

SKRIPSI

ANALISIS FUNDAMENTAL PADA SAHAM SYARIAH

**(Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat
di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)**

ZALVA NUR AFIFAH TAMSIL



**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

ANALISIS FUNDAMENTAL PADA SAHAM SYARIAH

**(Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat
di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)**

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

**ZALVA NUR AFIFAH TAMSIL
A031181319**



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2022**

SKRIPSI

ANALISIS FUNDAMENTAL PADA SAHAM SYARIAH (Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)

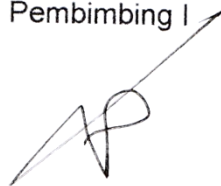
disusun dan diajukan oleh

ZALVA NUR AFIFAH TAMSIL
A031181319

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 2 Agustus 2022

Pembimbing I



Drs. Abdul Rahman, Ak., MM., CA
NIP 19660110 199203 1 001

Pembimbing II



Drs. Muhammad Ashari, Ak., M.SA, CA., CSF
NIP 19650219 199403 1 002

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si
NIP 19650307 199403 1 003

SKRIPSI

ANALISIS FUNDAMENTAL PADA SAHAM SYARIAH

(Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)

disusun dan diajukan oleh
ZALVA NUR AFIFAH TAMSIL
A031181319

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal **22 September 2022** dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Drs. Abdul Rahman, Ak., MM., CA	Ketua	1..... 
2.	Drs. Muhammad Ashari, Ak., M.SA, CA., CSF	Sekretaris	2..... 
3.	Prof. Dr. Alimuddin, S.E., Ak., MM., CPMA	Anggota	3..... 
4.	Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si	Anggota	4..... 

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin




Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si.
NIP 19650307 199403 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

nama : Zalva Nur Afifah Tamsil
NIM : A031181319
departemen/program studi : Akuntansi

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul,

**Analisis Fundamental pada Saham Syariah
(Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat
di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)**

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 1 Oktober 2022

Yang membuat pernyataan,



Zalva Nur Afifah Tamsil

PRAKATA

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Bismillahirrahmanirrahim

Syukur Alhamdulillah peneliti panjatkan kepada Allah *Subhanahu wa Ta'ala* atas kehendak, rahmat dan karunia-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Fundamental pada Saham Syariah (Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)”**. Shalawat serta salam peneliti curahkan kepada Rasulullah *Shallallahu 'Alaihi wa Sallam*, keluarga, para sahabat-Nya serta umat Islam. Skripsi ini merupakan tugas akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti menyadari banyak sekali dukungan, doa, bantuan dan kemudahan yang diberikan oleh banyak pihak, baik itu secara moral maupun materil sehingga penelitian ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, peneliti menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Orang tua peneliti, yaitu Rosmiati dan Tamsil atas doa, cinta, dukungan dan kasih sayangnya yang tak terhingga dalam setiap jalan hidup peneliti. Kakak peneliti Faried Muhammad Tamsil dan adik peneliti Zulva Nur Rohmah Tamsil yang senantiasa memberikan dukungan, semangat dan perhatian yang tinggi serta cinta dan doa yang tulus.
2. Bapak Drs. Abdul Rahman, Ak., MM., CA selaku Pembimbing I dan Bapak Drs. Muhammad Ashari, Ak., M.SA, CA selaku Pembimbing II yang

senantiasa memberikan arahan dan bimbingan kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. Bapak Prof. Dr. Alimuddin, S.E., Ak., MM., CPMA dan Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si selaku dosen penguji yang telah memberikan masukan serta saran-saran yang membangun kepada peneliti.
4. Ibu Dr. Nirwana, SE., M.Si., Ak selaku dosen penasehat akademik yang telah memberikan arahan kepada peneliti selama masa perkuliahan.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas segala ilmu yang telah diberikan kepada peneliti selama menempuh studi.
6. Seluruh staf dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin yang telah memberikan bantuan maupun pelayanan yang baik kepada peneliti.
7. Saudara sepupu peneliti, Rina, Widya, Putri, Feby, Dede, Sisi, Khanza, Bella, Ikki, Afika, Ema dan seluruh keluarga besar bapak dan ibu yang selalu mendoakan, membantu dan memberikan motivasi kepada peneliti.
8. Saudara perempuan tak sedarah peneliti, Khalifah, Nadha, Ainun, Enny dan Qalbi yang setia mendengar keluh kesah dan memberikan semangat dan motivasi bagi peneliti.
9. Marina *Squad*, Dillah, Muly dan Rifda yang selalu ada menemani, membantu dan mendengar curhatan peneliti selama masa kuliah.
10. Teman-teman peneliti, Alfina, Aries, Evi, Namirah, Aeni, Husnul, Azikin, Azizah, Anggi, Hastrina, Dian, Kaswa, Fitrah, Tria, dan Aisyah yang selalu membantu, memotivasi dan menghibur peneliti.
11. Kakak, teman-teman dan adik di Forum Studi Ekonomi Islam Universitas Hasanuddin (FoSEI Unhas) yang senantiasa memberi dukungan, kehangatan dan banyak pengalaman berharga yang sangat berkesan.

