

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Investasi

2.1.1 Pengertian Investasi

Menyimpan uang di bank baik dalam bentuk deposito atau tabungan bukan lagi sebagai pilihan utama bagi sebagian pihak. Apalagi dengan tingkat bunga tabungan/deposito yang cenderung rendah, sehingga tingkat pengembaliannya juga kecil. Hal ini menimbulkan keinginan untuk menyimpan uang dan mendapatkan keuntungan dengan melakukan alternatif investasi lainnya. Pada 2 tahun terakhir terdapat peningkatan jumlah investor secara signifikan. Menurut Fadly (2021) selama tahun 2019 jumlah investor sebanyak 2.848.354 yang meningkat dari tahun sebelumnya yang hanya berjumlah 1.619.372. Peningkatan jumlah investor tersebut berlanjut di tahun 2020 di mana jumlah investor mencapai 3.880.753.

Investasi menurut Tandelilin (n.d.) merupakan suatu komitmen akan sejumlah uang atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan harapan memperoleh manfaat di masa yang akan datang. Tannady *et al.* (n.d.) juga

menyatakan bahwa Investasi merupakan pengorbanan harta yang dilakukan pada saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu kegiatan mengeluarkan uang atau sejenisnya yang ditujukan untuk suatu hal tertentu yang diyakini dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang

2.1.1 Jenis Investasi

Seperti yang kita ketahui terdapat berbagai jenis investasi, mulai dari investasi surat berharga, reksa dana, emas, dan lain sebagainya. Investasi dapat diklasifikasikan dalam beberapa kelompok seperti halnya Hidayati (2017) mengelompokkan Investasi dalam beberapa jenis antara lain:

1) Investasi Menurut Jenisnya

a) Investasi langsung

Investasi langsung merupakan investasi yang dilakukan pada aset yang secara fisik terlihat dan dampaknya terhadap masyarakat dapat diukur secara keseluruhan. Investasi ini meliputi emas, perak, rumah, tanah, dan lain-lain.

b) Investasi tidak langsung

Investasi tidak langsung merupakan investasi yang dilakukan pada aset keuangan. Investasi ini meliputi deposito, surat berharga, reksa dana, dan lain-lain

2) Investasi Menurut Karakteristik

a) Investasi publik

Investasi publik merupakan investasi yang dilakukan oleh pemerintah dalam rangka membangun infrastruktur yang ditujukan untuk masyarakat umum, misalnya pembangunan jalan tol, jembatan, sekolah, dan lain-lain.

b) Investasi swasta

Investasi swasta merupakan investasi yang dilakukan oleh swasta guna mendapatkan keuntungan atau laba. Pelaku investasi ini dapat berupa perorangan maupun korporasi.

c) Kerja sama investasi pemerintah dengan swasta

Kerja sama investasi pemerintah dengan swasta merupakan investasi yang dilakukan oleh pemerintah dengan bekerja sama swasta sebagai sumber pendanaannya untuk membangun infrastruktur yang ditujukan untuk masyarakat, Kerja sama ini di antaranya dalam pembangunan tol, pasar, rumah sakit, dan lain-lain.

d) Investasi kerja sama antar negara

Investasi kerja sama antar negara merupakan kerja sama investasi yang dilakukan oleh pemerintah dari beberapa negara untuk mencapai tujuan dari masing-masing negara tersebut

2.2 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham merupakan penyertaan modal yang dilakukan oleh individu maupun badan dalam suatu perseroan terbatas. Atas pihak yang melakukan penyertaan tersebut dapat memiliki klaim atas pendapatan dan aset perusahaan, serta berhak atas Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (IDX, n.d.).

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan aset yang diperoleh dengan penyertaan modal suatu perusahaan dan atas penyertaan tersebut investor mendapatkan hak kepemilikan atas perusahaan yang sahamnya dimiliki.

2.3.2 Keuntungan Saham

Menurut IDX (n.d.) Secara umum dalam berinvestasi saham memiliki dua keuntungan antara lain:

- 1) **Dividen:** keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yang berasal dari laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Umumnya dividen dibagikan perusahaan dalam bentuk tunai dengan jumlah tertentu untuk setiap lembar kepemilikan saham
- 2) **Capital Gain:** keuntungan yang diperoleh ketika harga jual lebih besar dari harga beli saham tersebut. Keuntungan ini terjadi ketika terjadi transaksi penjualan di bursa.

