

## BAB II LANDASAN TEORI

### A. Deskripsi Teori

#### 1. Investasi

Investasi adalah aktivitas mengelola dana atau modal yang dipunyai saat ini dengan cara melakukan pembelian sekuritas atau aset keuangan berupa saham, obligasi, maupun derivatif seperti *option* dan *future contract*, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Contohnya ada seorang investor yang berinvestasi sekuritas pada suatu perusahaan, tentunya investor menginginkan nilai sekuritas naik ketika investor akan menjualnya di kemudian hari.<sup>1</sup>

Investasi adalah aktivitas menyimpan dana yang dimiliki sekarang dengan tujuan mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Bentuk investasi terbagi menjadi dua yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung yaitu melakukan pembelian aktiva keuangan yang diperdagangkan di pasar modal. Sedangkan investasi tidak langsung yaitu melakukan pembelian surat berharga di perusahaan investasi (perusahaan yang menyediakan jasa keuangan berupa menjual saham ke khalayak umum serta menginvestasikan dana yang diterima ke dalam bentuk portofolio).<sup>2</sup>

Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah kegiatan penanaman modal pada sekuritas/aset dengan harapan memperoleh keuntungan dari hasil

---

<sup>1</sup> Nila Firdausi Nuzula dan Ferina Nurlaily, *Dasar-Dasar Manajemen Investasi* (Malang: UB Press, 2020), 6, <https://books.google.co.id/books?id=xQH8DwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=Dasar-Dasar+Manajemen+Investasi&hl=id&sa=X&ved=2ahUKEwj67PL90ZPuAhVp6XMBHcT8DhUQ6AEwAHoECAyQA#v=onepage&q=Dasar-Dasar+Manajemen+Investasi&f=false>.

<sup>2</sup> Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika* (Yogyakarta: DEEPUBLISH, 2016), 6, <https://books.google.co.id/books?id=vpeEDwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=Pengantar+Pasar+Modal+Dengan+Pendekatan+Statistika&hl=id&sa=X&ved=2ahUKEwjNpOa-1JPuAhXacn0KHe7AALYQ6AEwAHoECAMQA#v=onepage&q=Pengantar+Pasar+Modal+Dengan+Pendekatan+Statistika&f=false>.

pertumbuhan sekuritas yang diinvestasikan pada jangka waktu tertentu.

Investasi ditinjau dari perspektif Islam adalah wujud nyata dari ekonomi syariah. Dalam Islam dikenal setiap harta memiliki tanggungan zakat. Jika harta tersebut didiamkan, maka lama kelamaan bakal habis karena terkena kewajiban zakat. Zakat mempunyai hikmah, salah satunya yaitu memotivasi seorang muslim untuk menginvestasikan hartanya agar dapat berkembang.<sup>3</sup>

Dalil Al-Quran yang menjelaskan diperbolehkannya investasi yaitu tertuang dalam Surah Yusuf ayat 46-49 sebagai berikut.

يُوسُفُ أَيُّهَا الصَّادِقُ أَفْتِنَا فِي سَبْعِ بَقَرَاتٍ سِمَانٍ يَأْكُلُهُنَّ سَبْعٌ عِجَافٌ  
 وَسَبْعِ سُنبُلَاتٍ خُضْرٍ وَأُخَرَ يَابِسَاتٍ لَعَلِّي أَرْجِعُ إِلَى النَّاسِ لَعَلَّهُمْ  
 يَعْلَمُونَ (٤٦) قَالَ تَزْرَعُونَ سَبْعَ سِنِينَ دَأْبًا فَمَا حَصَدْتُمْ فَذَرُوهُ فِي  
 سُنْبُلِهِ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تَأْكُلُونَ (٤٧) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ ذَلِكَ سَبْعٌ شِدَادٌ  
 يَأْكُلْنَ مَا قَدَّمْتُمْ لَهُنَّ إِلَّا قَلِيلًا مِمَّا تُحْصِنُونَ (٤٨) ثُمَّ يَأْتِي مِنْ بَعْدِ  
 ذَلِكَ عَامٌ فِيهِ يُعَاثُ النَّاسُ وَفِيهِ يَعْصِرُونَ (٤٩)

- Artinya: 46. (Setelah pelayan itu berjumpa dengan Yusuf dia berseru):"Yusuf, Hai orang yang amat dipercaya, Terangkanlah kepada kami tentang tujuh ekor sapi betina yang gemuk-gemuk yang dimakan oleh tujuh ekor sapi betina yang kurus-kurus dan tujuh bulir (gandum) yang hijau dan (tujuh) lainnya yang kering agar Aku kembali kepada orang-orang itu, agar mereka mengetahuinya."
47. Yusuf berkata: "Supaya kamu bertanam tujuh tahun (lamanya) sebagaimana biasa; Maka apa yang kamu tuai hendaklah kamu biarkan dibulirnya kecuali sedikit untuk kamu makan.
48. Kemudian sesudah itu akan datang tujuh tahun yang amat sulit, yang menghabiskan apa yang

<sup>3</sup> Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014), 431.

kamu simpan untuk menghadapinya (tahun sulit), kecuali sedikit dari (bibit gandum) yang kamu simpan.