12. Teman-teman angkatan ETERIOUS'18 yang telah mewarnai dan memberikan pengalaman yang luar biasa selama menjalani masa pendidikan di bangku perkuliahan.
13. Teman-teman KKN Tematik Gel. 106 Enrekang Posko Lewaja, Kak Rusli, Dea, Isma, Husna, Qurnia, Salsa dan Ai yang telah memberikan pengalaman yang sangat berkesan dan tak terlupakan selama di lokasi KKN.
14. Makencang *Team*, Amir, Sem, Ulfa, Gafur, Salman, Usman, Figri, Fira, Ildana, Isna, Akbar, Nia, Atta dan Appang yang telah memberikan pengalaman yang sangat berharga selama pengabdian di Kelurahan Mataran.
15. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dalam proses penyusunan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna walaupun telah menerima bantuan dari berbagai pihak karena sesungguhnya kesempurnaan hanyalah milik Allah *Subhanahu wa Ta'ala* semata. Oleh karena itu, adanya kritik dan saran yang membangun sangatlah peneliti harapkan agar terciptanya karya yang lebih baik di masa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi peneliti maupun pembaca.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Makassar, 1 Oktober 2022

Zalva Nur Afifah Tamsil

ABSTRAK

Analisis Fundamental pada Saham Syariah (Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020)

Zalva Nur Afifah Tamsil
Abdul Rahman
Muhammad Ashari

Penelitian ini dilakukan untuk menilai kelayakan saham perusahaan sektor barang konsumsi yang terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia melalui analisis fundamental. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan informasi lainnya yang diperoleh dari berbagai website resmi. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan kinerja perekonomian Indonesia yang mulai membaik memberi sinyal positif untuk berinvestasi dan industri barang konsumsi sedang berada pada fase stabil. Setelah melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan dapat diketahui bahwa BUDI, CEKA, DVLA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, KINO, KLBF, MYOR, ROTI, SIDO, SKLT, TSPC, ULTJ, UNVR memiliki nilai rasio yang cukup baik, sedangkan TCID memiliki nilai rasio yang kurang baik, karena setiap tahunnya nilai rasio profitabilitas mengalami penurunan yang signifikan, bahkan pada tahun 2020 TCID mengalami kerugian. Berdasarkan hasil valuasi saham menggunakan metode PER, nilai saham BUDI, DVLA, GOOD, KLBF, ROTI, SKLT, TCID, TSPC dan UNVR termasuk *overvalued*, sedangkan saham CEKA, HOKI, ICBP, INDF, KINO, MYOR, SIDO dan ULTJ termasuk *undervalued*. Jika menggunakan metode PBV, saham BUDI, CEKA, INDF, TCID, TSPC, DVLA, GOOD, HOKI, ICBP, KINO, KLBF, ROTI, SKLT dan ULTJ termasuk *undervalued*, sedangkan MYOR, SIDO dan UNVR termasuk *overvalued*.

Kata kunci: analisis fundamental, saham syariah, perusahaan sektor barang konsumsi

ABSTRACT

Fundamental Analysis on Sharia Stocks (Study of Consumer Goods Sector Companies in the Indonesian Sharia Stock Index for the 2018-2020 Period)

Zalva Nur Afifah Tamsil
Abdul Rahman
Muhammad Ashari

This research aims to assess the feasibility of shares of consumer goods sector companies listed in the Indonesian Sharia Stock Index through fundamental analysis. The method used in this research is descriptive quantitative. The type of data applied secondary data sourced from the company's annual financial statements and other information obtained from various official websites. Purposive sampling was used as the sampling technique. The results of this study indicate that the improving performance of the Indonesian economy gives a positive signal to invest and the consumer goods industry is in a stable phase. After analyzing the company's financial ratios, it can be seen that BUDI, CEKA, DVLA, GOOD, HOKI, ICBP, INDF, KINO, KLBF, MYOR, ROTI, SIDO, SKLT, TSPC, ULTJ, UNVR have ratio values which is quite good, while TCID has a ratio that is not good, because every year the value of the profitability ratio has decreased significantly, even in 2020 TCID experienced a loss. Based on the results of stock valuation using the PER method, the stock values of BUDI, DVLA, GOOD, KLBF, ROTI, SKLT, TCID, TSPC and UNVR are overvalued while the shares of CEKA, HOKI, ICBP, INDF, KINO, MYOR, SIDO and ULTJ are considered undervalued. By using the PBV method, shares of BUDI, CEKA, INDF, TCID, TSPC, DVLA, GOOD, HOKI, ICBP, KINO, KLBF, ROTI, SKLT and ULTJ are undervalued while MYOR, SIDO and UNVR are overvalued.