2.3.3 Risiko Saham

Selain mendapatkan keuntungan, Menurut IDX (n.d.) berinvestasi saham juga memiliki risiko antara lain:

- 1) **Capital loss:** kerugian yang disebabkan ketika harga jual lebih rendah dari pada harga beli. Ketika investor mendapati harga jual saham yang dimilikinya turun maka investor memutuskan untuk menjual dengan memperoleh kerugian, hal ini terjadi karena investor khawatir akan harga yang terus turun sehingga menimbulkan kerugian yang lebih banyak lagi.

- 2) Risiko likuidasi: kerugian yang disebabkan karena perusahaan yang sahamnya dimiliki mengalami kebangkrutan atau perusahaan tersebut dibubarkan, dalam hal perusahaan masih memiliki aset setelah melunasi seluruh hutangnya, maka sisa aset tersebut akan dibagikan secara proporsional kepada pemilik saham perusahaan tersebut.

2.3 Perseroan Terbatas

2.3.1 Definisi Perseroan

Definisi perseroan terbatas dijelaskan dalam Undang - Undang Nomor 40

Tahun (2007) tentang Perseroan Terbatas yang berbunyi:

Perseroan Terbatas yang selanjutnya disebut Perseroan, adalah badan hukum yang merupakan persekutuan modal, didirikan berdasar perjanjian, melakukan kegiatan usaha dengan modal dasar yang seluruhnya terbagi dalam saham dan memenuhi persyaratan yang ditetapkan dalam undang-undang ini serta peraturan pelaksanaannya.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa Perseroan Terbatas merupakan sebuah badan hukum yang melakukan kegiatan usaha atau bisnis yang di dalamnya terbagi atas saham dengan syarat dan ketentuan yang telah ditetapkan.

2.3.2 Klasifikasi Perseroan

Pada dasarnya perseroan memiliki beberapa jenis dan karakteristik yang berbeda, seperti halnya menurut Harahap (2016) perseroan diklasifikasikan menjadi 4 jenis, antara lain:

1) Perseroan Tertutup

Perseroan tertutup merupakan perusahaan perseroan yang memiliki karakteristik pemegang saham yang terbatas hanya ditujukan kepada orang-orang

yang dikenal dan tertutup untuk masyarakat umum. Saham perseroan ini umumnya hanya sedikit jumlahnya dan sudah ditentukan siapa yang berhak menjadi pemegang saham.

2) Perseroan Publik

Perseroan Publik merupakan perseroan yang memiliki karakteristik saham perusahaan tersebut dimiliki sedikitnya 300 pemegang saham dan jumlah modal disetor sedikitnya Rp3.000.000.000 (tiga miliar rupiah). Perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai Perseroan Publik harus mengubah Anggaran Dasar menjadi Perseroan Terbuka.

3) Perseroan Terbuka

Perseroan Terbuka merupakan perseroan yang memiliki karakteristik saham perusahaan tersebut dimiliki sedikitnya 300 pemegang saham dan jumlah modal disetor sedikitnya Rp3.000.000.000 (tiga miliar rupiah). Perseroan ini melakukan penawaran saham di Bursa Efek yang artinya saham perseroan ini ditujukan untuk masyarakat luas.

4) Perseroan Grup

Perseroan Grup merupakan perseroan yang terdiri dari beberapa perseroan dengan status sebagai perusahaan anak sedangkan perusahaan induk cenderung tidak aktif dalam melakukan aktivitas bisnisnya. Saham perusahaan induk akan ditanamkan pada perusahaan anak di mana perusahaan anak yang melakukan aktivitas bisnis dan usaha.

2.4 Bursa Efek

Bursa Efek atau bisa juga disebut sebagai pasar modal merupakan sarana atau fasilitas yang disediakan dalam transaksi jual dan beli modal atau efek. Rahmah (2019) mengartikan bursa efek sendiri sebagai suatu perusahaan yang memberikan fasilitas terkait perdagangan dan pencatatan efek serta keuntungan yang didapatkan perusahaan tersebut berasal dari biaya yang dikenakan kepada pihak yang melakukan transaksi di bursa. Untuk masuk ke dalam bursa, investor memerlukan broker yang akan membantu dalam melakukan jual beli efek yang terintegrasi langsung dengan bursa efek. Pada saat ini mayoritas transaksi efek di pasar sekunder dilakukan secara online sehingga investor tidak lagi susah payah mendatangi kantor fisik broker mereka ketika akan melakukan transaksi. Di Indonesia terdapat Bursa Efek Indonesia yang merupakan lembaga resmi yang memfasilitasi perdagangan efek.