49. Kemudian setelah itu akan datang tahun yang padanya manusia diberi hujan (dengan cukup) dan dimasa itu mereka memeras anggur.<sup>4</sup>

Kandungan dari Al-Quran surah Yusuf ayat 46-49 adalah agar tidak memakai semua harta yang dimiliki sekarang, akan tetapi sebagian disisihkan untuk diolah dan ditingkatkan agar keperluan hidup dimasa mendatang terpenuhi. Cara pengolahan hartanya bisa dilakukan dengan cara menghimpun dana di bank, meningkatkan lewat bisnis, maupun lewat investasi berprinsip syariah yang dapat menciptakan keuntungan.<sup>5</sup>

## 2. Pasar Modal Syariah

### a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Definisi pasar modal berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah aktivitas yang berhubungan dengan penawaran publik dan perdagangan sekuritas, perusahaan publik yang berhubungan dengan penerbitan efek, serta lembaga dan profesi yang berhubungan dengan sekuritas.<sup>6</sup>

Berdasarkan pengertian di atas, pasar modal syariah dapat disimpulkan yaitu suatu bentuk kegiatan yang terjadi di pasar modal seperti halnya yang diatur dalam UUPM dengan tetap berpegang pada prinsip-prinsip syariah. Maka dari itu, sistem pasar modal syariah bukan berarti terpisah secara menyeluruh dari sistem pasar modal. Pada umumnya, kegiatan pasar modal syariah sama dengan pasar modal konvensional, yang membedakannya adalah produk

---

<sup>4</sup> Alquran, Yusuf ayat 46-49, *Alquran Dan Terjemahnya* (Semarang: CV Toha Putra, 1989), 355-356.

<sup>5</sup> Armeita Maya Shanty dan Ari Prasetyo, "Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2012-2017," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 5, no. 12 (2018): 1052.

<sup>6</sup> Darmawan dan Muhammad Iqbal Fasa, *Manajemen Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UNY Press, 2020), 310, <https://books.google.co.id/books?id=ZIVhDwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=Manajemen+Lembaga+Keuangan+Syariah&hl=id&sa=X&ved=2ahUKEwj37r31IJPuAhVugUsFHVFKAhwQ6AEwAHoECAEQAg#v=onepage&q=Manajemen+Lembaga+Keuangan+Syariah&f=false>.

dan mekanisme transaksi yang diterapkan di pasar modal syariah tidak berlawanan dengan ketentuan syariah.<sup>7</sup>

Prinsip pasar modal syariah adalah *fiqih muamalah*. Prinsip-prinsip syariah yang diterapkan pada pasar modal berasal dari Al-Qur'an dan sunnah (Hadist). Dari kedua pedoman tersebut, para ulama melakukan ijtihad untuk mendapatkan penjelasan hukum yang dinamakan *fiqih*. Salah satu kajian dalam *fiqih* adalah *muamalah*, yang merupakan hubungan antara manusia dengan kegiatan jual beli. Jadi, aktivitas pasar modal syariah dikembangkan melalui dasar *fiqih muamalah*. Konsep prinsip dasar pasar modal syariah di Indonesia adalah segala bentuk kegiatan *muamalah* boleh dilakukan asalkan tidak terdapat dalil yang menyatakan haram.<sup>8</sup>

Menurut M.M. Metwally, hadirnya pasar modal syariah selain menjalankan peranan dari pasar modal secara umum juga memberikan manfaat lain untuk perekonomian nasional, yaitu diantaranya:

- 1) Memungkinkan masyarakat untuk ikut serta dalam aktivitas bisnis serta mendapat bagian dari profit dan risikonya.
- 2) Memungkinkan para investor menjual sahamnya untuk memperoleh likuiditas.
- 3) Memungkinkan perusahaan memperbanyak modal dari luar untuk melakukan ekspansi lini produksi.
- 4) Memisahkan praktik aktivitas bisnis dari ketidakstabilan jangka pendek pada harga saham yang merupakan karakteristik pasar modal konvensional.
- 5) Memungkinkan investasi ekonomi ditentukan berdasarkan kinerja bisnis yang bisa dilihat dari harga sahamnya.<sup>9</sup>

Fungsi pasar modal ditinjau dari segi perekonomian dalam suatu negara adalah sebagai berikut:

---

<sup>7</sup> “Konsep Dasar Pasar Modal Syariah,” ojk, diakses pada 28 Februari, 2021. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/Pages/Pasar-Modal-Syariah.aspx>.

<sup>8</sup> Darmawan dan Muhammad, *Manajemen Lembaga*, 310.

<sup>9</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2014), 87-88.

- 1) Fungsi *Saving*  
Pasar modal bisa menjadi pilihan untuk khalayak umum yang ingin terhindar dari penurunan mata uang yang disebabkan oleh inflasi.
  - 2) Fungsi Kekayaan  
Agar nilai kekayaan bisa berkembang, masyarakat bisa melakukannya dengan cara berinvestasi melalui berbagai instrumen di pasar modal dan tidak akan mengalami penurunan nilai seperti halnya yang terjadi pada investasi, contohnya rumah dan perhiasan.
  - 3) Fungsi Likuiditas  
Proses pencairan instrumen pasar modal lebih gampang dibandingkan rumah maupun tanah. Sehingga hal ini dapat memudahkan masyarakat untuk mendapatkan kembali dananya.
  - 4) Fungsi Pinjaman  
Pasar modal digunakan sebagai sumber pinjaman untuk pemerintah dan perusahaan untuk membiayai kegiatannya.<sup>10</sup>
- b. Pengertian Saham Syariah

