitan dengan kesuksesan perusahaan. Di sisi lain, faktor eksternal terkait dengan keadaan ekonomi yang berlaku di negara tersebut. Penurunan harga saham perusahaan akan berdampak negatif pada reputasinya di kalangan investor. Jika harga saham terus menurun, investor akan ragu untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Elemen-elemen internal yang mempengaruhi kesuksesan perusahaan meliputi fluktuasi harga, ekspansi bisnis, struktur modal, potensi pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan aspek-aspek relevan lainnya. Melalui pemeriksaan laporan keuangan perusahaan, kita dapat mengevaluasi keberhasilan perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.<sup>48</sup>

Suhartono menyatakan bahwa harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain laba per lembar saham (EPS), rasio harga saham terhadap laba bersih (PER), tingkat suku bunga bebas risiko (diukur dengan tingkat suku bunga deposito pemerintah), dan kepastian operasi perusahaan. Selain itu, kondisi perusahaan juga dapat berdampak pada harga saham, selain pertimbangan-pertimbangan yang telah disebutkan di atas. Kesuksesan finansial perusahaan secara langsung memengaruhi

---

<sup>48</sup> Iswandi Sukartaatmadja, Soei Khim, Maulvi Novia Lestari, "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan Studi Kasus Pada Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020", *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, Vol. 11 No. 1, (2023)

pendapatan dan keuntungan yang diterima investor, yang pada akhirnya menyebabkan kenaikan harga saham.<sup>49</sup>

## **b. Penilaian Harga Saham**

Penilaian saham atau valuasi saham merupakan suatu mekanisme yang mengubah serangkaian variabel yang diharapkan suatu perusahaan menjadi perkiraan harga saham, misalnya laba perusahaan dan dividen yang dibagikan, yaitu metode pencarian. Menemukan nilai saham merupakan tolok ukur dalam berinvestasi pada saham. Tujuan dari penilaian saham adalah untuk memberikan gambaran kepada manajemen mengenai perkiraan nilai saham perusahaan, nilai tersebut akan dijadikan acuan oleh manajemen sebagai pertukaran politik atas saham perusahaan tersebut. Terdapat 3 jenis penilaian harga saham, yaitu:

### **1. Nilai Buku**

Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan akuntansi perusahaan yang menerbitkan saham (*issuer Organization*). Nilai buku dan nilai nominal dapat diteliti atau ditentukan berdasarkan laporan keuangan perusahaan. Nilai buku juga merupakan nilai sisa kekayaan perusahaan setelah dikurangi kewajiban perusahaan jika dibagikan. Nilai buku hanya mencerminkan jumlah agunan atau aset bersih yang dimiliki investor atas saham.

### **2. Nilai Pasar**

Nilai pasar adalah harga yang dibentuk oleh penawaran dan permintaan suatu saham di pasar modal, disebut juga harga pasar sekunder. Nilai pasar tidak lagi dipengaruhi oleh penerbit atau pemberi pinjaman penerbit, sehingga mungkin saja harga tersebut

---

<sup>49</sup> Sartono, R.A. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. (Yogyakarta: BPFE, 2008)

benar-benar mewakili nilai suatu perusahaan. Nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di pasar modal.

### 3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai suatu saham yang menentukan harga wajar suatu saham agar saham tersebut mencerminkan nilai saham tersebut sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal. Menghitung nilai intrinsik ini melibatkan pencarian nilai sekarang dari seluruh arus kas masa depan, baik yang berasal dari dividen atau keuntungan modal. Saat membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsiknya dengan nilai pasar saham tersebut. Prinsip yang digunakan untuk mengevaluasi harga saham adalah:

- a) Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dianggap mahal (*overvalued*), sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut.
- b) Jika nilai pasar suatu saham lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dianggap murah (*undervalued*), sehingga investor malah membeli saham tersebut.
- c) Jika nilai pasar suatu saham saat ini sama dengan nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut memiliki harga yang wajar dan berada dalam keseimbangan.

## c. Analisis Harga Saham

### 1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu jenis analisis yang selalu berorientasi kepada harga (pembukaan, penutupan, tertinggi dan terendah) dari suatu instrumen investasi pada timeframe tertentu.

