

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Investasi.

Kegiatan investasi sering kali dikaitkan dengan suatu pengorbanan, investor, keuntungan, manfaat, konsumsi, dan aset, dari beberapa kata tersebut dapat disimpulkan bahwa kegiatan investasi merupakan suatu pengorbanan konsumsi atau aset yang dilakukan oleh investor pada saat ini untuk mendapatkan manfaat atau keuntungan di kemudian hari. Hartono (2015) menyatakan bahwa:

Walaupun pengorbanan konsumsi sekarang dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi dimasa mendatang, tetapi pengertian investasi lebih luas membutuhkan aktiva yang produktif untuk mengubah satu unit konsumsi yang ditunda untuk dihasilkan menjadi lebih dari satu unit konsumsi mendatang. Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.

Menurut Lukviarman (2006) dalam Wati dan Wahidahwati (2013: 3) “investasi adalah suatu pengorbanan dari beberapa nilai sekarang (*certain present value*) untuk menilai masa datang (*future value*) yang belum bisa dijamin kepastiannya (*possible uncertain*)”. Artinya kegiatan investasi tidak selalu menghasilkan manfaat atau keuntungan bagi para pelaku investasi, hal ini karena kegiatan investasi merupakan kegiatan yang tidak memiliki kepastian dimasa yang akan mendatang, dengan kata lain tidak ada investor yang dapat mengetahui secara pasti apakah kegiatan

investasi yang dilakukannya akan menghasilkan keuntungan atau kerugian.

Terdapat beberapa jenis investasi yang dapat dilakukan oleh para investor, menurut Halim (2003: 2) “umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*”, yang termasuk dalam investasi pada *financial assets* adalah investasi di pasar uang dan di pasar modal, sedangkan investasi pada *real assets* adalah investasi dalam bentuk aset tetap. Pada masing-masing investasi tersebut pada dasarnya para investor hanya memiliki satu tujuan yaitu memperoleh keuntungan dimasa yang akan mendatang, selain itu kegiatan investasi tersebut dipengaruhi oleh kondisi atau keadaan dari investor tersebut.

Investasi pada *real assets* lebih banyak dilakukan oleh investor yang memiliki pengetahuan investasi yang minim, fasilitas yang dimiliki untuk kegiatan investasi *financial assets* terbatas, dan cenderung melakukan investasi dengan jangka waktu yang panjang, sebagai contoh investor yang bertempat tinggal di wilayah pedesaan dengan investasi lahan yang luas. Sedangkan investasi pada *financial assets*, lebih banyak dilakukan oleh investor yang memiliki kecukupan informasi, tersedianya fasilitas berinvestasi pada *financial assets*, dan cenderung berinvestasi dalam jangka waktu yang relatif lebih pendek.

Dalam kegiatan berinvestasi investor harus paham bahwa kemungkinan *return* yang diperoleh pada investasi tersebut besar maka

risiko yang terdapat dalam investasi tersebut akan besar pula. Artinya semakin besar *return* yang terdapat pada kegiatan investasi tersebut maka semakin besar pula risiko yang ada, begitu pula sebaliknya jika *return* yang dihasilkan dari kegiatan investasi tersebut kecil, maka risiko yang ada pada investasi tersebut juga kecil.

Sebagai contoh investasi pada lahan kosong, investasi ini merupakan investasi yang memiliki risiko sangat kecil namun *return* dari lahan kosong tersebut juga kecil karena peningkatan harga tanah terbilang lama. Sedangkan contoh lainnya adalah investasi pada saham, investasi ini memiliki *return* yang sangat besar namun risiko yang terdapat didalamnya juga besar, hal ini dikarenakan pada investasi ini tidak memiliki kepastian akan apa yang terjadi dimasa yang akan mendatang. “Investor yang akan menanamkan dananya atau melakukan investasi pembelian saham perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor dan informasi yang mempengaruhi harga saham” (Cahyono dan Sutrisno, 2013: 265), tidak hanya itu saja setelah faktor dan informasi tersebut di peroleh maka investor harus melakukan penganalisisan untuk memprediksi harga saham dimasa yang akan mendatang dan sebisa mungkin menghindari risiko yang ada.

2. Pasar Modal.

“Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi” (Hartono, 2015: 29). Pada tanggal 14 Desember 1912 suatu

asosiasi dibentuk di Jakarta dengan 13 broker yang menjadi cikal bakal terbentuknya pasar modal di Indonesia. BEJ (Bursa Efek Jakarta) merupakan bursa efek terbesar di Indonesia saat itu, kemudian terdapat pula BES (Bursa Efek Surabaya) yang memiliki fungsi serta sekuritas yang sama dengan BEJ.

Pada tanggal 30 November 2007 setelah diadakannya RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) yang menghasilkan keputusan bahwa BEJ dan BES bergabung menjadi BEI (Bursa Efek Indonesia). Terdapat beberapa produk investasi yang terdapat pada BEI (Bursa Efek Indonesia) seperti saham, KOS (Kontrak Opsi Saham), ETF (*Exchange Traded Funds*), obligasi dan kontrak *futures* baik *nikkei-225 futures* atau *LQ-45 futures*. Apabila pasar modal di Indonesia dikenal dengan nama BEI (Bursa Efek Indonesia), lain halnya dengan negara lain, sebagai contoh di Amerika Serikat terdapat NYSE (New York Stock Exchange), dan di Jepang terdapat TSE (Tokyo Stock Exchange).