Saham adalah instrumen penyertaan yang dimiliki seseorang atau badan pada perusahaan maupun perseroan terbatas. Semakin banyak saham yang dimiliki, maka semakin besar pula kewenangan yang dimiliki di perusahaan tersebut. Pengertian saham menurut Bapepam dan LK adalah surat yang di dalamnya berisi bukti kepemilikan pada suatu perusahaan, dan pemegang saham berhak mendapatkan penghasilan dan aset perusahaan.<sup>11</sup>

Saham syariah merupakan surat yang di dalamnya berisi bukti kepemilikan pada suatu perusahaan yang masuk dalam kriteria syariah serta bukan kategori saham yang mempunyai hak-hak istimewa.<sup>12</sup> Saham yang diterbitkan memenuhi kriteria prinsip syariah merupakan pilihan bagi investor yang ingin melakukan investasi pada instrumen kepemilikan modal (ekuitas).<sup>13</sup>

---

<sup>10</sup> Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: ANDI, 2011) 3-4.

<sup>11</sup> Andri, *Masa Depan Pasar*, 123.

<sup>12</sup> Fatwa DSN, "40/DSN-MUI/X/2003, Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal," (23 Oktober 2002).

<sup>13</sup> Andri, *Masa Depan Pasar*, 123-124.

Pada umumnya keuntungan dan risiko saham syariah hampir sama dengan saham konvensional. Bentuk keuntungan investasi saham berupa dividen dan *capital gain*. Sedangkan risikonya berupa tidak memperoleh dividen, *capital loss*, risiko likuidasi, serta risiko saham yang *delisting* di BEI. Saham syariah akan menjamin aktivitas usaha yang dilakukan adalah halal dan sesuai dengan ketentuan syariah. Maka dari itu, investasi syariah dijamin akan mendapatkan nilai lebih ketimbang saham konvensional. Ciri khusus dari saham syariah adalah berupa sektor riil dan tidak memakai konsep bunga sehingga akan lebih seimbang.<sup>14</sup>

Mayoritas ulama berpendapat bahwa hukum investasi saham adalah halal dengan ketentuan modal yang dikumpulkan dari pemegang saham menggunakan prinsip bagi hasil dan kerugian ditanggung bersama atau akad berserikat seperti *mudharabah* dan *musyarakah* pada perusahaan yang sesuai dengan kriteria syariah.<sup>15</sup>

Regulasi tentang pasar modal syariah di Indonesia adalah sebagai berikut:

- 1) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.
- 2) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.14 tentang Akad-Akad yang digunakan dalam Penerbitan Efek Syariah.
- 3) Peraturan Bapepam dan LK Nomor II.K.I tentang Penerbitan Daftar Efek Syariah.
- 4) POJK NOMOR 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah Berupa Saham oleh Emiten Syariah (penggantian angka 2 peraturan Nomor IX.A.13).<sup>16</sup>

Bapepam dan LK selaku regulator pasar modal syariah mengeluarkan regulasi tentang cara penerbitan saham syariah. Saham syariah terdiri dari emiten syariah aktif dan emiten syariah pasif. Emiten syariah aktif adalah emiten yang menerbitkan saham syariah dengan menerapkan aktivitas usaha dan pengelolaannya sesuai prinsip syariah. Sedangkan emiten syariah pasif adalah

---

<sup>14</sup> Andri, *Masa Depan Pasar*, 124.

<sup>15</sup> Andri, *Masa Depan Pasar*, 125.

<sup>16</sup> Andri, *Masa depan Pasar*, 128.

emiten yang menerbitkan saham syariah dengan tidak menerapkan aktivitas usaha dan pengelolannya sesuai prinsip syariah.<sup>17</sup>

c. Harga Saham

Lembaran saham menunjukkan kertas yang dimiliki pemilik saham dari suatu emiten (perusahaan yang menerbitkan saham) serta mengandung nilai atau harga. Menurut Widodoarjo harga saham diklasifikasikan menjadi empat diantaranya adalah:

1) Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tertera pada lembar saham yang ditetapkan emiten guna menilai tiap lembar saham yang diterbitkan. Tingginya harga nominal sangat penting, karena pembayaran dividen tergantung pada harga nominal.

2) Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang terjadi ketika saham tercatat di bursa efek untuk melakukan penawaran umum dan penjualan secara perdana atau disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Penetapan harga perdana ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Sehingga dapat diketahui berapa harga saham yang akan dijual ke publik.

3) Harga Pasar

Harga pasar ialah harga yang ditawarkan investor kepada investor lainnya. Harga ini terbentuk ketika saham telah tercatat di bursa efek. Dalam transaksi ini emiten dan penjamin emisi tidak lagi terlibat. Harga inilah yang terjadi di pasar sekunder dan merupakan pencerminan harga pada perusahaan penerbit saham, karena transaksi yang terjadi di pasar modal, negosiasi harga berpeluang kecil antara investor dengan emiten. Harga yang dipublikasikan setiap hari di surat kabar maupun media lain merupakan harga pasar yang tercatat di BEI saat penutupan (*closing price*).<sup>18</sup>

---

<sup>17</sup> Andri, *Masa depan Pasar*, 268.

