

BAB II

STUDI KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Beberapa tahun terakhir, investasi menjadi sesuatu yang dipandang di masyarakat. Menurut Hidayat (2019:7), investasi adalah suatu bentuk pengalokasian dana yang dalam praktiknya harus memberikan hasil berupa keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Bodie *et al.* (2007:2), menyatakan bahwa “*An investment is the current commitment of money or other resources in the expectation of reaping future benefits.*” Mereka menjelaskan bahwa investasi ialah sebuah komitmen yang terjadi pada masa sekarang untuk menuai keuntungan di masa depan. Menurut Adnyana (2020:33), investasi saham adalah sumber dana yang saat ini disalurkan melalui pembelian efek berupa saham dengan harapan akan mendapat keuntungan di masa mendatang.

2.1.2 Pasar modal

Pasar modal adalah tempat memperdagangkan sekuritas dalam jangka panjang sehingga bertemunya pihak yang memiliki dana atau modal dengan pihak yang membutuhkan modal. Sama halnya seperti pasar biasa, namun perbedaannya ada pada sesuatu yang diperjualbelikan.

Menurut Husnan (2019:3), pasar modal merupakan pasar untuk memperjualbelikan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik berupa hutang ataupun modal sendiri, baik diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, ataupun perusahaan swasta. Menurut Ekananda (2019:16), pasar modal adalah salah satu jenis pasar keuangan yang menyediakan tempat untuk bertemunya investor dengan pihak yang membutuhkan kerja sama dalam hal ini menyangkut pendanaan modal perusahaan.

Pasar modal memiliki fungsi yang berhubungan dengan ekonomi dan keuangan. Menurut Husnan (2019:4), ada beberapa daya tarik dari pasar modal, seperti: pasar modal dapat menjadi alternatif penghimpunan dana selain pada perbankan, memungkinkan para investor memilih investasi sesuai dengan profil resiko mereka, dan dari segi perusahaan dapat menjadi alternatif pendanaan eksternal selain kredit perbankan.

Dalam pasar modal membutuhkan lembaga yang salah satunya adalah Bursa Efek. Menurut Husnan (2019:26), bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek. Di Indonesia bursanya disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi tempat melakukan kegiatan perdagangan. Instrumen keuangan yang termasuk dalam pasar modal adalah obligasi, saham, reksadana, dan ETF (*Exchange Traded Fund*).

2.1.3 Saham

Menurut idx.co.id, instrumen keuangan yang paling populer ialah saham. Menurut Tannadi (2020:5), saham adalah bukti dari kepemilikan suatu perusahaan yang diartikan bahwa pemilik saham menjadi bagian dari kepemilikan perusahaan. Menurut Fahmi (2018:80), menyatakan bahwa saham adalah:

- a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
- c. Persediaan yang siap untuk dijual.

Keuntungan memiliki saham ialah mendapatkan *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan saat harga jual saham yang dimiliki lebih mahal dibandingkan dengan harga saat pembelian saham tersebut. Investasi

pada saham memang memiliki keuntungan yang lebih besar dari instrumen lain, namun kemungkinan risikonya cukup besar.

2.1.4 Sektor Infrastruktur

Dalam sektor infrastruktur, perusahaan yang tergabung ialah perusahaan yang diperlukan untuk operasional kegiatan masyarakat atau perusahaan.

Tabel 2.1

Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	CASS	Cardig Aero Services Tbk
2	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
3	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk
4	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal Tbk
5	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk
6	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
7	KARW	ICTSI Jasa Prima Tbk
8	META	Nusantara Infrastructure Tbk
9	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk
10	ACST	Acset Indonusa Tbk
11	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
12	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk
13	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk
14	FIMP	Fimperkasa Utama Tbk
15	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk
16	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
17	KRYA	Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk
18	MTPS	Meta Epsi Tbk
19	MTRA	Mitra Pemuda Tbk
20	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk
21	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk
22	PPRE	PP Presisi Tbk
23	PTDU	Djasa Ubersakti Tbk
24	PTPP	PP (Persero) Tbk
25	PTPW	Pratama Widya Tbk
26	RONY	Aesler Grup Internasional Tbk

Lanjutan Tabel 2.1

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
27	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
28	TAMA	Lancartama Sejati Tbk
29	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk
30	TOTL	Total Bangun Persada Tbk
31	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk
32	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk
33	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
34	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
35	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
36	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk
37	EXCL	XL Axiata Tbk
38	FREN	Smartfren Telecom Tbk
39	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
40	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk
41	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk
42	ISAT	Indosat Tbk
43	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk
44	KBLV	Fist Media Tbk
45	KETR	Kertonsden Triasmitra Tbk
46	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk
47	LINK	Link Net Tbk
48	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk
49	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
50	OASA	Protech Mitra Perkasa
51	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk
52	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
53	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
54	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk
55	ARKO	Arkora Hydro Tbk
56	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk
57	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk
58	LAPD	Leyand Internasional Tbk
59	MPOW	Megapower Makmur Tbk
60	POWR	Cikarang Listrindo Tbk
61	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk

Sumber: *idx.co.id*, 2022

2.1.5 Sub Sektor Telekomunikasi

Sub sektor telekomunikasi adalah sektor yang berisi perusahaan yang memenuhi kebutuhan telekomunikasi masyarakat. Terdapat 21 perusahaan dalam sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Tabel 2.2

Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk
2	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
3	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk
4	EXCL	XL Axiata Tbk
5	FREN	Smartfren Telecom Tbk
6	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk
7	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruktur Tbk
8	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk
9	ISAT	Indosat Tbk
10	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk
11	KBLV	Fist Media Tbk
12	KETR	Kertonsden Triasmitra Tbk
13	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk
14	LINK	Link Net Tbk
15	MORA	Mora Telematika Indonesia Tbk
16	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
17	OASA	Protech Mitra Perkasa
18	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk
19	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk
20	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
21	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk

Sumber: *idx.co.id*, 2022

2.1.6 Valuasi Saham Relatif

Relative valuation atau valuasi relatif, biasa disebut juga dengan metode *multiples*. Menurut Damodaran (2012), *Relative Valuation* diartikan sebagai valuasi untuk mengestimasi nilai suatu aktiva yang dibandingkan dengan beberapa aktiva yang berhubungan dengan

common variable, seperti pendapatan, arus kas, nilai buku, atau penjualan. Menurut Tandililin (2010:301), valuasi atau penilaian terhadap saham memiliki tiga jenis nilai yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Sehingga penelitian ini melibatkan rasio valuasi seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan EV/EBITDA.

1. Pengaruh PER terhadap harga saham

Menurut Hartono (2009:145) PER menunjukkan hubungan antara harga saham terhadap earnings. Menurut Onasis (2016:152), PER dilakukan untuk memperhitungkan harga saham perusahaan dan membagikannya dengan laba dari perlembar saham perusahaan tersebut. Dengan hal ini, PER memiliki pengaruh terhadap harga saham dan menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah dari laba yang diperoleh perusahaan. Investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* menggunakan PER. Makin kecil PER suatu saham, maka makin murah harga saham terhadap pendapatan bersih per sahamnya, begitupun sebaliknya.

2. Pengaruh PBV terhadap harga saham

PBV ialah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Menurut Ardiyanto, Wahdi, dan Santoso (2020:35) harga saham dipengaruhi oleh *Price to Book Value* (PBV) dikarenakan apabila kinerja perusahaan semakin baik, maka rasio PBV akan semakin meningkat yang akan menyebabkan harga saham ikut meningkat.

Menurut Sugiono dan Untung dalam Nugraha (2017:108), *Price to book value* (PBV) ialah perhitungan nilai saham berdasarkan *book value*. Semakin rendah nilai PBV, maka semakin murah harga saham perusahaan tersebut, dan begitupun sebaliknya.

3. Pengaruh EV/EBITDA terhadap harga saham

EV/EBITDA disebut juga Enterprise Multiple yang termasuk kedalam golongan rasio *market value* atau penilaian pasar. Menurut Onasis (2016:152), EV/EBITDA menilai suatu perusahaan dengan mencari harga pasar perusahaan dari sisi neraca perusahaan berupa nilai ekuitas dan nilai utang yang kemudian dikurangi dengan kas perusahaan. Semakin rendah EV/EBITDA suatu saham, berarti semakin murah harga saham tersebut. EV/EBITDA mencerminkan kinerja perusahaan secara real (Onasis, 2016:151).

2.1.7 Keputusan investasi

Dalam mengambil keputusan investasi diperlukan analisis valuasi atau penilaian terhadap saham. Hal ini dikarenakan berinvestasi pada saham berarti investor tersebut bukan hanya memiliki perusahaannya saja, namun juga memiliki bisnis yang digeluti perusahaan tersebut sehingga pembelian saham tersebut mampu memberikan imbal hasil (*return*) sesuai dengan yang diharapkan dengan meminimalisir tingkat risiko di masa mendatang (Ekananda, 2019:208).

Keputusan investasi adalah tahap akhir setelah melakukan penilaian atau valuasi terhadap saham perusahaan. Keputusan investasi yang dimaksud adalah memberikan rekomendasi atas pilihan saham dengan menentukan apakah investor harus membeli (*buy*), menahan (*hold*), dan menjual (*sell*). Rekomendasi *buy* diberikan apabila saham yang dimaksud sedang *undervalued*. Rekomendasi *hold* diberikan apabila saham yang dimaksud sedang *fair valued*. Rekomendasi *sell* diberikan apabila saham yang dimaksud sedang *overvalued*.