Menurut Husnan (1998: 10) “lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek adalah bursa efek, di Indonesia bursa efek harus berbentuk perseroan”. Sedangkan menurut Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 tahun 1995 pasal 1 angka 4 dalam Samsul (2006: 95) “bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka”.

Dapat dikatakan bahwa BEI (Bursa Efek Indonesia) merupakan lembaga yang menyediakan dan menyelenggarakan perdagangan efek yang dilakukan oleh pihak yang menawarkan efek dan pihak yang melakukan permintaan efek. Penawaran efek dilakukan oleh perusahaan yang ingin memperoleh penambahan modal atau dana untuk kegiatan perusahaan, sedangkan permintaan efek dilakukan oleh para investor yang ingin melakukan investasi, investor dapat berupa individu, perusahaan non-keuangan, atau lembaga-lembaga keuangan.

“Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual-beli sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta” (Tan dkk., 2014: 121). Meskipun penawaran saham dilakukan oleh beberapa perusahaan yang berbeda kepemilikan, tetap saja yang menjadi keputusan para investor melakukan investasi adalah prospek perusahaan tersebut untuk jangka waktu kedepan, baik jangka waktu pendek maupun jangka waktu yang panjang. Hal ini dikarenakan para investor memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan dari kegiatan investasi tersebut.

Walaupun banyak yang mengartikan bahwa kegiatan di pasar modal merupakan kegiatan investasi yang dilakukan lebih dari satu tahun, namun kenyataannya banyak para investor yang melakukan kegiatan investasi di suatu perusahaan yang kurang dari satu tahun bahkan ada pula yang melakukan kegiatan investasi hanya dalam hitungan menit saja.

Karena asumsi bahwa kegiatan investasi merupakan kegiatan mencari keuntungan, maka selama kegiatan transaksi tersebut menguntungkan bagi pelaku investasi apa pun akan dilakukannya.

3. Saham.

Menurut Saputra dkk., (2015: 2) “saham merupakan salah satu instrument yang diperdagangkan di pasar modal dan paling populer di kalangan investor meskipun memiliki risiko yang tinggi”. Sedangkan menurut Mandasari dan Sugiyono (2014: 4) “saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) atau biasa disebut emiten”. Ketika investor melakukan pembelian saham pada sebuah perusahaan tertentu maka investor tersebut memiliki hak kepemilikan terhadap perusahaan tersebut tak terkecuali risiko yang mungkin akan didapatkan baik risiko untung atau risiko rugi. Sedangkan pada saat investor pada suatu perusahaan melakukan penjualan sahamnya maka investor tersebut sama saja terlepas dari kepemilikan perusahaan tersebut termasuk risiko untung atau rugi.

Kegiatan investasi pada saham ini menjadi salah satu kegiatan investasi yang memberikan keuntungan cukup besar meskipun dalam investasi ini juga memiliki risiko yang cukup besar pula. Dapat dikatakan bahwa hanya terdapat dua kemungkinan pada investasi di pasar saham ini yaitu risiko untung dan risiko rugi, menurut Wati (2013: 5) “Capital gain (loss) merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan

harga saham sebelumnya”. Dapat dikatakan jika seorang investor akan memperoleh keuntungan apabila harga jual saham lebih besar dari pada harga beli saham tersebut, sebaliknya apabila harga jual saham lebih kecil dari pada harga beli saham tersebut maka investor tersebut dapat dikatakan memperoleh kerugian.

Dalam saham terdapat harga saham yang perlu diketahui oleh investor di pasar modal, “harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan”. Susilawati (2012: 169). Menurut Hartono (2015: 179) terdapat tiga harga saham atau nilai saham yaitu “nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*)”.

Nilai buku merupakan harga saham yang tercatat pada BEI (Bursa Efek Indonesia) pada saat perusahaan tersebut melakukan penjualan harga saham tersebut. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di BEI (Bursa Efek Indonesia), harga ini terjadi pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yang bersangkutan dengan permintaan dan penawaran, sehingga harga pasar dapat berubah-ubah setiap saat. Meskipun harga pasar merupakan salah satu indikator untuk melihat kondisi pasar yang terjadi pada perusahaan tersebut, namun harga pasar tidak dapat dijadikan sebagai dasar bahwa perusahaan yang bersangkutan memiliki kondisi baik dalam hal keuangan, hal ini dikarenakan terdapat nilai intrinsik yang

merupakan nilai seharusnya dari suatu saham, nilai ini menggambarkan keadaan perusahaan dari segi keuangan.

Ketiga harga atau nilai saham diatas sangat diperlukan bagi investor karena dari ketiga harga saham tersebut investor dapat melihat kondisi pertumbuhan perusahaan dan menentukan saham mana yang termasuk murah, tepat nilainya, atau yang termasuk mahal, dari informasi tersebut pula investor dapat melakukan setidaknya tiga tindakan yaitu membeli saham, menahan saham, atau menjual saham. Tindakan atau reaksi dari perubahan harga saham tersebut tidak terlepas dari analisis yang dilakukan oleh setiap investor hal ini dikarenakan tujuan dari investor tersebut adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan mendatang.

4. Analisis Investasi

a. Analisis Fundamental.

“Analisis fundamental adalah proses untuk mengidentifikasi apakah sekuritas berada dibawah atau diatas harga yang seharusnya (harga normal) pada suatu waktu tertentu” Amanda dan Pratomo (2013: 208). Ketika hasil analisis fundamental menunjukkan bahwa harga saham suatu perusahaan berada diatas nilai seharusnya maka akan mengakibatkan banyak investor yang melakukan pembelian saham pada perusahaan tersebut, namun jika sebaliknya yaitu hasil analisis menunjukkan bahwa harga saham suatu perusahaan berada

dibawah harga seharusnya maka akan mengakibatkan investor melepas atau menjual saham perusahaan tersebut.