<sup>18</sup> Musdalifah Aziz, dkk., *Manajemen Investasi* (Yogyakarta: DEEPUBLISH, 2015), 81-82.

Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah sebagai berikut:

1) Kondisi Fundamental Saham

Faktor fundamental merupakan faktor yang menggambarkan kinerja emiten. Apabila kinerja emiten semakin bagus, maka akan berpengaruh besar pada kenaikan harga saham. Namun, apabila kinerja emiten menurun, maka kemungkinan besar harga saham emiten akan anjlok. Keadaan emiten bisa menjadi patokan untuk mengetahui seberapa besar risiko yang akan ditanggung investor.

2) Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran menjadi urutan yang kedua sesudah faktor fundamental, hal ini dikarenakan, setelah investor mengetahui keadaan fundamental perusahaan, langkah selanjutnya investor akan melakukan transaksi saham. Dari transaksi tersebut, maka akan berpengaruh pada ketidakstabilan harga saham.

3) Tingkat Suku Bunga (SBI)

Faktor suku bunga merupakan faktor penting yang harus diperhatikan seorang investor yang menginginkan hasil investasi besar. Melalui adanya perubahan suku bunga yang terjadi mampu membuat tingkat imbal hasil semua sarana investasi bisa naik dan turun. Suku bunga yang dimaksud adalah suku bunga yang diberlakukan Bank Indonesia (BI) dengan menerbitkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Suku bunga akan dinaikkan pemerintah melalui BI untuk mengontrol peredaran uang dimasyarakat atau disebut dengan istilah kebijakan moneter.

4) Valuta Asing

Pergerakan valuta asing khususnya US Dollar dapat mempengaruhi harga saham. Apabila suku bunga Dollar mengalami peningkatan, maka investor akan segera menjual saham dan ditempatkan di Bank ke dalam wujud Dollar. Dengan otomatis terjadi penurunan harga saham. Jika bunga mata uang Dollar naik, maka BI juga akan ikut meningkatkan suku bunga.

## 5) Dana Asing di Bursa

Mengetahui dana asing di bursa sangat penting, karena dapat memberikan dampak besar. Ketika investor asing menguasai bursa, maka transaksi saham cenderung bergantung pada investor asing. Begitu juga investor lokal akan berbondong-bondong mengikuti investor asing (gaya investasi). Jumlah dana investasi asing sangat penting untuk diamati karena dengan banyaknya dana yang diinvestasikan akan menggambarkan kondisi investasi di Indonesia menjadi kondusif. Namun, apabila investasi asing menurun, ada perkiraan investor asing ragu dengan kondisi negeri ini. Jadi dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya dana asing di bursa dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham.

## 6) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG sebenarnya menggambarkan transaksi bursa saham secara menyeluruh. Rumus untuk menghitung IHSG yaitu kumpulan dari seluruh transaksi saham sektoral. Hal ini dikarenakan jumlah dan harga saham tiap emiten berbeda, terkadang IHSG tidak menggambarkan pergerakan saham sesungguhnya. Saham yang memiliki nilai dan volume yang tinggi tentunya akan berbobot besar.

7) *News* dan *Rumors*

*News* dan *rumors* yang dimaksud ialah seluruh kabar yang beredar dimasyarakat dan berhubungan semua hal baik masalah ekonomi, politik, dan sosial. Dapat diketahui kalau pergerakan harga saham tergantung pada berita. Ada istilah yang mengatakan “*no news is bad news*”. Sedangkan *rumors* yang dimaksud adalah berita yang kebenarannya belum dapat dipastikan.<sup>19</sup>

3. **Jakarta Islamic Index (JII)**

JII ialah salah satu indeks saham syariah yang *launching* di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. JII memuat 30 saham syariah paling likuid yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keanggotaan JII diseleksi berdasarkan evaluasi saham syariah yang dilakukan setahun dua kali yaitu

---

<sup>19</sup> Ali, *Membaca Saham* (Yogyakarta: CV. ANDI OFFSET, 2007), 116-125.

pada bulan Mei dan November dengan mengikuti jadwal evaluasi Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).<sup>20</sup>

Penyeleksian saham syariah yang terdaftar di JII yang dilakukan setahun dua kali bertujuan agar peka terhadap pergerakan pasar dan memenuhi prinsip syariah.<sup>21</sup>

#### 4. Analisis Fundamental

Analisis fundamental ialah analisis yang digunakan untuk mengetahui keadaan emiten, perkembangan industri, dan segi makro dari sebuah negara. Dengan mengetahui tiga hal yang sudah disebutkan tadi, diharapkan kondisi fundamental investasi suatu saham bisa diketahui dan bisa dihitung menggunakan nilai intrinsik (*intrinsic value*) saham. Nilai intrinsik ialah harga yang sebenarnya terjadi pada suatu saham.

Dengan melakukan perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham, maka pemodal bisa mengambil keputusan yang tepat guna membeli atau menjual saham. Jika nilai intrinsik lebih besar dibanding harga pasar, maka keputusannya adalah membeli saham. Namun, apabila nilai intrinsik lebih kecil dibanding harga pasar, maka keputusannya adalah menjual saham.<sup>22</sup>

Analisis fundamental bisa dilihat melalui rasio keuangan. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan adalah sebagai berikut:

##### a. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio ini bertujuan untuk mengetahui besarnya laba bersih perusahaan yang akan didistribusikan perusahaan kepada pemegang saham.<sup>23</sup>

---

<sup>20</sup> “Indeks Saham Syariah,” idx, diakses pada 21 April, 2021. <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

<sup>21</sup> Mimieliensa Irman, Suwitho, dan Mega Yuli Fujiana, “Analisis Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividen, Laba Bersih, Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2017,” *Jurnal Ilmiah Manajemen* 8, no. 1 (2020): 40.