Keywords: *fundamental analysis, sharia stocks, consumer goods sector companies*

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK.....	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	10
1.6 Sistematika Penulisan	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	12
2.1.1 Investasi	12
2.1.2 Pasar Modal	19
2.1.3 Saham Syariah	27
2.1.4 Analisis Fundamental	30
2.1.5 Penilaian Saham	45
2.2 Kerangka Penelitian	48
BAB III METODE PENELITIAN.....	50
3.1 Rancangan Penelitian	50
3.2 Tempat dan Waktu	50
3.3 Populasi dan Sampel.....	51
3.4 Jenis dan Sumber Data	52
3.5 Teknik Pengumpulan Data	52
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	53
3.7 Analisis Data	57
BAB IV HASIL PENELITIAN.....	60
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	60
4.2 Analisis Fundamental	62
4.2.1 Analisis Ekonomi	62
4.2.2 Analisis Industri	68
4.2.3 Analisis Perusahaan	69

4.2.4	Penilaian Saham	90
BAB V	PENUTUP	96
5.1	Kesimpulan.....	96
5.2	Saran.....	97
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	98
DAFTAR PUSTAKA.....		100
LAMPIRAN.....		103

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Hubungan Faktor Makro Ekonomi Terhadap Profitabilitas Perusahaan	58
4.1 Rincian Sampel Penelitian	60
4.2 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Barang Konsumsi.....	61
4.3 Laju Pertumbuhan menurut Lapangan Usaha.....	62
4.4 Kontribusi menurut Lapangan Usaha.....	64
4.5 Tingkat Inflasi di Indonesia.....	65
4.6 Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar.....	66
4.7 Rasio Utang Berbasis Bunga.....	71
4.8 Rasio Pendapatan Non-halal.....	73
4.9 Rasio <i>Total Asset Turnover</i>	74
4.10 Rasio <i>Inventory Turnover</i>	76
4.11 <i>Current Ratio</i>	78
4.12 <i>Debt To Asset Ratio (DAR)</i>	80
4.13 <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>	82
4.14 <i>Return on Equity (ROE)</i>	84
4.15 <i>Return on Asset (ROA)</i>	86
4.16 <i>Net Profit Margin (NPM)</i>	88
4.17 Perhitungan Estimasi Harga Wajar Saham.....	91
4.18 Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar.....	92
4.19 Perhitungan <i>Price to Book Value (PBV)</i>	93
4.20 Perbandingan <i>Price to Book Value (PBV)</i>	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Grafik IHSG Tahun 2018-2020.....	3
1.2 Grafik Indeks Setiap Sektor Tahun 2019-2020.....	5
2.1 Kerangka Penelitian.....	49
3.1 Siklus Kehidupan Produk.....	58

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Biodata	104
2. Peta Teori.....	106
3. Populasi dan Sampel Perusahaan Sektor Barang Konsumsi.....	110
4. Data Perhitungan Rasio Utang Berbasis Bunga	112
5. Data Perhitungan Rasio Pendapatan Non-Halal	114
6. Data Perhitungan <i>Total Asset Turnover</i>	116
7. Data Perhitungan <i>Inventory Turnover</i>	118
8. Data Perhitungan <i>Current Ratio</i>	120
9. Data Perhitungan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR)	122
10. Data Perhitungan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	124
11. Data Perhitungan Laba Bersih Setelah Penyesuaian.....	126
12. Data Perhitungan <i>Return on Equity</i> (ROE)	128
13. Data Perhitungan <i>Return on Asset</i> (ROA)	130
14. Data Perhitungan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	132
15. Data Perhitungan <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	134
16. Data Perhitungan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	138

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi adalah aktivitas penanaman modal pada suatu bidang usaha atau properti dalam jangka waktu relatif panjang yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan (Kasmir dan Jakfar, 2003:5). Menurut Ismail (2020:104) investasi dalam pandangan islam berarti pengelolaan dan pengembangan harta agar mendapat manfaat yang lebih besar untuk kepentingan pribadi dan masyarakat, bukan hanya semata untuk memenuhi kebutuhan duniawi, melainkan untuk bekal di akhirat. Pada umumnya, keuntungan dari hasil investasi sebanding dengan risiko yang harus dihadapi oleh investor. Oleh karena itu, investor perlu mengetahui dan mempelajari tingkat risiko tersebut.

Pada akhir tahun 2019, terjadinya pandemi Covid-19 memicu turunnya perekonomian di berbagai negara termasuk Indonesia. Penurunan perekonomian tersebut dapat meningkatkan risiko investasi. Adanya pembatasan aktivitas di luar rumah untuk menekan penyebaran Covid-19 berdampak negatif bagi perekonomian negara, seperti menurunnya konsumsi dan daya beli masyarakat hingga menurunnya kinerja perusahaan maupun UMKM. Hal ini mengakibatkan perekonomian negara tidak stabil. Untuk mengatasi hal tersebut, salah satu cara yang dilakukan oleh pemerintah, yaitu melakukan kerjasama antara Kementerian Keuangan, Bank Indonesia (BI) dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) dalam rangka untuk meningkatkan inklusi dan literasi keuangan kepada masyarakat terutama generasi muda. Hal ini dilakukan dalam rangka memperbesar basis investor dan mengembangkan sektor keuangan di Indonesia. Dengan meningkatnya jumlah masyarakat yang

berpartisipasi dalam investasi di pasar keuangan dapat mendorong kemandirian bangsa untuk pembiayaan pembangunan negara dan menjadi penunjang stabilitas sektor keuangan yang lebih kuat (BI, 2021).