Kegiatan investasi harus didasari oleh hasil analisis agar tujuan investasi dapat tercapai, dimana tujuan tersebut adalah untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan mendatang. Sedangkan menurut Hong dan Nasution (2012: 92) “tujuan dari analisis fundamental yaitu untuk mengidentifikasi saham-saham yang harganya tidak sesuai secara relatif terhadap ukuran nilai sebenarnya yang diperoleh dari data keuangan yang diobservasi”.

Salah satu analisis investasi saham adalah analisis fundamental, analisis ini digunakan untuk memperkirakan harga saham dimasa yang akan mendatang dengan menggunakan data keuangan perusahaan. “Dengan analisis fundamental dapat diketahui tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan tingkat pertumbuhan deviden (*dividend growth*)” (Irawan dan Wahidahwati, 2013: 2). Kedua informasi tersebutlah yang diperlukan oleh investor untuk melihat perusahaan mana yang sebaiknya ditanami sahamnya.

Analisis fundamental akan menghasilkan nilai intrinsik yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasi, “ada dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*)” (Hartono, 2015: 189). Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) biasa disebut dengan pendekatan

Dividend Discount Model (DDM), sedangkan pendekatan PER (*P/E ratio approach*) bisa disebut dengan *Price Earnings Ratio* (PER).

1) Pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM).

Dividend discount model (DDM) merupakan Pendekatan nilai sekarang dengan proses kapitalisasi dari nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang, sehingga pada pendekatan ini investor melakukan pemrediksian nilai perusahaan dimasa yang akan mendatang melalui nilai saat ini. Investor yang memakai pendekatan ini percaya bahwa perusahaan akan menghasilkan aliran kas dimasa depan, oleh karena itu nilai perusahaan dimasa yang akan mendatang tersebut dapat ditentukan dengan cara mendiskontokan nilai arus kas (*cash flow*) dimasa depan menjadi nilai sekarang.

Proses pendiskontoan nilai arus kas dianggap terlalu sulit dan memerlukan waktu yang lama, karena terlalu banyak item yang terdapat pada arus kas, karena itu Hartono (2015) menyatakan bahwa:

Arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh investor. Dengan alasan bahwa dividen merupakan salah-satunya arus pendapatan yang diterima oleh investor, model diskonto dividen dapat digunakan sebagai pengganti model diskonto arus kas untuk menghitung nilai intrinsik saham.

Dividen perusahaan yang diberikan kepada investor dapat berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain, sehingga cara perhitungan untuk mengetahui nilai intrisik juga

berbeda-beda sesuai dengan cara pemberian dividen oleh perusahaan terhadap investor. Mengenai perbedaan pemberian dividen Hartono (2015) berpendapat bahwa:

Beberapa perusahaan membayar dividen dengan besarnya yang tidak teratur dan beberapa perusahaan yang lain membayar dividen yang nilainya konstan yang sama dari waktu ke waktu (disebut juga dengan dividen tidak bertumbuh atau pertumbuhan nol) dan beberapa perusahaan yang lainnya bahkan membayar dividen yang selalu naik dengan tingkat pertumbuhan yang konstan.

a) Pembayaran Dividen Tidak Teratur.

Salah satu dividen yang diberikan kepada investor adalah dividen yang diberikan tidak teratur “yaitu dividen tiap-tiap periode tidak mempunyai pola yang jelas bahkan untuk periode-periode tertentu tidak membayar dividen sama sekali” (Hartono, 2015: 191). Dalam model pembayaran dividen ini Tandelilin (2001) menyatakan bahwa:

Asumsi bahwa perusahaan akan membayarkan dividen secara konstan dalam kenyataannya kadangkala kurang tepat. Adakalanya, perusahaan mengalami pertumbuhan yang sangat baik jauh di atas pertumbuhan normal dan sangat menjanjikan selama beberapa tahun, tetapi lambat laun menurun terus.

b) Dividen Konstan Tidak Bertumbuh.

Menurut Tandelilin (2001: 187) “model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Dengan kata lain, jumlah dividen yang dibayarkan akan tetap sama dari waktu ke waktu”. Pada pemberian dividen kepada investor dengan dividen konstan

tidak bertumbuh, biasanya terjadi pada perusahaan yang tengah mengalami kesulitan keuangan, sehingga perlu tambahan dana. Mengenai dividen konstan tidak bertumbuh Hartono (2015) menyatakan bahwa:

Umumnya perusahaan enggan memotong dividen karena pengurangan dividen akan dianggap sebagai sinyal jelek oleh investor. Perusahaan yang memotong dividen akan dianggap mengalami kesulitan likuiditas sehingga perlu mendapatkan tambahan dana dengan memotong dividen.

c) Pertumbuhan Dividen Yang Konstan.

Perusahaan yang memberikan dividen kepada investor secara konstan merupakan perusahaan yang sedang mengalami kondisi yang baik, selain itu investor lebih cenderung menyukai perusahaan yang membagi dividen secara konstan dari pada perusahaan yang membagi dividen tidak teratur atau perusahaan yang membagi dividen konstan tidak bertumbuh.

“Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham, jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas” (Tandelilin, 2001: 187). Artinya perusahaan akan memberikan dividen kepada para pemegang saham secara konstan atau memiliki besaran yang sama dengan pemberian dividen periode sebelumnya, serta memiliki kemungkinan akan terjadi kembali pada periode yang akan mendatang.

2) Pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER).

Selain *dividend discount model* (DDM), pendekatan *price earning ratio* (PER) juga bisa digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham. Pendekatan *price earning ratio* (PER) juga bisa disebut dengan metode laba, “Metode laba atau price earning ratio adalah metode yang digunakan untuk mengestimasi nilai instrinsik dengan menggunakan nilai *earning*” (Yusuf dkk., 2015: 3).

Pendekatan *price earning ratio* merupakan penilaian harga saham pada suatu perusahaan, pendekatan ini digunakan untuk mengetahui harga saham yang sebenarnya dan merupakan pendekatan yang paling sering digunakan. Dalam perhitungan untuk mengetahui harga saham yang sebenarnya pada pendekatan ini tidak hanya menggunakan pendapatan saja, namun juga menggunakan beberapa pertimbangan kinerja keuangan lainnya.

Mengenai pendekatan ini Hartono (2015) menyatakan bahwa:

Salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earnings* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earnings ratio*) atau disebut juga dengan pendekatan *earning multiplier*. PER (*price earnings ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Ratio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*.

Untuk dapat menghitung nilai intrinsik menggunakan pendekatan *dividend discount model* (DDM) dan *price earnings ratio* (PER) maka investor harus mengetahui beberapa rasio keuangan yang diperlukan. Rasio keuangan yang diperlukan untuk menghitung nilai

intrinsik tersebut “meliputi ROE (*Return On Equity*), EPS (*Earning Per Share*), DPS (*Deviden Per Share*), DPR (*Deviden Payout Ratio*), dan PER (*Price Earning Ratio*)” (Fathoni dkk., 2015: 5).

1) *Return On Equity* (ROE).

Laba yang dihasilkan oleh perusahaan sangat penting, hal ini dikarenakan perusahaan yang berada pada BEI (Bursa Efek Indonesia) memiliki tujuan untuk memperoleh laba sebanyak mungkin, namun laba yang diperoleh oleh perusahaan tidak terlepas dari beberapa hal yang selalu melekat seperti pendapatan, biaya yang dikeluarkan, dan juga besaran modal yang dimiliki. Tidak hanya perusahaan, investor pun juga membutuhkan informasi tersebut, sehingga di perlukan alat pengukur agar baik perusahaan maupun investor dapat mengetahui informasi tersebut.

Return On Equity (ROE) dapat digunakan untuk mengetahui pencapaian keberhasilan sebuah perusahaan, hal ini diperjelas menurut Prastowo dan Juliaty (2005) yang menyatakan bahwa:

Salah satu alasan utama mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran dari keberhasilan dari pencapaian alasan ini adalah angka *return on common stockholders equity* yang berhasil dicapai.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Hal ini

menjadikan rasio ini menjadi salah satu rasio yang sangat penting untuk melihat kinerja dari perusahaan yang bersangkutan, yang dimana baik investor maupun perusahaan mengharapkan kemampuan perusahaan dalam *Return On Equity* (ROE) sangat baik sehingga para investor dapat memperoleh laba yang memuaskan dari penanaman saham sedangkan perusahaan memperoleh lebih banyak investor yang menanamkan sahamnya.

2) *Earning Per Share* (EPS).

Setiap investor sudah pasti menginginkan laba yang diperoleh dari besarnya dana yang diinvestasikannya tersebut, oleh karena itu semua investor sangat memperhatikan *Earning Per Share* (EPS). “*Earning Per Share* adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa” (Prastowo dan Juliaty, 2005: 99). Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham maka semakin senang para pemegang saham tersebut, begitu pula sebaliknya jika semakin kecil *Earning Per Share* (EPS) yang diberikan oleh perusahaan maka para pemegang saham tidak akan senang.

Meskipun *Earning Per Share* (EPS) sangat penting untuk diketahui, namun terdapat beberapa kelemahan yang terdapat pada *Earning Per Share* (EPS) kelemahan tersebut salah satunya adalah tidak dapat digunakannya *Earning Per Share* (EPS) untuk

perbandingan antar perusahaan atau antar industri. Hal ini diperjelas oleh Hanafi dan Halim (2014) yang menyatakan bahwa:

EPS mempunyai beberapa kelemahan salah satunya adalah karena EPS tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan, dan dengan demikian tidak mencerminkan laba perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini adalah perbedaan jumlah saham yang beredar dalam perhitungan EPS.

3) *Dividend Per Share (DPS)*.

“*Dividend Per Share (DPS)*, adalah dividen yang akan dibagikan pada setiap pemegang saham. Nilai dividen diambil dari persentase bagian laba bersih perusahaan” (Wulandari dkk., 2016: 78). Sedangkan Menurut Weston dan Copeland (2001) dalam Hutami (2012: 109) “*Dividend per Share* merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar”.

Kegiatan yang dilakukan oleh investor dalam menginvestasikan sebagian hartanya merupakan kegiatan yang ditujukan untuk memperoleh penghasilan atau pendapatan dari kegiatan tersebut. Hasil atau pendapatan yang akan diperoleh oleh investor dari kegiatan investasi di pasar modal adalah berupa dividen yang diberikan oleh perusahaan sesuai dengan besaran saham yang dimiliki.