<sup>22</sup> Bambang Susilo D, *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2009), 63.

<sup>23</sup> Eduardus, *Pasar Modal Manajemen Portofolio Dan Investasi*, ed. Ganjar Sudibyo (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017), 376.

b. *Book Value Per Share* (BVPS)

Rasio ini digunakan untuk menentukan murah mahalny suatu saham dengan saham lainnya. Jika nilai BVPS lebih kecil, maka harga saham termasuk kategori murah.<sup>24</sup>

5. **Valuasi Saham**

a. Pengertian Valuasi Saham

Valuasi saham (penilaian saham) diketahui memiliki tiga jenis nilai yaitu nilai pasar, nilai buku, serta nilai intrinsik. Nilai pasar ialah nilai saham di bursa yang bisa dilihat dari harga saham yang ditawarkan oleh bursa efek. Nilai buku ialah nilai yang didasarkan pada pembukuan emiten. Nilai intrinsik ialah nilai sebenarnya yang terjadi pada suatu saham.<sup>25</sup> Nilai intrinsik menggambarkan *present value* arus kas yang diinginkan dari saham.<sup>26</sup>

b. Metode Valuasi Saham

Metode valuasi saham diantaranya yaitu:

1) Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Metode *Price Earning Ratio* (PER) merupakan metode yang paling umum digunakan dikalangan investor. Pendekatan PER dikenal sebagai pendekatan *multiplier*, maksudnya investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang dapat ditunjukkan pada harga saham. Jadi, PER menunjukkan rasio antara harga saham dengan *Earning Per Share* (EPS). Untuk menghitung PER dapat menggunakan rumus sebagai berikut:<sup>27</sup>

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

Untuk memperoleh EPS menggunakan rumus sebagai berikut:<sup>28</sup>

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2) Metode *Price to Book Value* (PBV)

Hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*) bisa

<sup>24</sup> Ali, *Membaca*, 88-89.

<sup>25</sup> Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen*, 305.

<sup>26</sup> Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1998), 278.

<sup>27</sup> Eduardus, *Pasar Modal Manajemen*, 321-322.

<sup>28</sup> Ali, *Membaca*, 87.

digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk penentuan nilai saham, karena secara teoritis, nilai pasar saham harus menggambarkan nilai bukunya.<sup>29</sup>

*Book Value Per Share* (BVPS) ialah rasio yang digunakan untuk menentukan murah mahalnya suatu saham dengan saham lainnya. Apabila nilai BVPS lebih kecil, maka harga saham termasuk kategori murah. Rumus untuk menghitung BVPS adalah sebagai berikut:<sup>30</sup>

$$BVPS = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Selanjutnya menghitung *Price to Book Value* (PBV). Definisi dari PBV adalah rasio atau perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku (*book value*) sebenarnya. Jika nilai PBV diperoleh lebih kecil, artinya semakin baik karena akan ada keuntungan yang diperoleh dari nilai buku saham. Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:<sup>31</sup>

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value Per Share}}$$

### 3) Metode *Discounted Cash Flow* (DCF)

*Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan salah satu teknik valuasi saham yang metode perhitungannya menggunakan *cash flow* atau arus kas. Teknik perhitungan DCF cocok digunakan untuk perusahaan yang mempunyai perkembangan laba dan arus kas yang stabil. Apabila arus kasnya sangat fluktuatif maka perhitungannya sedikit membingungkan kedepannya.<sup>32</sup> Rumus untuk menghitung harga wajar saham metode DCF adalah sebagai berikut.<sup>33</sup>

$$PV = FV / (1 + r)^n$$

<sup>29</sup> Eduardus, *Pasar Modal Manajemen*, 324.

<sup>30</sup> Ali, *Membaca*, 88-89.

<sup>31</sup> Ali, *Membaca*, 89.

<sup>32</sup> Ryan Filbert dan William Prasetya, *Investasi Saham Ala Fundamental Saham* (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2017), 174.

<sup>33</sup> Dina Yeni Martia, Wiwik Setyawati, Fitri Khaerunisa, dan Yuli Hastuti, "Analisis Valuasi Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk Dengan Metode Discounted Cash Flow (DCF)," *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan* 1, no. 2 (2018): 163.