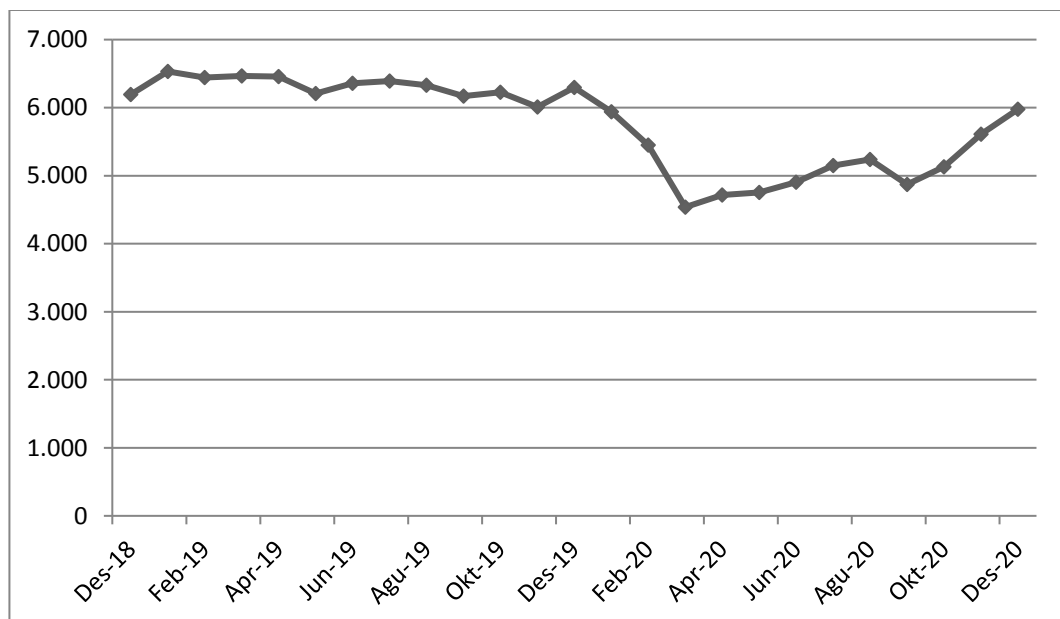
Masa pandemi ini, pemerintah mendorong peningkatan investasi dengan cara mengadakan webinar yang diselenggarakan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Komite Nasional Ekonomi dan Keuangan Syariah (KNEKS) terkait investasi di pasar modal maupun pasar modal syariah. Setiap transaksi yang dilakukan di pasar modal syariah harus memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Salah satu produk investasi yang ada di pasar modal syariah, yaitu saham syariah. Saham syariah merupakan surat kepemilikan suatu perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip islam. Di Indonesia, saham dapat tergolong saham syariah ketika sektor bisnis atau kegiatan usahanya tidak melanggar aturan syariah dan rasio-rasio keuangannya memenuhi dengan ketentuan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Rasio tersebut, di antaranya total utang bunga tidak lebih 45% dari total aktiva dan total pendapatan non halal tidak lebih 10% dari total pendapatan usaha. Hal tersebut menggambarkan bahwa saham yang tergolong syariah di Indonesia belum sepenuhnya bebas dari unsur ribawi. Untuk memilih saham yang tergolong saham syariah dapat dilihat pada indeks pasar modal syariah yang telah disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks pasar modal syariah tersebut, di antaranya *Jakarta Islamic Index* (JII) dan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks yang mengukur kinerja seluruh harga saham syariah yang terdaftar pada bursa efek yang sesuai dengan daftar efek Syariah (DES) dan telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (IDX, 2021:9). ISSI memiliki kapasitas yang lebih besar dari JII karena saham yang tercatat di JII hanya 30 saham syariah yang memiliki

likuiditas yang baik. Salah satu tujuan dibentuknya ISSI untuk memberikan kemudahan kepada masyarakat dalam memilih saham syariah.

Seperti halnya saham biasa, saham syariah juga memiliki risiko. Perekonomian yang kurang stabil maupun pergerakan harga saham yang fluktuatif memperbesar tingkat risiko. Adanya kebijakan pembatasan aktivitas atau pergerakan orang dan barang mengakibatkan berkurangnya permintaan akan suatu barang sehingga banyak perusahaan maupun UMKM yang mengurangi jumlah produksinya. Akibatnya, omset perusahaan atau UMKM akan berkurang dan mempengaruhi kinerja dan keuangan perusahaan. Hal ini terlihat dari data yang disajikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2020 melaporkan bahwa dari 475 emiten terdapat 58,73% yang mengalami penurunan laba. Menurunnya kinerja perusahaan berdampak pada harga saham di bursa efek ikut turun. Hal ini terlihat saat memasuki tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mulai mengalami penurunan. Berikut Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bulan Desember 2018-Desember 2020.