Dividen bukan merupakan satu-satunya pendapatan yang dapat diperoleh oleh investor dari kegiatan investasinya, biasanya perusahaan juga memberikan tambahan lembar saham kepada

investor di pasar modal. Meskipun begitu perhitungan besarnya dividen yang di berikan oleh perusahaan kepada para investor sangat penting untuk diketahui, agar para investor dapat mengetahui kondisi atau seberapa kuatnya perusahaan dapat menghasilkan laba dan membagi laba tersebut kepada para investornya. Mengenai kondisi investor dari *dividend per share* Hutami (2012). Menyatakan bahwa:

Investor mengharapkan dividen yang diterimanya dalam jumlah besar dan mengalami peningkatan setiap periode. DPS yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik dan akan menarik minat investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi. Apabila DPS yang diterima naik tentu saja hal ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

4) *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besaran laba bersih per lembar saham yang diberikan oleh perusahaan kepada investor dalam bentuk dividen. Sedangkan menurut Hanafi dan Halim (2014: 86) “rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor”. Dengan adanya rasio ini maka para investor dapat mengetahui besarnya laba yang diperolehnya dari saham yang dimilikinya pada suatu perusahaan, tergantung banyaknya lembar saham yang dimiliki. Semakin banyak lembar saham yang dimiliki maka semakin banyak pula laba yang diperoleh dari kegiatan investasi di pasar saham tersebut.

Namun pada pasar saham terdapat beberapa perbedaan tujuan yang dimiliki oleh investor, termasuk terdapat dua jenis investor mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR) Menurut Prastowo dan Juliaty (2015: 104) “investor yang mengharapkan memperoleh *capital gain* akan lebih menyukai angka ratio ini yang rendah. Sebaliknya, investor yang menyukai dividen, ingin angka ratio ini yang tinggi”.

5) *Price Earning Ratio* (PER).

“PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* per lembar perusahaan. PER juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh Rp 1 *earning* perusahaan” (Fathoni dkk., 2015: 4). Hal ini menjadikan rasio ini menjadi rasio yang penting untuk diketahui ketika seorang investor melakukan penganalisisan terhadap suatu saham perusahaan dengan teknik fundamental yang menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).

“Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil” (Hanafi dan Halim, 2014: 83). Namun hal ini tidak dapat dihindari bahwa pada kenyataannya setiap investor pada pasar

modal selalu menginginkan PER yang tinggi dan memperoleh *capital gain* yang tinggi dari kegiatan investasi yang dilakukannya.

b. Analisis Teknikal.

Analisis teknikal merupakan analisis investasi saham dengan menggunakan kondisi pasar yang terjadi seperti pergerakan harga saham, investor yang menggunakan analisis ini memiliki anggapan bahwa kejadian atau pergerakan saham yang terjadi pada saat ini dapat menggambarkan pergerakan saham dimasa yang akan mendatang. Sedangkan menurut Komaruddin (2001) dalam Yohana (2007: 183) “mengatakan analisis teknikal adalah analisis pasar atau sekuritas yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat”.

Karena analisis teknikal menggunakan pergerakan harga saham untuk menilainya, maka para investor percaya bahwa *supply* dan *demand* sangat mempengaruhi harga saham, sehingga menurut Halim (2003) asumsi dasar yang berlaku dalam analisis ini adalah:

- 1) Harga pasar saham ditentukan oleh interaksi *supply* dan *demand*.
- 2) *Supply* dan *demand* itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang rasional maupun irasional
- 3) perubahan harga saham cenderung bergerak mengikuti *trend* tertentu.

- 4) *Trend* tersebut dapat berubah karena bergesernya *supply* dan *demand*.
- 5) Pergeseran *supply* dan *demand* dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dari perilaku pasar.
- 6) Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa mendatang.

Meskipun begitu pada analisis teknikal tidak hanya pergerakan saham saja yang dapat di gunakan untuk kegiatan analisis, namun masih terdapat banyak faktor yang dapat dijadikan sebagai indikator dalam melakukan proses analisis ini, sebagai mana yang dikatakan oleh Putri dan Satrio (2014: 10) bahwa “pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti harga saham, volume perdagangan, indek harga saham gabungan, dan individu serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis”.

Pada analisis ini peneliti hanya menggunakan indikator MACD (*Moving Average Covergen Divergen*), Stochastic, dan RSI (*Relative Strength Index*), alasan peneliti hanya menggunakan indikator ini adalah karena para investor kebanyakan hanya menggunakan indikator ini, dan begitu pula dengan peneliti-peneliti yang terdahulu. Selain itu peneliti tidak menggunakan indikator lain karena keterbatasan waktu dan biaya.

1) MACD (*Moving Average Covergen Divergen*).

MACD (*Moving Average Covergen Divergen*) merupakan salah satu indikator teknikal yang dapat digunakan untuk melihat serta mengidentifikasi perubahan arah yang ditunjukkan oleh harga saham dalam sebuah grafik. Selain itu, MACD (*Moving Average Covergen Divergen*) bisa memberikan informasi apakah tren yang sedang berlangsung tersebut cukup kuat atau tidak. Indikator teknikal dasar yang digunakan pada indikator MACD (*Moving Average Covergen Divergen*) adalah indikator MA (*Moving Average*).

“MACD menggunakan dua buah *exponential moving average* (EMA) untuk mengindikasikan kondisi *overbought* atau *oversold* yang berfluktuatif di atas dan di bawah garis nol (*zero line*)” (Pramono dkk., 2013: 274). Pada indikator MACD (*Moving Average Covergen Divergen*), investor dapat mengetahui bahwa saham pada perusahaan tersebut pembentukan trend yang dapat digunakan oleh investor sebagai sinyal untuk beli atau sinyal untuk jual. Pembentukan trend pada indikator MACD (*Moving Average Covergen Divergen*) ada dua garis “kedua garis ini secara konstan saling berpotongan. Dari pergerakan kedua garis inilah didapatkan indikasi-indikasi pergerakan harga saham serta signal-signal yang berkaitan dengan “*time to buy/sell*”” (Prabhata, 2012: 6).