2.5 *IDX High Dividen 20*

Menurut IDX (n.d.), *IDX High Dividend 20* merupakan indeks saham yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 20 perusahaan dengan kriteria perusahaan tersebut membagikan dividen dalam 3 tahun terakhir dengan *dividend yield* yang lebih tinggi daripada perusahaan lainnya. Tidak ada batasan jenis perusahaan tertentu untuk dapat masuk ke dalam indeks tersebut. Indeks tersebut akan ditinjau ulang pada setiap periode tertentu yang umumnya dilakukan per semester.

2.6 Penilaian Saham

2.6.1 Pengertian Penilaian Saham

Penilaian saham merupakan penilaian yang digunakan untuk menilai apakah saham suatu perusahaan tersebut layak dibeli pada harga saat ini. *Output* yang dihasilkan dalam penilaian ini adalah nilai intrinsik pada saham. Saham dengan harga yang berada di bawah harga buku per saham umumnya layak untuk dipertimbangkan, tetapi banyak faktor lain yang digunakan untuk menilai apakah saham tersebut layak dibeli atau tidak. Faktor-faktor tersebut yang selanjutnya digunakan dalam proses analisis kelayakan saham di mana secara garis besar terbagi dalam 2 metode analisis yaitu analisis teknis dan fundamental.

2.6.2 Analisis Teknis

Pada umumnya analisis teknis digunakan investor yang sahamnya diperdagangkan secara aktif, dengan kata lain investasi tersebut berjangka waktu pendek. Singkatnya investor akan membeli saham ketika harga sedang turun dan akan menjualnya ketika harga naik di mana siklus tersebut bisa terjadi dalam hitungan hari atau beberapa bulan saja. Petrusheva dan Jordanoski (2016) menyatakan bahwa analisis teknis didasarkan pada statistik kinerja masa lalu yang digunakan untuk memprediksi perubahan harga yang akan terjadi di masa depan. Analisis ini juga cenderung mengesampingkan nilai saham yang sebenarnya karena mereka yang menggunakan analisis ini percaya bahwa fundamental saham sudah tercermin dalam harga saham tersebut.

2.6.3 Analisis Fundamental

Berbeda dengan analisis teknis, analisis fundamental cenderung digunakan oleh investor berjangka Panjang yang umumnya lebih dari satu tahun. Investor ini akan menahan saham yang dibelinya dalam jangka waktu yang lama untuk

mendapatkan dividen dan *capital gain*. Menurut Petrusheva dan Jordanoski (2016) analisis ini didasarkan pada fundamental suatu perusahaan yang dapat ditentukan dari laporan keuangan perusahaan dan laporan terkait indikator dan variabel ekonomi makro. Asumsi dari analisis ini yaitu penundaan waktu akan memengaruhi harga suatu saham.

Analisis fundamental pada umumnya disajikan dalam bentuk rasio keuangan. Rasio-rasio tersebut yang selanjutnya digunakan investor untuk menentukan nilai perusahaan yang sebenarnya

2.7 Return Saham

Dalam berinvestasi pada saham suatu perusahaan, tentunya sebagai investor menginginkan pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan. Menurut Rusliati dan Farida (2010) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dalam investasi saham baik berupa keuntungan atau kerugian di mana *return* tersebut terdiri dari *capital gain/loss* dan dividen. *Return* saham yang bernilai positif maupun negatif tergantung harga dari saham tersebut mengalami kenaikan atau penurunan dalam suatu periode. Total *return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Stocks Walls, n.d.):

$$Total\ Return = \frac{(P1 - P0) + D}{P0}$$

$P0$ = *Initial Stock Price*

$P1$ = *Ending Stock Price*

D = *Dividens per Share*

2.8 Dividend per Share

Menurut Deitiana (2011), dividen merupakan imbal hasil yang dibagikan oleh perusahaan kepada para investornya yang dapat memberikan informasi mengenai manajemen perusahaan tersebut dan juga merupakan sinyal atas prospek suatu perusahaan. Menurut Mcmillan dan Wohar (2013) pengembalian dividen yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar sedang dalam keadaan *undervalued*. Dividen per saham dapat diartikan sebagai besarnya dividen yang didapatkan pada setiap lembar saham yang dimiliki. *Dividend per share* dapat dihitung dengan rumus (Hutami, 2006):

$$DPS = \frac{\text{Dividend Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.9 Piotroski F-Score

Banyak alat yang tersedia dalam menilai saham yang baik untuk investasi, salah satunya menggunakan metode *Piotroski F-score*. Metode ini diperkenalkan oleh Piotroski dalam jurnalnya di mana metode ini menggunakan basis fundamental yang berasal dari rasio keuangan. Menurut Rahman *et al.* (2021) perusahaan dengan *F-Score* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memberikan return yang baik dibandingkan perusahaan dengan *F-Score* yang rendah.