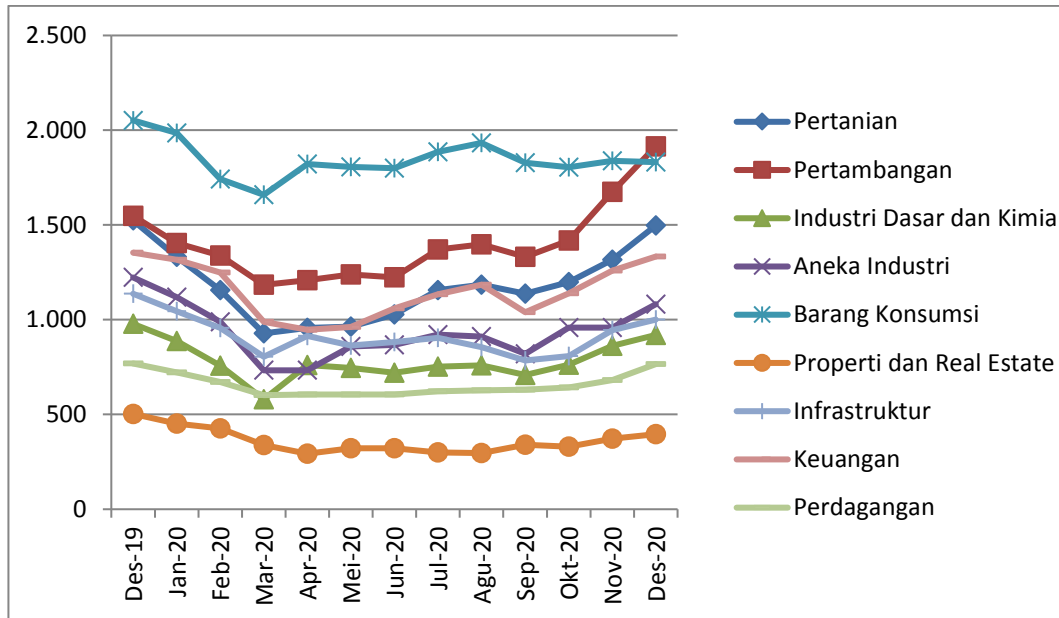


Sumber: Data diolah peneliti (IDX, 2021)

Gambar 1.1 Grafik IHSG tahun 2018-2020

Dari grafik di atas dapat diketahui, pada bulan Desember 2018 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada pada angka 6,194 dan hingga akhir tahun 2019 grafik perkembangannya cukup stabil. Memasuki awal tahun 2020 tepatnya pada bulan Januari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang signifikan pada angka 5,940 atau sekitar -5.71%. Kemudian pada bulan berikutnya terus mengalami penurunan hingga mencapai angka 5.452 atau setara dengan -8,20%. Lalu pada bulan Maret Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kembali mengalami penurunan yang drastis pada angka 4.538 atau dengan persentase sebesar -16,76%. Angka ini merupakan angka yang terdalam sepanjang sejarah di Indonesia.

Anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada masa pandemi disebabkan rata-rata indeks harga saham sektor mengalami penurunan. Salah satu sektor yang mengalami penurunan, yaitu sektor barang konsumsi. Sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang bersentuhan langsung dengan masyarakat dan memiliki peran dalam mensejahterakan masyarakat karena hasil produksinya sangat diperlukan dalam kehidupan sehari-hari. Hal ini menandakan saham-saham perusahaan sektor barang konsumsi memiliki potensi yang besar sehingga menjadi daya tarik bagi investor. Secara umum sektor ini terdiri dari enam sub sektor, yakni sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, serta sub sektor barang konsumsi lainnya. Namun, terdapat satu sub sektor yang tidak termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), yaitu sub sektor rokok. Hal ini terjadi karena bisnis yang dilakukan bertentangan dengan syariah. Untuk melihat data penurunan indeks setiap sektor perhatikan gambar grafik berikut.



Sumber: Data diolah peneliti (IDX, 2021)

Gambar 1.2 Grafik Indeks Setiap Sektor Tahun 2019-2020

Walaupun sektor barang konsumsi menghasilkan barang yang memenuhi kebutuhan sehari-hari, tetapi di masa pandemi Covid-19 indeks sahamnya tetap mengalami penurunan. Berdasarkan grafik di atas, pada bulan Maret sektor barang konsumsi mengalami penurunan terkecil, yaitu sebesar 4,81% jika dibandingkan dengan nilai indeks bulan sebelumnya, sedangkan jika dibandingkan dengan masa pandemi berlangsung maka sektor barang konsumsi mengalami penurunan nilai indeks sebesar 19,17%. Hal ini terjadi karena masyarakat tetap membutuhkan barang konsumsi untuk memenuhi kebutuhannya di masa pandemi. Meskipun begitu sampai tahun 2021, nilai indeks saham sektor barang konsumsi belum stabil. Bahkan pada bulan April 2021, indeks sahamnya masih mengalami penurunan sebesar 4,24%.

Risiko investasi yang meningkat dapat mempengaruhi keuntungan yang akan diperoleh investor. Oleh karena itu, diperlukan pertimbangan-pertimbangan dari suatu analisis. Hal ini sejalan dengan salah satu prinsip Islam dalam

melakukan investasi. Sebelum melakukan investasi, investor terlebih dahulu harus memahami saham syariah yang akan ditransaksikan. Walaupun saham yang dipilih merupakan saham syariah, namun jika investor tidak mengetahui informasi terkait saham tersebut maka transaksi yang dilakukan dapat tergolong *gharar* (Abdalloh, 2018:148). Untuk mendapat informasi terkait saham syariah, investor dapat melakukan dua jenis analisis, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis fundamental merupakan analisis yang dilakukan dengan menggunakan data-data yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Abdalloh (2018:148) menyatakan terdapat perbedaan pendapat dalam penggunaan analisis fundamental dan analisis teknikal. Pendapat pertama mengatakan bahwa penggunaan analisis teknikal dalam pengambilan keputusan terkait investasi saham syariah itu haram karena termasuk dalam transaksi *gharar* sehingga dianjurkan hanya menggunakan analisis fundamental. Pendapat kedua mengatakan bahwa analisis teknikal dapat digunakan hanya sebagai alat pelengkap analisis saja. Ketika investor hanya menggunakan analisis teknikal dalam pengambilan keputusan terkait investasi saham syariah maka transaksi tersebut hukumnya tetap haram.