Keterangan:

PV = *Present Value*

FV = *Future Value*

r = tingkat imbal hasil

n = tahun ke

c. Konsep Penilaian Saham

Konsep penilaian saham diantaranya adalah sebagai berikut:

- 1) Jika nilai intrinsik lebih besar dibanding harga pasar sekarang, maka saham dalam kondisi *undervalued* (harganya murah), dan keputusan investor yang tepat ialah membeli atau menahan apabila telah memiliki saham.
- 2) Jika nilai intrinsik lebih kecil dibanding harga pasar sekarang, maka saham dalam kondisi *overvalued* (harganya mahal), dan keputusan investor yang tepat ialah menjual.
- 3) Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, maka saham masuk kategori *fairvalued* (berada dalam posisi seimbang).<sup>34</sup>

6. ***Signalling Theory/ Teori Sinyal***

Teori sinyal adalah teori yang membahas tentang bagaimana cara agar sinyal-sinyal keberhasilan dan kegagalan manajemen (*agent*) dapat tersampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori sinyal berisi penjelasan tentang pemberian sinyal yang dilakukan oleh manajemen yang bertujuan untuk memangkask informasi asimetris. Salah satu cara untuk memangkask informasi asimetris yaitu dengan pemberian sinyal kepada pihak luar, diantaranya berupa informasi keuangan terpercaya yang akan menurunkan ketidakpastian tentang prospek perusahaan di masa depan. Laporan tahunan perusahaan memuat informasi penting yang bisa mempengaruhi investor untuk mengambil sebuah keputusan. Kualitas laporan keuangan yang menunjukkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang mampu mempengaruhi pemikiran investor, kreditor, maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan. Sebaiknya laporan keuangan mampu menyediakan informasi yang bermanfaat untuk investor dan

---

<sup>34</sup> Suad, *Dasar-Dasar Teori*, 278.

kreditor agar dapat membuat keputusan investasi, kredit, dan lainnya.<sup>35</sup>

Dalam teori sinyal, berinvestasi menyumbangkan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan dimasa mendatang, sehingga mampu menaikkan harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan. pihak luar menganggap hutang yang meningkat menandakan bahwa perusahaan mampu membayar kewajibannya dimasa depan atau tingkat risiko bisnis masih kecil. Hal tersebut akan ditanggapi pasar secara positif. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi dengan tulus ke pasar modal dengan tujuan memikat investor agar mau menginvestasikan dananya yang selanjutnya manajer akan memberikan sinyal laporan keuangan yang bagus agar nilai saham terjadi peningkatan.<sup>36</sup> Jadi, teori sinyal ini memberikan sinyal kepada investor berupa laporan keuangan yang di dalamnya terdapat faktor fundamental yang mencerminkan kinerja emiten yang selanjutnya dapat mempengaruhi kenaikan harga saham.

## B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Debi Carolina (2018)	Analisis Penilaian Kewajaran Harga Saham dengan Menggunakan Pendekatan Fundamental pada PT. Panin Sekuritas Tbk	1. Hasil penelitiannya yaitu penilaian harga wajar saham dengan pendekatan PER pada PT Panin Sekuritas Tbk pada tahun 2011-2014 mengalami <i>overvalued</i> . Kemudian pada tahun 2015-2016 mengalami

<sup>35</sup> Subandi, “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) (Studi Pada Saham LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)” (Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya Bandar Lampung, 2019), 9-10.

<sup>36</sup> Subandi, *Analisis Valuasi Saham*, 10.

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			<p><i>undervalued</i></p> <p>2. Penilaian harga wajar saham dengan pendekatan PBV terjadi <i>undervalued</i></p>
2	Dwiningsih dan Sri Hermuningsih (2014)	Penilaian Harga Wajar Saham PT Telekomunikasi, Tbk	<p>1. Penilaian harga wajar saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan menggunakan pendekatan PER dari tahun 2009-2013 mengalami <i>undervalued</i></p> <p>2. Harga wajar saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang memakai metode PER tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap harga pasar saham</p>
3	Mika Audini (2018)	Analisis Penilaian Harga Saham dengan Menggunakan PBV, FCFE dan FCFE pada Subsektor <i>Tourism, Restaurant,</i> dan Hotel di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-	1. Penilaian saham pada obyek yang dijadikan penelitian dengan menggunakan pendekatan PBV berada pada kondisi <i>overvalued</i> dan <i>undervalued</i>

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		2017	
4	Rahmat Budiman dan Ari Darmawan (2018)	Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan dengan Menggunakan Metode <i>Discounted Cash Flow</i> dan <i>Price Earning Ratio</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hasil valuasi saham dengan metode PER pada obyek yang dijadikan penelitian berada pada kondisi <i>undervalued</i></li> <li>2. Valuasi saham dengan menggunakan metode DCF pada obyek yang dijadikan penelitian mengalami <i>overvalued</i> dan <i>undervalued</i></li> <li>3. Metode valuasi DCF dianggap sebagai teknik valuasi yang baik dalam menilai sebuah saham perusahaan karena memiliki keakurasian lebih tinggi untuk mengurangi resiko kerugian</li> </ol>
5	Nurbani Aulia Ismunarti, Bambang Sunarko, dan Tohir (2016)	Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Menggunakan Pendekatan <i>Dividend Discount Model</i> , <i>Price Earning Ratio</i> dan <i>Price to</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pendekatan PER dan PBV yang diuji menggunakan uji <i>t</i> menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara harga pasar dengan</li> </ol>