Analisis ini mempelajari tentang perilaku pasar yang diterjemahkan ke dalam grafik riwayat harga dengan tujuan untuk memprediksi harga di masa yang akan datang.

## 2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Faktor yang dianalisis merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia, dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan yang merupakan output atau produk akhir dari akuntansi merupakan komoditas yang sangat bernilai dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, khususnya di pasar modal yang dikategorikan efisien. Pasar yang efisien bermakna jika kebijakan yang ditempuh oleh masyarakat pasar modal didasarkan pada informasi yang dianggap tersedia bagi publik, sehingga harga pasar saham misalnya ditentukan oleh adanya berita. Jika berita bagus tentang emiten maka akan menimbulkan harga saham meningkat, sebaliknya jika berita buruk maka harga saham menurun.

#### d. Teori Fundamental

Teori Fundamental didasarkan pada keadaan ekonomi secara nasional maupun secara global. Informasi-informasi keuangan yang berhubungan secara langsung maupun tidak langsung dapat dijadikan indikator dalam penelitian ini. Salah satu bentuk analisis fundamental adalah melakukan tiga pendekatan *Top Down Analysis* yaitu:

- a) Mendalami dan mengerti kondisi lingkungan ekonomi yang berkaitan dengan perusahaan yang akan dinilai.
- b) Menyelidiki potensi perkembangan pada industri yang berkaitan dengan perusahaan.
- c) Menyelidiki perusahaan yang akan dinilai, meliputi strategi kompetensi utama, manajemen, aturan dan faktor relevan lainnya.

Ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teori fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka Panjang.

#### e. *Shareholder Theory*

Menurut teori ini, tanggung jawab paling mendasar seorang direktur adalah bertindak demi kepentingan peningkatan nilai pemegang saham. Jika perusahaan peduli terhadap kepentingan pemasok, pelanggan, karyawan dan lingkungan hidup, maka nilai yang diperoleh pemegang saham akan semakin sedikit.

Teori ini menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham, bertujuan untuk membantu perusahaan meningkatkan penciptaan nilai melalui aktivitas yang dilakukan perusahaan dan meminimalkan potensi kerugian yang

mungkin timbul bagi pemegang saham. Untuk menciptakan nilai bagi perusahaan, pimpinan perusahaan harus mampu mengelola seluruh sumber daya yang di miliki perusahaan, termasuk karyawan.

**f. *Efficient Market Hypothesis (EMH)***

*Efficient Market Hypothesis (EMH)* adalah teori dalam keuangan yang dikemukakan oleh Eugene Fama pada tahun 1970. Teori ini berargumen bahwa harga aset keuangan seperti saham selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara sempurna. Dengan kata lain, pasar dianggap efisien dalam mengolah informasi sehingga harga saham pada saat tertentu selalu mencerminkan nilai sebenarnya dari aset tersebut. Teori ini sangat mempengaruhi pemikiran di bidang keuangan dan investasi, serta menjadi dasar bagi banyak strategi investasi dan penelitian akademis. Tiga Bentuk Pasar Efisien dalam EMH:

a) Bentuk Lemah (*Weak Form Efficiency*)

Dalam bentuk ini, EMH menyatakan bahwa harga saham saat ini mencerminkan semua informasi dari harga masa lalu dan volume perdagangan. Oleh karena itu, analisis teknikal, yang mencoba memprediksi pergerakan harga masa depan berdasarkan pola pergerakan harga masa lalu, tidak dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan di atas rata-rata pasar. Dengan kata lain, keuntungan yang dapat diperoleh dari perdagangan saham berdasarkan informasi harga historis sudah dinyatakan sebagai nihil karena pasar sudah mengakomodasi informasi tersebut. Jika pasar efisien dalam bentuk lemah, informasi yang digunakan untuk menghitung PER (misalnya, laba historis dan harga saham sebelumnya) sudah sepenuhnya tercermin dalam harga saham saat ini. Oleh karena itu, perubahan PER yang didasarkan pada

informasi masa lalu tidak akan memberikan petunjuk tentang pergerakan harga saham di masa depan.

b) Bentuk Setengah Kuat (*Semi-Strong Form Efficiency*)

Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham tidak hanya mencerminkan informasi harga masa lalu, tetapi juga semua informasi publik lainnya, termasuk laporan keuangan perusahaan, berita industri, dan pengumuman ekonomi makro. Oleh karena itu, analisis fundamental yang mencoba memanfaatkan informasi publik untuk mendapatkan keuntungan di atas rata-rata pasar juga dianggap tidak efektif. Pasar langsung merespons setiap informasi baru yang dirilis, sehingga investor tidak bisa mendapatkan keuntungan abnormal dengan cepat setelah informasi tersebut dipublikasikan. Dalam kondisi ini, meskipun PER tinggi menunjukkan ekspektasi pertumbuhan laba di masa depan, pasar sudah bereaksi terhadap semua informasi publik yang relevan. Artinya, setiap perubahan harga saham yang didorong oleh perubahan PER sudah tercermin dalam harga saham segera setelah informasi yang mempengaruhi PER menjadi publik. Dengan demikian, upaya untuk mendapatkan keuntungan abnormal berdasarkan analisis PER dianggap tidak efektif karena pasar langsung menyerap informasi baru.

c) Bentuk Kuat (*Strong Form Efficiency*)

Bentuk yang paling ekstrem dari EMH ini menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi publik maupun informasi non-publik (informasi orang dalam). Dalam kondisi ini, bahkan investor yang memiliki akses ke informasi orang dalam tidak bisa secara konsisten mendapatkan keuntungan abnormal karena informasi tersebut sudah terintegrasi ke dalam harga saham. Bentuk ini merupakan pandangan yang

sangat ideal dari pasar efisien, dan banyak akademisi serta praktisi menganggapnya kurang realistis. Jika pasar benar-benar efisien dalam bentuk kuat, bahkan informasi non-publik yang mempengaruhi PER sudah tercermin dalam harga saham. Artinya, baik informasi publik maupun informasi orang dalam tidak dapat digunakan untuk mengalahkan pasar. Dalam kondisi ini, PER bukan lagi alat yang efektif untuk memprediksi pergerakan harga saham, karena semua informasi yang relevan sudah tercermin dalam harga saham.<sup>50</sup>

#### 4. *Price Earning Raatio (PER)*

PER, atau rasio harga terhadap laba, adalah metrik yang digunakan untuk menentukan nilai harga saham. Strategi ini berusaha meramalkan waktu dan frekuensi di mana pendapatan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya dalam jangka waktu tertentu.<sup>51</sup> *Price Earning Ratio (PER)* adalah metrik yang membandingkan harga pasar suatu saham dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Investor akan menentukan kelipatan laba, yang menunjukkan berapa kali nilai laba dimasukkan ke dalam harga saham. Rasio harga-pendapatan (PER) adalah metrik penting bagi investor untuk menilai sebelum mengambil keputusan investasi. Rasio ini menandakan jumlah uang yang harus dikeluarkan investor untuk mendapatkan satu unit laba dari perusahaan, diukur dalam rupiah.<sup>52</sup>

Teknik PER mengukur hubungan antara harga saham perusahaan dan labanya. Contohnya, ketika nilai PER adalah lima, ini

---

<sup>50</sup> Fama, E. F. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), (1970): 28–30.

<sup>51</sup> Emma Afriani dan Rusdayanti Asma, Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm Pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 3. No. 2. September 2019 113

<sup>52</sup> E Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. (Yogyakarta: Kanisius, 2017)

menandakan bahwa harga saham sama dengan lima kali laba perusahaan. Jika laba yang digunakan adalah laba tahunan dan semua laba dibagikan hanya sebagai dividen, maka Rasio Harga-Laba (PER) sebesar lima menunjukkan bahwa investasi dalam pembelian saham akan diperoleh kembali dalam lima tahun. Bagi investor, Rasio Harga terhadap Laba (PER) yang lebih rendah mengindikasikan perusahaan yang lebih baik, karena termasuk dalam kategori undervalued atau murah. *Price Earning Ratio* (PER) dihitung dalam satuan kali. *Price Earning Ratio* (PER) dihitung dengan formula:<sup>53</sup>

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

---

<sup>53</sup> Darmadji, Tjiptono & Fakhrudin, Hendry M.. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab.* (Jakarta: Salemba Empat, 2001).