Berbagai penelitian terkait penggunaan analisis fundamental dalam menilai suatu saham telah dilakukan. Fuady (2014) melakukan penelitian terkait Analisis Fundamental Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2013, menyimpulkan bahwa jika dihitung menggunakan metode PER maka nilai saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Mayora Indah Tbk dan PT Ultrajaya Milk Industry Tbk tergolong *undervalued* sehingga investor layak untuk membeli ketiga saham tersebut, sedangkan ketika dihitung menggunakan metode PBV ketiga saham tersebut

tergolong *overvalued*, tetapi tetap layak dibeli oleh investor karena prospek perusahaan yang bagus. Haluansa (2018) juga melakukan penelitian terkait Analisis Fundamental terhadap Investasi Saham Sub Sektor *Food and Beverages* di ISSI Periode 2014-2017, menyimpulkan bahwa ketika menghitung menggunakan metode PER maka nilai saham ICBP dan INDF tergolong *undervalued*, sedangkan nilai saham MYOR tergolong *overvalued*. Jika menggunakan metode PBV nilai saham ICBP, INDF dan MYOR tergolong *overvalued*, namun jika dibandingkan dengan PBV industri nilai saham INDF tergolong *undervalued*. Penelitian lainnya juga dilakukan oleh Lutfiana dkk (2019) yang meneliti terkait Analisis Penilaian Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi secara Fundamental Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI, berkesimpulan bahwa keputusan investasi yang dapat diambil pada perusahaan PT Delta Djakarta Tbk, yaitu menjual sahamnya, sedangkan bagi PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Kalbe Farma Tbk dan PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, yaitu menahan saham tersebut. Namun, bagi PT Multi Bintang Indonesia Tbk dan PT Tempo Scan Pacific Tbk keputusan investasi yang dapat diambil, yaitu membeli saham tersebut.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Fuady (2014). Berdasarkan data yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2013, jumlah perusahaan sektor barang konsumsi yang sahamnya tergolong syariah sebesar 35 perusahaan. Setiap tahun jumlah saham syariah terus bertambah. Bahkan hingga tahun 2020, jumlah saham syariah pada perusahaan sektor barang konsumsi bertambah sebesar lima belas sehingga total perusahaan yang menerbitkan saham syariah pada sektor tersebut, yaitu lima puluh perusahaan.

Bertambahnya jumlah perusahaan yang menerbitkan saham syariah pada sektor barang konsumsi dan keadaan perekonomian yang tidak stabil akibat munculnya pandemi Covid-19 yang dapat mempengaruhi kinerja maupun nilai saham perusahaan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap kelayakan berinvestasi pada saham syariah di perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan menggunakan analisis fundamental. Untuk melakukan penelitian lebih lanjut dalam bentuk skripsi maka penulis mengangkat judul penelitian “**Analisis Fundamental pada Saham Syariah (Studi Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2018-2020).**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas maka permasalahan yang akan diteliti adalah:

- 1) Bagaimana hasil analisis ekonomi makro, analisis industri dan analisis perusahaan terhadap perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2018-2020 ?
- 2) Apakah nilai intrinsik saham syariah perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tergolong *overvalued*, *undervalued* atau *fairvalued* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui hasil analisis ekonomi makro, analisis industri dan analisis perusahaan terhadap perusahaan sektor barang konsumsi yang terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2018-2020.
- 2) Untuk mengetahui nilai intrinsik saham syariah perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia tergolong *overvalued*, *undervalued* atau *fairvalued*.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dari penulisan hasil penelitian, diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

- 1) Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam menambah pengetahuan dan wawasan terkait proses dan teknik melakukan analisis fundamental terhadap saham syariah serta dapat menjadi bahan referensi bagi para pembaca dan peneliti selanjutnya.

- 2) Kegunaan Praktis

- a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi para investor khususnya investor perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumsi sebagai salah satu referensi saran atau masukan dalam pengambilan keputusan terkait investasi pada saham syariah.

- b. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan referensi terkait tata cara melakukan analisis fundamental terhadap saham syariah kepada calon investor maupun masyarakat umum.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia selama periode tahun 2018-2020. Informasi yang dianalisis ialah data terkait ekonomi makro, kinerja keuangan perusahaan dan penilaian saham.

1.6 Sistematika Penulisan

Pada penelitian ini, sistematika penulisan yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan terkait latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan terkait tinjauan teori dan konsep, penelitian terdahulu serta kerangka penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan terkait rancangan penelitian, waktu dan tempat, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel dan definisi operasional serta langkah-langkah yang digunakan dalam menganalisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan terkait gambaran umum objek penelitian dan hasil penelitian yang telah dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil analisis fundamental terhadap saham syariah perusahaan sektor barang konsumsi di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2018-2020 dan saran yang dapat dijadikan sebagai masukan bagi para pihak yang terkait.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1 Investasi

Tandelilin (2017:2) menyatakan investasi merupakan suatu komitmen terhadap sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilaksanakan saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat di masa yang akan datang. Definisi yang sama juga dikemukakan oleh Kasmir dan Jakfar (2003:5) bahwa investasi diartikan sebagai aktivitas penanaman modal pada suatu bidang usaha atau properti dalam jangka waktu relatif panjang yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan. Menurut Ismail (2020:104) Investasi dalam islam adalah pengelolaan dan pengembangan harta agar mendapat manfaat yang lebih besar untuk kepentingan pribadi dan masyarakat, bukan hanya semata untuk memenuhi kebutuhan duniawi, melainkan untuk bekal di akhirat.