Saham dikatakan *undervalued* apabila nilai intrinsik pasar sahamnya berada diatas harga pasar saham saat ini sehingga saham tergolong murah dan layak untuk dibeli. Dikatakan *fairvalued* apabila nilai intrinsik pasar sahamnya sama dengan harga pasar saham saat ini yang berarti harga saham tersebut menunjukkan nilai sebenarnya.

Dikatakan *overvalued* apabila nilai intrinsik pasar sahamnya berada dibawah harga pasar saham saat ini sehingga saham tergolong mahal.

Untuk menentukan nilai intrinsik suatu perusahaan, dilakukan perhitungan dengan mengalikan nilai saham dengan indikator dibawah ini:

Tabel 2.3
Indikator Penelitian Saham

	EPS	BVPS	Harga Saham saat ini (Per 26 Mei 2023)
EXCL	61,21	1968,29	1.975
TBIG	58,61	518,67	2.120
TLKM	259,39	1368,97	4.130
TOWR	59	297,73	1.010

Sumber: *RTI Business*, 2022

Dari Tabel 2.3 dilakukan perhitungan dengan cara mengalikannya dengan hasil *forecasting* atau peramalan dari variabel yang dominan dengan indikatornya (Damodaran, 2012). Hasil perhitungan tersebut akan menjadi nilai intrinsik dari saham. Apabila nilai intrinsik yang didapatkan lebih besar daripada harga pasar saat ini maka saham dikatakan *undervalued* dengan rekomendasi *buy*. Apabila nilai intrinsik yang didapatkan lebih kecil daripada harga pasar saat ini maka saham dikatakan *overvalued* dengan rekomendasi *sell*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan dalam menyusun penelitian. Namun, untuk menghindari anggapan kesamaan dengan penelitian yang akan dilakukan ini, maka peneliti mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu dalam penelitian ini.

Penelitian Nugraha dan Sulasmiyati (2017), yang penelitiannya menggunakan variabel *Price Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), *Price Sales Ratio* (PSR) dengan teknik analisis Regresi Data Panel. Berdasarkan penelitian yang dilakukannya, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi yang direkomendasikan pada emiten yang diteliti yaitu PT

HM Sampoerna Tbk ialah *sell*. Hal ini dikarenakan nilai PER pada kondisi *undervalued*. PBV, dan PSR berada pada kondisi *overvalued*, sehingga memiliki kecenderungan pada kondisi *overvalued* atau dengan menahan saham tersebut sebab penjualan dan laba yang dihasilkan masih mengalami peningkatan pada tahun 2013-2016. Keputusan investasi yang direkomendasikan pada PT Wismilak Inti Makmur ialah *sell*, karena nilai PER dan PBV berada pada kondisi *overvalued* sedangkan PSR nya *undervalued* yang kecenderungannya memiliki arti perusahaan sedang sehat.

Selanjutnya penelitian yang menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dengan teknik analisis Regresi Data Panel yang merupakan penelitian yang dilakukan oleh Berlian, Puspita dan Yuliani (2020). Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa PT Semen Baturaja Tbk, PT Holcim Indonesia Tbk, dan PT Semen Indonesia Tbk memiliki nilai PER dan PBV <1 , dengan kondisi saham *undervalued* pada akhir tahun 2018.

Penelitian Aprilia, Handayani dan Hidayat (2016), yang menggunakan variabel *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Dividend per Share* (DPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER) dengan teknik analisis Regresi Data Panel didapatkan kesimpulan bahwa saham sektor pertambangan yang dijadikan sampel dalam keadaan *undervalued* sehingga investor dapat memilih saham tersebut sebagai pilihan investasi.

Jika dilihat dari penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Hadian (2022) dengan menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), and *Price Earning Ratio* (PER), Harga Saham dengan teknik analisis Regresi Data Panel, hasilnya ialah *Debt Equity Ratio*, *Earning per Share*, *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham, jika DER, EPS, dan PER meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Penelitian Jaunanda (2022) dengan variabel *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER) dengan teknik analisis Regresi Data Panel menggunakan *absolute valuation*, saham ADRO, ITMG dan MYOH hasilnya *undervalued* untuk semua tahun. Saham KKGI tahun 2015, 2016, 2019

hasilnya *undervalued* selebihnya *overvalued*. Saham PTBA konsisten *overvalued* di setiap tahun. Hasil menggunakan *relative valuation* saham ADRO konsisten *undervalued* dengan rekomendasi *buy*. Saham KKGI konsisten *overvalued* dengan rekomendasi *sell*. Saham ITMG, MYOH, dan PTBA hasil PER *undervalued* dan PBV adalah *overvalued* sehingga perlu diwaspadai jika ingin di *hold* jangka panjang.