Menurut Markus Mohr (2012) perusahaan dengan skor 0 sampai 1 termasuk dalam *f-score* yang rendah sementara skor 8 sampai 9 termasuk *f-score* yang tinggi. Dari penjelasan tersebut jika perusahaan memperoleh skor 2 sampai 7, maka perusahaan tersebut termasuk perusahaan dengan *f-score* menengah. Sementara itu, (Walkshäusl, 2020) menyatakan perusahaan dengan skor 0 sampai 3 tergolong rendah, skor 4 sampai 6 tergolong menengah, dan skor 7 sampai 9 tergolong tinggi.

Atas perbedaan pendapat tersebut kembali lagi kepada preferensi masing-masing untuk menggunakan pendapat yang mana. Dalam pembahasan ini, penulis akan lebih mengacu kepada pendapat (Walkshäusl, 2020) karena pembagiannya yang lebih proporsional

Hyde (2018) menyatakan *F-Score* memiliki 9 indikator yang di mana jika memenuhi satu indikator mendapatkan 1 poin, sebaliknya jika tidak memenuhi maka mendapatkan nilai nol. Indikator yang diinginkan oleh *F-Score* ini adalah profitabilitas positif, peningkatan profitabilitas, arus kas positif, akrual negatif, peningkatan margin keuntungan, peningkatan perputaran aset, penurunan *leverage*, peningkatan likuiditas keuangan, dan peningkatan perputaran aset. Sembilan indikator tersebut akan dikelompokkan dalam 3 kategori yaitu profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi operasi.

2.10.1 Profitabilitas

Kategori profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau arus kas positif. Menurut Markus Mohr (2012) profitabilitas merupakan suatu tanda seberapa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana internal. Dalam kategori ini terdapat empat indikator yang dapat menggambarkan profitabilitas perusahaan. Indikator tersebut berfokus pada rasio pengembalian aset dan juga arus kas dari operasi perusahaan.

1) *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets atau pengembalian aset merupakan indikator pertama yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Dalam indikator ini, jika perusahaan memiliki ROA

lebih dari nol, maka mendapatkan skor 1. Sebaliknya jika tidak memenuhi maka mendapatkan skor 0. ROA dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$ROA_t = \frac{Net\ income\ before\ extraordinary\ item_t}{Assets_{t-1}}$$

2) *Operational Cash Flow (CFO)*

Cash Flow from Operation atau arus kas dari operasi merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan kas dalam kegiatan operasinya. Dalam indikator ini, jika perusahaan memiliki CFO bernilai positif, maka mendapatkan skor 1. Sebaliknya jika tidak memenuhi maka mendapatkan skor 0. CFO dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$CFO_t = \frac{Cash\ flow\ from\ operation_t}{Assets_{t-1}}$$

3) *Change in Return on Assets (ΔROA)*

ΔROA atau bisa disebut dengan perubahan pengembalian aset merupakan indikator yang bertujuan untuk memastikan perusahaan tersebut memiliki tren positif dalam pengembalian aset atau dengan kata lain ROA tahun ini harus lebih besar daripada tahun lalu. Dalam indikator ini, jika perusahaan memiliki nilai ΔROA lebih dari nol, maka mendapatkan skor 1. Sebaliknya jika tidak memenuhi maka mendapatkan skor 0. ΔROA dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$\Delta ROA_t = ROA_t - ROA_{t-1}$$

4) *Accruals*

Indikator ini mengharuskan komponen aktual dalam hal ini CFO harus lebih besar dari pada komponen akrual dalam hal ini ROA. ROA sendiri dipengaruhi oleh *net income* yang di mana komponen akrual banyak memengaruhi hasil dari *net income*. Misalkan saja ketika perusahaan memiliki pendapatan yang tinggi tetapi belum dibayarkan atau masih dalam bentuk piutang, maka hal tersebut akan sangat berpengaruh kepada kesehatan keuangan perusahaan tersebut. Pada indikator ini, jika CFO lebih besar daripada ROA, maka mendapatkan skor 1. Sebaliknya jika tidak memenuhi maka memperoleh skor 0. Rumus dari indikator ini adalah (Bülow, 2017):

$$Accrual = CFO_t - ROA_t$$

2.10.2 Struktur Modal

Kategori struktur modal berisi tiga indikator di dalamnya yaitu *leverage*, likuiditas dan sumber pendanaan. Tiga indikator tersebut digunakan untuk memberikan indikasi seberapa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya (Krauss *et al.*, 2015).