2) Stochastic.

Menurut Hartanto dkk, (2014: 1001) “Stochastic oscillator merupakan indikator yang mengidentifikasi level *overbought* dan *oversold*”. dengan begitu investor dapat mengetahui saham tersebut berada pada level mana, apakah menunjukkan pada level *overbought* atau level *oversold*, level ini dapat digunakan investor sebagai dasar untuk menjual dan membeli saham tersebut. Indikator *stochastic* terdiri dari 2 garis yaitu garis %K dan garis %D, mengenai 2 garis tersebut Syamsir (2004) dalam Hartanto dkk., (2014) menjelaskan bahwa:

Garis %K menggambarkan posisi relatif, serta harga closing terhadap range harga tertinggi dan terendah dalam periode pengamatan. Sedangkan garis %D merupakan trigger line yang merupakan rata-rata pergerakan sederhana (simple moving average) dari garis %K yang menandakan bahwa garis %D adalah garis yang dibuat untuk mengidentifikasi arah pergerakan dari garis %K.

Dalam metode *stochastics* atau *stochastic oscillator* pada dasarnya jika harga mengalami kenaikan maka harga penutupan akan cenderung berada pada batas atas dari range (kisaran) harga. Demikian juga sebaliknya pada saat *downtrend*, maka harga akan ditutup dekat dengan batas bawah dari kisaran harga. Selain memiliki 2 garis, indikator *stochastic* juga memiliki nilai yang digunakan sebagai batas dimana harga saham tersebut berada pada kondisi *overbought* atau *oversold*, mengenai nilai tersebut Prabhata (2012) menyatakan bahwa:

Stochastic Oscillator mempunyai nilai antara 0 dan 100. Jika nilai %K sama dengan 0 maka berarti bahwa harga penutupan yang terjadi merupakan harga terendah yang terjadi selama periode pengamatan. Sebaliknya, jika %K bernilai 100 berarti harga penutupan tersebut merupakan harga tertinggi selama periode pengamatan. Nilai di atas 80 dikategorikan sebagai kondisi *overbought*, sementara nilai di bawah 20 dikategorikan sebagai kondisi *oversold*.

Menurut Pring (2001) terdapat beberapa interpretasi yang terdapat pada indikator *Stochastic*, interpretasi tersebut berupa:

- a) *Divergences*.
 - b) *Crossovers*.
 - c) *The hinge*.
 - d) *Warning*.
 - e) *%K reaching an extreme*.
 - f) *Failure*.
- 3) RSI (*Relative Strength Index*).

RSI (*Relative Strength Index*) adalah indikator terbaik jika dihubungkan dengan analisa teknikal dasar karena kemampuannya membentuk garis tren dan pola grafik. Mengaplikasikan teknik analisa dasar di RSI (*Relative Strength Index*) dikombinasikan dengan kondisi *overbought* (jenuh beli) dan *oversold* (jenuh jual) serta *divergence* dapat menghasilkan estimasi dan perkiraan perilaku pasar yang baik. RSI (*Relative Strength Index*) mungkin dapat didefinisikan sebagai indikator yang mengukur kekuatan relatif pasar berdasarkan perbandingan antara kenaikan dan

penurunan, yang ditampilkan dalam bentuk indeks yang bergerak antara level 0 hingga level 100.

Dalam indikator RSI (*Relative Strength Index*) pergerakan harga saham yang digambarkan dengan tren dan grafik tersebut akan menunjukkan suatu saham berada pada level *overbought* dan level *oversold* yang dapat digunakan untuk menjual dan membeli saham. Level *overbought* dan *oversold* biasanya berada di 70 dan 30 atau 80 dan 20. Banyak analis teknikal yang berusaha untuk mengoptimasikan periode waktu RSI (*Relative Strength Index*) berdasarkan pasar yang di analisa atau berdasarkan level *overbought* dan *oversold* untuk menyesuaikan tren yang terjadi.

Pergerakan yang ditunjukkan pada indikator RSI (*Relative Strength Index*) memperlihatkan bagaimana saham pasar suatu perusahaan tertentu bergerak dengan cepat antara perubahan *overbought* bergerak ke *oversold* begitu pula sebaliknya *oversold* bergerak ke *overbought*. Menurut Pring (2001) terdapat beberapa interpretasi yang terdapat pada indikator RSI (*Relative Strength Index*), interpretasi tersebut berupa:

- a) *Top and bottoms.*
- b) *Chart formations.*
- c) *Failure swing-rising trend.*
- d) *Failure swing-falling trend.*
- e) *Divergences.*

f) *Trendlines*.

5. Keputusan Investasi.

Terdapat tiga keputusan yang dapat dilakukan mengenai investasi pada saham yaitu membeli, menahan, atau menjual saham. Hanafi dan Halim, (2014) menyatakan bahwa keputusan tersebut memiliki konsekuensi:

Membeli dan menahan saham berarti investor memiliki perusahaan tersebut dan berhak atas laba perusahaan, meskipun juga berarti berhak atas rugi yang diperoleh perusahaan (apabila rugi). Menjual saham berarti melepas kepemilikan perusahaan dan dengan demikian melepas hak-hak yang melekat pada saham.

a. Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Fundamental.

Menurut Husnan dalam Pratama dkk., (2014: 4) terdapat 3 pedoman pengambilan keputusan setelah diketahui nilai intrinsik saham.