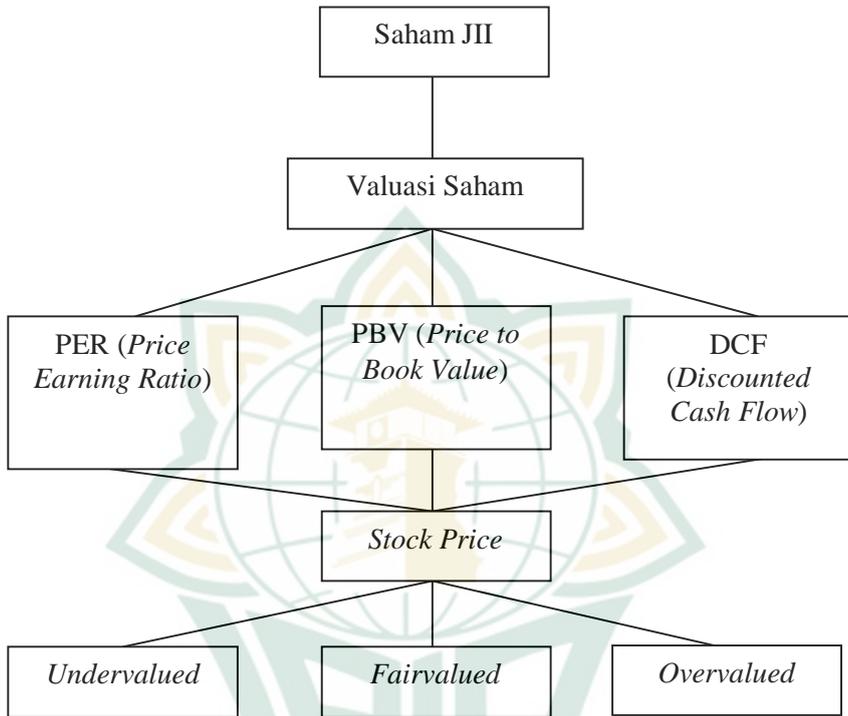
No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Book Value</i>	nilai intrinsik saham 2. Valuasi saham metode PER menunjukkan rata-rata harga saham mengalami <i>undervalued</i> 3. Sedangkan valuasi saham metode PBV menunjukkan rata-rata harga saham mengalami <i>overvalued</i>
6	Dina Yeni Martia, Wiwik Setyawati, Fitri Khaerunisa, dan Yuli Hastuti (2017)	Analisis Valuasi Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan Metode <i>Discounted Cash Flow</i> (DCF)	1. Hasil valuasi saham pada PT Semen Indonesia Tbk metode DCF berada pada kondisi <i>undervalued</i>
7	Selvia Martha Carolina (2018)	Analisis Valuasi Harga Wajar Saham dengan Menggunakan Metode <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Dividend Discount Model</i> , dan <i>Price To Book Value</i> (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2012-2016)	1. Nilai intrinsik berdasarkan metode PER yang dihitung menggunakan uji <i>t</i> memiliki perbedaan yang signifikan terhadap harga pasarnya, sedangkan nilai intrinsik berdasarkan metode PBV

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap harga pasarnya
8	Ivanovski, Nadica, Zoran Ivanovski, dan Zoran Narasanov (2014)	<i>Fundamental Analysis and Discounted Free Cash Flow Valuation of Stocks at Macedonian Stock Exchange</i>	1. Nilai intrinsik saham yang dihitung menggunakan metode DCF ( <i>Discounted Cash Flow</i> ) sangat dekat dengan rata-rata harga pasar
9	Ms. Shradhanjali Panda (2013)	<i>Valuation of Selected Indian Stocks Using Discounted Cash Flow Technique</i>	1. Dari 5 perusahaan yang dianalisis dan dihitung menggunakan uji <i>t</i> , 4 perusahaan memiliki perbedaan tidak signifikan antara harga wajar model EFCF dengan harga pasar, sedangkan 1 perusahaan memiliki perbedaan signifikan antara harga wajar model EFCF dengan harga pasar

Sumber: Data diolah

C. Kerangka Berpikir

Gambar 2.2. Kerangka Berpikir



Kerangka berpikir yang tersusun pada gambar 2.2. menunjukkan bahwa dalam penelitian ini dimulai dari harga saham JII (*Jakarta Islamic Index*) tahun 2020 yang pergerakannya fluktuatif. Sebelum mengambil keputusan berinvestasi diperlukan analisis harga saham (valuasi) untuk mengurangi risiko yang mungkin terjadi dimasa depan.

Pada dasarnya seorang investor mengharapkan *return* dari investasinya. Dalam penelitian ini teknik valuasi saham memakai metode PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), dan DCF (*Discounted Cash Flow*).

Metode *Price Earning Ratio* (PER) merupakan metode yang paling umum dipakai dikalangan investor. Pendekatan PER dikenal sebagai pendekatan *multiplier*, maksudnya investor akan

menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang dapat ditunjukkan pada harga saham.<sup>37</sup>

*Price to Book Value* adalah hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku (*book value*) sebenarnya. Jika nilai PBV diperoleh lebih kecil, artinya semakin bagus karena akan ada keuntungan yang didapatkan dari nilai buku saham.<sup>38</sup>

*Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan salah satu teknik valuasi saham yang metode perhitungannya menggunakan *cash flow* atau arus kas. Teknik perhitungan DCF cocok digunakan untuk perusahaan yang mempunyai perkembangan laba dan arus kas yang stabil. Apabila arus kasnya sangat fluktuatif maka perhitungannya sedikit membingungkan kedepannya.<sup>39</sup>

Setelah melakukan analisis harga saham JII tahun 2020 maka diperoleh nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar. Setelah itu baru bisa diketahui mana saham JII yang masuk kategori *overvalued*, *fairvalued*, dan *undervalued*. Dinamakan *overvalued* apabila harga pasar lebih besar dibanding nilai intrinsik, dianjurkan untuk menjual saham. Dinamakan *fairvalued* jika harga pasar sama dengan nilai intrinsik, sebaiknya menahan saham tersebut. Apabila harga pasar lebih kecil dibanding nilai intrinsik dinamakan *undervalued*, disarankan untuk membeli saham.