Sari (2019:5) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang yang dialokasikan ke dalam suatu aktiva atau proses produksi yang produktif selama periode tertentu. Adanya penundaan konsumsi saat ini yang diinvestasikan pada aktiva produktif dapat meningkatkan *utility* total. Investasi yang dilakukan ke aktiva produktif dapat berbentuk aktiva nyata, seperti rumah, emas dan tanah serta dapat juga berbentuk aktiva keuangan yang diperjualbelikan di antara investor (Sari, 2019:6). Kegiatan investasi yang dilakukan secara terus menerus memungkinkan terjadinya peningkatan kegiatan ekonomi dan kesempatan kerja, peningkatan pendapatan nasional dan peningkatan taraf hidup masyarakat.

Secara umum, investor melakukan investasi untuk meningkatkan kesejahteraan hidup dalam bentuk finansial. Jika dilihat dari manfaat berinvestasi maka investasi dapat digolongkan menjadi 3 bagian, yaitu (Hidayati, 2017:235):

1. Investasi yang memiliki manfaat bagi masyarakat umum

Adapun investasi yang dapat bermanfaat bagi masyarakat umum, di antaranya investasi dalam bidang infrastruktur (jalan, bandara, jembatan, transportasi publik, saluran air dan lain sebagainya), konversi alam (Pelestarian hutan, taman nasional, kebun raya dan sebagainya), pengolahan sampah, teknologi, penelitian dan pengembangan, olahraga, pertahanan dan keamanan serta bidang lainnya yang bermanfaat bagi masyarakat umum.

2. Investasi yang memiliki manfaat bagi kelompok tertentu

Adapun investasi yang dapat bermanfaat bagi kelompok tertentu, di antaranya investasi yang dilakukan dalam bidang keagamaan (membangun tempat ibadah dan pengadaan fasilitas ibadah), bidang pendidikan (fasilitas sekolah bagi setiap tingkatan TK, SD, SMP, SMA) dan bidang lainnya yang bermanfaat untuk kelompok tertentu.

3. Investasi yang memiliki manfaat bagi diri sendiri atau rumah tangga

Dalam rangka untuk memenuhi kebutuhan hidup rumah tangga maka diperlukan investasi yang dapat mendatangkan manfaat bagi diri sendiri atau rumah tangga, seperti investasi yang dilakukan untuk pendidikan pribadi, investasi untuk usaha, investasi dalam bentuk rumah, investasi di bidang keagamaan (menjalankan segala perintah Allah *Subhanahu wa Ta'ala* dan menjauhi larangannya).

Kegiatan investasi tentunya memiliki manfaat bagi berbagai pihak baik itu pemilik modal, penerima modal maupun berdampak luas bagi perekonomian

negara. Namun, secara prinsip syariah terdapat batasan dalam melakukan investasi. Berdasarkan perspektif syariah, investasi adalah suatu kegiatan produktif atau penanaman modal pada suatu bidang usaha tertentu yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, baik itu dari segi objeknya maupun proses investasi tersebut (Aziz, 2010:18). Dalam islam, setiap harta yang telah mencapai haul dan nisab akan dikenakan zakat. Ketika harta tersebut didiamkan saja maka lambat laun akan dikenakan zakat. Salah satu hikmah zakat, yaitu mendorong umat muslim agar memanfaatkan atau menginvestasikan hartanya sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang manfaatnya tidak hanya dirasakan oleh diri sendiri, tetapi juga untuk orang lain (Sobana, 2017:312).

Seorang muslim yang akan melakukan investasi tentunya harus memperhatikan dan memperhitungkan berbagai aspek agar investasi yang dilakukan sesuai dengan prinsip syariah. Adapun beberapa aspek yang harus diperhatikan dalam melakukan investasi menurut perspektif islam (Sobana, 2017:277-278):

1. Aspek material atau finansial, artinya investasi yang dilakukan hendaknya membawa manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan investasi lainnya.
2. Aspek kehalalan, artinya investasi yang dilakukan harus terhindar dari unsur haram baik itu dari segi objeknya maupun prosedurnya. Suatu investasi yang terkandung unsur haram akan mengakibatkan pelakunya berada pada jalan kesesatan serta sikap dan perilaku destruktif secara individu maupun sosial.
3. Aspek sosial dan lingkungan, artinya investasi yang dilakukan hendaknya menciptakan kehidupan berkelanjutan. Kehidupan yang berkelanjutan dapat tercipta ketika investasi tersebut memberikan dampak positif bagi

masyarakat maupun lingkungan sekitar baik itu masa kini maupun masa yang akan datang.