The research result implication is that investors should take time and sectors into the account before choosing a single ratio as a predictor ialah kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Inezwari (2012) dengan menggunakan variabel *Price To Earning (PE)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Price to Cash Flow (PCF)*, *Price to Sales (PS)* dengan teknik analisis Regresi Data Panel.

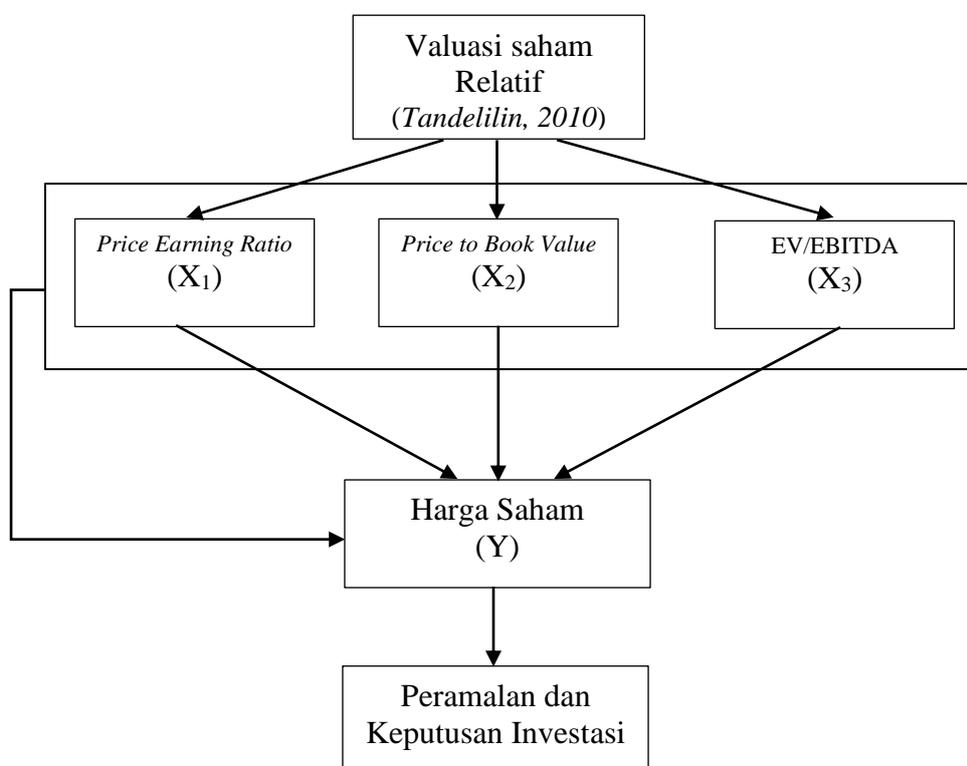
Rekomendasi dari Lutfiana, Danial dan Jhoansyah (2019) melalui penelitian mereka yang menggunakan variabel *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan teknik analisis Regresi Data Panel yaitu: PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk direkomendasikan *hold* karena di posisi *correctly valued* (nilai intrinsik = harga pasar). Dua Perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Tempo Scan Pasifik Tbk rekomendasi *buy* karena *undervalued*. Serta PT Delta Djakarta Tbk rekomendasi *sell* karena *overvalued*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Herawati dan Putra (2018), yang menggunakan variabel *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Total Asset Turnover (TATO)*, *Stock Price* dengan teknik analisis Regresi Data Panel, didapatkan kesimpulan bahwa *the study through the use of F test indicated that the increase or decrease of stock prices are affected by ROA , CR , DER , TATO , and PER . The result of the t - statistic tect showed that ROA and TATO have a partial influence on the share price , whereas the DER , CR , and PER variables have no affect on stock price of food and beverage companies .*

Penelitian Setiawan dan Sumirat (2021), yang menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER), EV/EBITDA dengan teknik analisis Regresi Data Panel dengan kesimpulan *absolute valuation* menunjukkan nilai 4% diatas nilai intrinsik dan pada *relative valuation* PER dan EV/EBITDA secara berurutan menunjukkan nilai 15% dan 9% diatas nilai intrinsiknya. Sehingga rekomendasi *hold* untuk saham KLBF.

Terakhir didapatkan hasil penelitian secara simultan PER dan EV/EBITDA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial EV/EBITDA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham oleh penelitian yang dilakukan oleh Onasis (2016), dengan menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER), EV/EBITDA dan Harga Saham dengan teknik analisis Regresi Data Panel.

2.3 Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pikir

Kerangka pikir tersebut adalah konsep dari pemikiran yang sebenarnya atau gambaran hasil pemikiran yang dijadikan sebagai acuan yang disusun untuk mengadakan kesimpulan terhadap dimensinya.

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian. Maka, hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₂: *Price to Book Value* (PBV) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₃: EV/EBITDA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₄: *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan EV/EBITDA secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.