1) *Change in Leverage* ($\Delta Leverage$)

Leverage dapat diartikan sebagai utang atau pinjaman jangka panjang yang digunakan untuk mendanai bisnisnya. *Leverage* sendiri dapat digambarkan dalam suatu rasio yang disebut *long term debt to assets ratio*. Pada indikator ini, jika *leverage* lebih kecil dari tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 1. Sebaliknya jika tidak memenuhi maka memperoleh skor 0. Menurut (Krauss *et al.*, 2015) *leverage* yang meningkat dari tahun sebelumnya mengindikasikan perusahaan mengalami masalah keuangan yang kemudian dianggap suatu hal

yang negatif karena perusahaan tidak mampu menghasilkan pendanaan internal.

Change in leverage dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$\Delta \text{Leverage}_t = \frac{\text{Long term debt}_t}{\left(\frac{1}{2} \text{Assets}_t + \frac{1}{2} \text{Assets}_{t-1}\right)} - \frac{\text{Long term debt}_{t-1}}{\left(\frac{1}{2} \text{Assets}_{t-1} + \frac{1}{2} \text{Assets}_{t-2}\right)}$$

2) *Change in Liquidity* ($\Delta \text{Likuiditas}$)

Likuiditas berarti seberapa kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. *Liquidity* sendiri dapat digambarkan dalam suatu rasio yang disebut *current ratio*. Berbanding terbalik dengan *leverage*, pada indikator ini jika likuiditas meningkat dari tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 1 sedangkan jika likuiditas menurun dari tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 0. *Change in liquidity* dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$\Delta \text{Liquidity}_t = \frac{\text{Current Asset}_t}{\text{Current Liabilities}_t} - \frac{\text{Current Asset}_{t-1}}{\text{Current Liabilities}_{t-1}}$$

3) *Stock Offer*

Saham merupakan sumber pendanaan bagi perusahaan selain utang atau pinjaman. Hal itu sangat wajar mengingat investor juga akan diuntungkan dengan penerbitan saham tersebut. Akan tetapi, berbeda halnya dengan perusahaan yang menerbitkan saham baru di luar periode IPO. Perusahaan tersebut memiliki indikasi memiliki masalah keuangan yang kemudian perusahaan tersebut memutuskan menerbitkan saham baru sebagai tambahan pendanaan. Pada indikator ini, jika perusahaan tidak menerbitkan saham baru pada tahun berjalan, maka mendapatkan skor 1. Sebaliknya, jika perusahaan menerbitkan saham tambahan di tahun berjalan maka mendapat skor 0.

2.10.3 Efisiensi Operasi

Seperti halnya namanya, kategori efisiensi operasi merupakan kategori yang berisi indikator yang digunakan untuk mengukur seberapa produktif perusahaan tersebut dalam menjalankan operasinya dan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya.

1) *Change in Margin ($\Delta Margin$)*

Margin laba kotor menggambarkan proporsi pendapatan atas laba kotornya. Jadi semakin besar proporsinya, maka perusahaan tersebut terindikasi produktif dalam menjalankan operasinya. Menurut (Krauss *et al.*, 2015) margin laba kotor yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya disebabkan oleh kenaikan harga atau penurunan biaya. Dalam indikator ini perusahaan dengan margin laba kotor lebih besar dari pada tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 1. Jika margin laba kotor lebih kecil dari tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 0.

Change in margin dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$\Delta Margin_t = \frac{(Sales_t - COGS_t)}{Sales_t} - \frac{(Sales_{t-1} - COGS_{t-1})}{Sales_{t-1}}$$

2) *Change in Turnover ($\Delta Turn$)*

Perputaran aset merupakan indikator seberapa kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Perusahaan dengan perputaran aset yang tinggi dapat diindikasikan bahwa perusahaan tersebut produktif dalam mengelola asetnya. Dalam indikator ini perusahaan dengan perputaran aset lebih besar dari pada tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 1. Jika perputaran aset lebih kecil dari tahun sebelumnya, maka mendapatkan skor 0. *Change in turnover* dapat dihitung dengan rumus (Bülow, 2017):

$$\Delta Turn_t = \frac{Sales_t}{Assets_{t-1}} - \frac{Sales_{t-1}}{Assets_{t-2}}$$