- 1) Apabila nilai intrinsik (NI) saham lebih besar dari harga pasar saat ini maka saham tersebut dalam keadaan murah (*undervalued*), maka keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut.
- 2) Apabila nilai intrinsik (NI) saham lebih kecil dari harga pasar saat ini maka saham tersebut dalam keadaan mahal (*overvalued*), maka keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menjual saham tersebut.
- 3) Apabila nilai intrinsik (NI) saham sama dengan harga pasar saat ini maka saham tersebut berada pada harga yang wajar (*correctly*

valued), maka keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menahan saham tersebut sampai harga saham tersebut lebih besar dari nilai intrinsiknya (*overvalued*).

b. Keputusan Investasi Berdasarkan Analisis Teknikal.

Seperti halnya analisis fundamental, pada analisis teknikal juga memiliki 3 keputusan dalam berinvestasi yaitu keputusan membeli saham pada saat harga turun (*bearish* atau *downtrend*), menahan saham pada saat posisi menunjukkan harga saham mendatar (*sideways*), dan menjual saham pada saat harga saham naik (*bullish* atau *uptrend*). Berikut ini merupakan pengambilan keputusan berdasarkan masing-masing indikator analisis teknikal.

- 1) Pada indikator MACD (*Moving Average Covergen Divergen*) *open buy* dilakukan pada saat garis MACD memotong garis signal dari bawah keatas dan grafik (histogram) meninggi di area positif, dan *open sell* dilakukan saat garis MACD memotong garis signal dari atas kebawah dan grafik (histogram) menurun di area negatif.
- 2) Pada indikator *Stochastic* *open buy* dilakukan pada saat garis Stochastic menyentuh level *oversold* bersamaan dengan garis Stochastic yang memotong garis %D dan garis Smoothed %D dari bawah keatas. Sedangkan *open sell* dilakukan pada saat garis Stochastic yang memotong garis %D dan garis Smoothed %D dari atas kebawah.

- 3) Pada indikator RSI (*Relative Strength Index*) *open buy* dilakukan pada saat garis RSI menyentuh level *oversold* bersamaan dengan munculnya *candle* jenis reversal seperti *hammer*, *inverted hammer* atau *candle piercing*. Sedangkan *open sell* dilakukan pada saat garis RSI menyentuh level *overbought* bersamaan dengan munculnya *candle* jenis reversal seperti *shooting star* dan *hanging man*.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Terdahulu Analisis Fundamental.

TABEL 2.1.
Penelitian Terdahulu Tentang Analisis Fundamental.

Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan Indikator Penelitian
<ul style="list-style-type: none"> • Oky Slamet Riyanto • Suhadak • Sri Mangesti Rahayu <p style="text-align: center;">2014</p>	<p>Penerapan Metode Diskonto Dividen Dengan Model Pertumbuhan Konstan Dan Metode <i>Price Earning Ratio</i> (Per) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi</p> <p>(Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Metode Diskonto Dividen dengan Model Pertumbuhan Konstan maka keputusan investasi yang dapat diambil adalah membeli saham tersebut • Metode <i>Price Earning Ratio</i> (PER) maka keputusan yang dapat diambil diantaranya adalah menjual, membeli saham. 	<ul style="list-style-type: none"> • Dividend Discount Model (DDM) • <i>Price Earning Ratio</i> (PER)
<ul style="list-style-type: none"> • Rendy Pratama • Topowijono 	<p>Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Dengan <i>Dividend Discount Model</i> (DDM), maka dapat 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Dividend Discount</i>

<ul style="list-style-type: none"> Achmad Husaini <p style="text-align: center;">2014</p>	<p style="text-align: center;">Saham Dengan <i>Dividend Discount Model (DDM)</i> Dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi</p> <p style="text-align: center;">(Studi Pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)</p>	<p>diketahui bahwa suatu saham berada pada kondisi <i>undervalued</i>, <i>overvalued</i>, dan <i>correctly valued</i>.</p> <ul style="list-style-type: none"> Dengan <i>Price Earning Ratio (PER)</i>, maka dapat diketahui bahwa suatu saham berada pada kondisi <i>undervalued</i>, <i>overvalued</i>, dan <i>correctly valued</i>. 	<p style="text-align: center;"><i>Model (DDM)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <i>Price Earning Ratio (PER)</i>
---	--	--	--

2. Penelitian Terdahulu Analisis Teknikal.

TABEL 2.2.
Penelitian Terdahulu Tentang Analisis Teknikal.

Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan Indikator Penelitian
<ul style="list-style-type: none"> Marcella Hartanto Sahala Manalu Rony Joyo Negoro Octavianus <p style="text-align: center;">2013</p>	<p style="text-align: center;">Analisis Return 3 Indikator Teknikal Untuk Pair USD-JPY Tahun 2013</p>	<ul style="list-style-type: none"> Parabolic SAR kurang sesuai untuk trading dalam jangka waktu lama Stochastic Oscillator dapat menentukan arah tren berdasarkan overbought dan oversold. Bollinger Band memiliki unsur utama yaitu upper dan lower band serta middle band. 	<ul style="list-style-type: none"> Stochastic Oscillator
<ul style="list-style-type: none"> Agung Pramono Iman Murtono Soenhadji Septi Mariani Ida Astuti <p style="text-align: center;">2013</p>	<p style="text-align: center;">Analisis Teknikal Modern Menggunakan Metode MACD, RSI, SO, Dan Buy And Hold Untuk Mengetahui Return Saham Optimal Pada Sektor Perbankan LQ</p> <p style="text-align: center;">45</p>	<p>Penggunaan metode <i>Moving Average Convergen Divergen (MACD)</i>, <i>Stochastic Oscillator (SO)</i>, <i>Relative Strength Index (RSI)</i>, dan <i>buy and hold</i> mampu menghasilkan tentang <i>return</i>. Namun metode yang paling tepat dilakukan adalah metode <i>buy and hold</i>.</p>	<ul style="list-style-type: none"> MACD RSI SO