#### D. Hipotesis

Berdasarkan deskripsi teori tentang harga wajar saham yang telah dipaparkan di atas, maka ditetapkan hipotesis sebagai berikut:

1. Perbandingan antara Harga Wajar Saham Metode *Price Earning Ratio* (PER) dengan Harga Pasar Saham

Metode *Price Earning Ratio* (PER) merupakan metode yang paling umum digunakan dikalangan investor. Pendekatan PER dikenal sebagai pendekatan *multiplier*, maksudnya investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang dapat ditunjukkan pada harga saham.<sup>40</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Dwiningsih dan Hermuningsih (2014) menunjukkan hasil bahwa harga wajar saham PT telekomunikasi Indonesia Tbk dengan metode PER tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap harga pasar

---

<sup>37</sup> Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen*, 323-324.

<sup>38</sup> Ali, *Membaca*, 89.

<sup>39</sup> Ryan dan William, *Investasi Saham*, 174.

<sup>40</sup> Eduardus, *Pasar Modal Manajemen*, 321-322.

saham.<sup>41</sup> Sedangkan penelitian dari Ismunarti dkk (2016) menyatakan bahwa pendekatan PER yang diuji menggunakan uji  $t$  menunjukkan ada perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar.<sup>42</sup> Hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga wajar saham metode *Price Earning Ratio* (PER) dengan harga pasar saham.

2. Perbandingan antara Harga Wajar Saham Metode *Price to Book Value* (PBV) dengan Harga Pasar Saham

Hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*Book Value Per Share*) bisa digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk penentuan nilai saham, karena secara teoritis, nilai pasar saham harus menggambarkan nilai bukunya.<sup>43</sup>

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismunarti dkk (2016) menyatakan bahwa pendekatan PBV yang diuji menggunakan uji  $t$  menunjukkan, ada perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar.<sup>44</sup> Namun penelitian dari Carolina (2018) menyatakan bahwa nilai intrinsik berdasarkan metode PBV yang dihitung menggunakan uji  $t$  tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga pasarnya.<sup>45</sup> Hipotesis penelitian ini adalah:

H2: Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga wajar saham metode *Price to Book Value* (PBV) dengan harga pasar saham.

---

<sup>41</sup> Dwiningsih dan Sri Hermuningsih, "Penilaian Harga Wajar Saham PT Telekomunikasi, Tbk," *Jurnal Manajemen* 4, no. 2 (2014): 31.

<sup>42</sup> Nurbani Aulia Ismunarti, Bambang Sunarko, dan Tohir, "Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Menggunakan Pendekatan Dividend Discount Model, Price Earning Ratio Dan Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2010-2014)," *Performance Business and Management Journal* 23, no. 2 (2016): 56.

<sup>43</sup> Eduardus, *Pasar Modal Manajemen*, 324.

<sup>44</sup> Nurbani, Bambang, dan Tohir, *Analisis Penilaian Harga*, 56.

<sup>45</sup> Selvia Martha Carolina, "Analisis Valuasi Harga Wajar Saham Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio, Dividend Discount Model, Dan Price to Book Value (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2012-2016)" (Universitas Jenderal Soedirman Purwokerto, 2018), 91.

3. Perbandingan antara Harga Wajar Saham Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan Harga Pasar Saham

*Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan salah satu teknik valuasi saham yang metode perhitungannya menggunakan *cash flow* atau arus kas. Teknik perhitungan DCF cocok digunakan untuk perusahaan yang mempunyai perkembangan laba dan arus kas yang stabil.<sup>46</sup>

Penelitian yang dilakukan oleh Ivanovski dkk (2014) menyatakan bahwa nilai intrinsik saham yang dihitung menggunakan metode DCF (*Discounted Cash Flow*) sangat dekat dengan rata-rata harga pasar.<sup>47</sup> Kemudian penelitian dari Panda (2013) menunjukkan hasil bahwa dari 5 perusahaan yang dianalisis dan dihitung menggunakan uji *t*, 4 perusahaan memiliki perbedaan tidak signifikan antara harga wajar model EFCF dengan harga pasar, sedangkan 1 perusahaan memiliki perbedaan signifikan antara harga wajar model EFCF dengan harga pasar.<sup>48</sup> Hipotesis penelitian ini adalah:

H3: Terdapat perbedaan yang signifikan antara harga wajar saham metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan harga pasar saham.

---

<sup>46</sup> Ryan dan William, *Investasi Saham*, 174.

<sup>47</sup> Ivanovski, Nadica, Zoran Ivanovski, dan Zoran Narasov, "Fundamental Analysis and Discounted Free Cash Flow Valuation of Stocks at Macedonian Stock Exchange," *UTMS Journal of Economics* 5, no. 1 (2014): 23–24.

<sup>48</sup> Ms. Shradhanjali Panda, "Valuation of Selected Indian Stocks Using Discounted Cash Flow Technique," *International Journal of Business and Mangement Invention* 2, no. 7 (2013): 14.