<p>Adi Prabhata 2012</p>	<p>Efektifitas Penggunaan Analisis Teknikal <i>Stochastic Oscillator</i> Dan <i>Moving Average Convergence-Divergence</i> (MACD) Pada Perdagangan Saham-Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia</p>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stochastic Oscillator</i> secara statistik signifikan dapat menghasilkan <i>capital gain</i>. Namun penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa <i>Stochastic Oscillator</i> dapat menghasilkan <i>abnormal return</i>. • MACD secara statistik signifikan dapat menghasilkan <i>capital gain</i>. Namun penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa MACD dapat menghasilkan <i>abnormal return</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stochastic Oscillator</i> • <i>Moving Average Convergence-Divergence (MACD)</i>
-----------------------------------	---	--	---

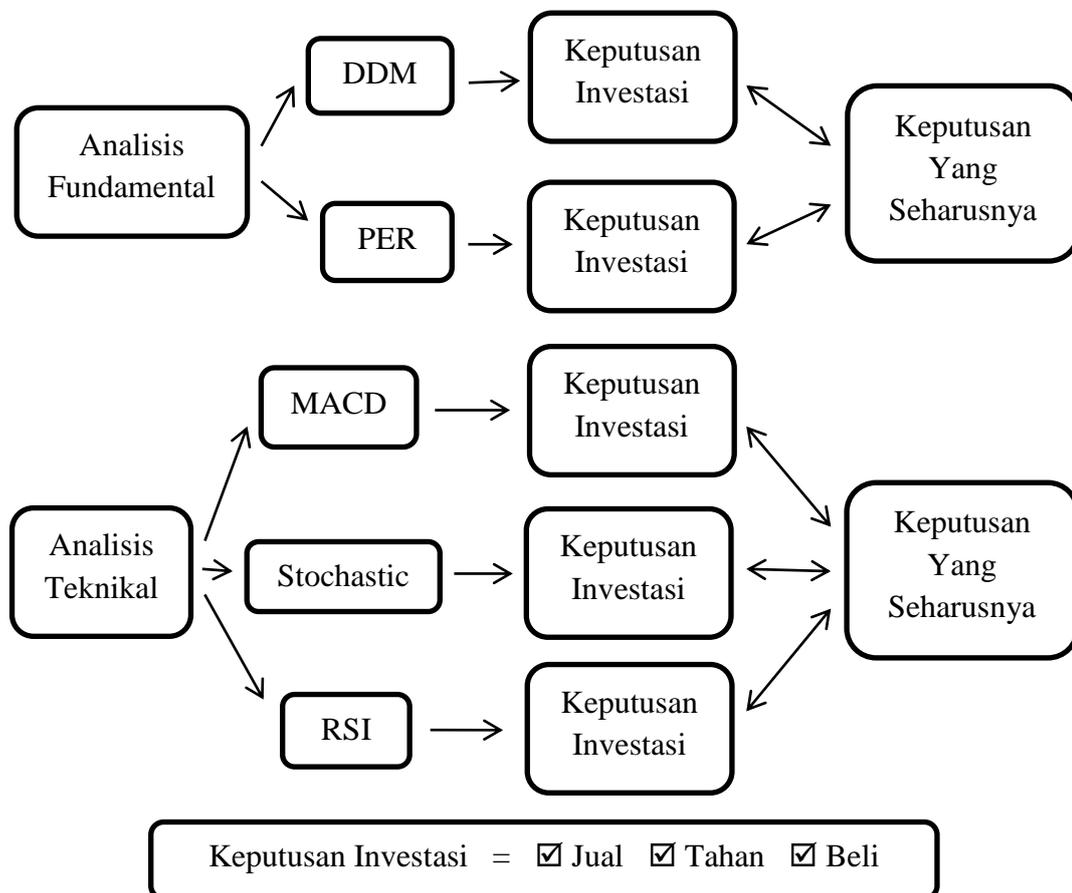
Penelitian mengenai pemrediksian harga saham ini bukan merupakan penelitian untuk pertama kalinya dilakukan, hal ini dikarena terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai pemrediksian harga saham. Namun penelitian ini memiliki persamaan dan juga perbedaan dengan penelitian sebelumnya.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada indikator penelitian yang digunakan, dimana semua indikator penelitian yang digunakan pada penelitian ini telah digunakan oleh penelitian sebelumnya walaupun tidak secara bersamaan. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Tidak ada penelitian yang menggunakan 2 analisis harga saham secara bersamaan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.
2. Periode yang digunakan oleh penelitian ini adalah tahun 2014 dan 2015 dalam laporan keuangan secara kuartal yang berbeda pada penelitian sebelumnya.

3. Sampel yang digunakan pada penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya.
4. Penelitian ini membandingkan antara keputusan yang diambil melalui hasil analisis dengan keputusan yang seharusnya dilakukan, sedangkan pada penelitian sebelumnya hanya memberikan keputusan berdasarkan hasil analisis yang ada.

C. Model Penelitian



GAMBAR 2.1.
Model Penelitian