4. Aspek penghargaan kepada rida Allah *Subhanahu wa Ta'ala*, artinya suatu bentuk investasi yang dipilih tentunya dilakukan dalam rangka untuk mencapai rida Allah *Subhanahu wa Ta'ala*.

Aziz (2010:18) mengemukakan pendapat bahwa terdapat lima aspek yang harus dipatuhi oleh para investor muslim ketika melakukan investasi, yaitu:

1. Tidak mencari rezeki pada bidang usaha yang mengandung unsur haram baik dari segi objeknya, proses memperoleh, mengolah, mendistribusikan maupun tidak mempergunakan untuk hal-hal yang haram.
2. Tidak menzalimi maupun dizalimi.
3. Distribusi pendapatan yang adil.
4. Setiap transaksi yang dilakukan atas dasar rida tanpa adanya unsur paksaan.
5. Tidak terdapat unsur riba, *maisir* (judi), maupun *gharar* (ketidakjelasan) di dalamnya.

Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) sebagai lembaga legal yang mengeluarkan fatwa terkait aktivitas ekonomi dan bisnis di Indonesia telah mengeluarkan fatwa tentang kegiatan investasi agar sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. DSN-MUI No. 80/DSN/MUI/III/2011 mengatur terkait investasi yang dibolehkan dalam syariah maupun kegiatan investasi dan bisnis yang bertentangan dengan syariah. Berdasarkan prinsip muamalah, segala kegiatan muamalah termasuk investasi pada dasarnya diperbolehkan, kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Kegiatan investasi harus dilakukan dengan hati-hati dan tidak boleh terdapat unsur yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, seperti tidak adanya unsur riba, *maisir*, *gharar*, *dharar*,

maksiat dan kezaliman, *risywah, ikhtikar, taghrir, najsy, ghisysy, talaqqi al-rukban, ghabn, tadlis* serta *bai' al-ma'dum*.

Investasi dapat diklasifikasikan menjadi beberapa kategori, yaitu (Hidayati, 2017: 230):

1. Berdasarkan jenis, investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu:

a. Investasi langsung (aktiva riil)

Investasi langsung merupakan aktivitas investasi yang dilakukan pada faktor produksi atau aktiva dalam suatu bisnis, seperti emas, rumah, tanah, bangunan dan lain sebagainya. Bentuk investasi ini dapat dilihat fisiknya dan diukur dampaknya bagi masyarakat. Investasi tersebut akan menghasilkan dampak diawal berupa input bisnis atau di akhir berupa *output* atau hasil bisnis yang menjadi input bagi bisnis yang lainnya.

b. Investasi tidak langsung (aktiva finansial)

Investasi tidak langsung merupakan aktivitas investasi yang dilakukan dalam bentuk surat-surat berharga atau aktiva keuangan yang menandakan adanya kepemilikan aktiva suatu lembaga atau perusahaan, seperti saham, obligasi, reksadana, SBN (Surat Berharga Negara) dan lain sebagainya. Pada investasi tidak langsung, investor tidak secara langsung mengelola aktiva tersebut, melainkan pihak perusahaan atau lembaga yang akan mengelolanya. Investasi ini dapat dilakukan di pasar modal, lembaga perbankan, asuransi ataupun pasar uang. Semua pihak yang mempunyai kelebihan uang dapat menjadikan bentuk investasi ini menjadi salah satu pilihan alternatif bentuk investasi.

2. Berdasarkan karakteristik, investasi dapat diklasifikasikan menjadi empat, yaitu:

a. Investasi publik atau pemerintah

Investasi publik merupakan aktivitas investasi yang dilakukan untuk membangun infrastruktur untuk memenuhi kebutuhan publik atau masyarakat secara umum oleh negara atau pemerintah, seperti pembangunan jalan, pembangunan sekolah, jembatan dan lain sebagainya. Investasi tersebut dilakukan untuk memberikan nilai tambah pada barang dan jasa serta meningkatkan lapangan kerja sehingga mendorong mobilitas perekonomian dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat umum. Investasi publik memiliki risiko, yaitu infrastruktur yang dibangun harus tepat sasaran dan memenuhi kebutuhan publik. Oleh karena itu, dibutuhkan penelitian atau survei lapangan untuk mengetahui kebutuhan masyarakat.

Pendanaan atau pembiayaan investasi publik berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) dan Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD). Pemerintah sebagai pemegang amanat yang menggunakan sumber daya yang disediakan oleh rakyat harus memperhatikan investasi publik yang dilakukan tepat sasaran dan mendorong terwujudnya kesejahteraan rakyat. Prinsip efisiensi dan menghindari pengeluaran yang mubazir dalam islam harus tetap diperhatikan pemerintah dalam melakukan investasi publik. Oleh karena itu, untuk menghindari perilaku mubazir maka pemerintah diharapkan berperilaku hati-hati dalam mengevaluasi program yang akan diadakan dan mengurangi pengeluaran yang tidak produktif agar

dapat meminimalkan defisit negara. Jika defisit negara terus terjadi maka akan merugikan negara.

b. Investasi swasta

Investasi swasta merupakan aktivitas investasi untuk memperoleh laba atau manfaat yang dilakukan secara individu ataupun perusahaan, seperti:

- 1) Usaha mikro atau rumah tangga, biasanya belum berbentuk badan hukum, skala usaha yang relatif kecil, serta bergerak dalam bidang perdagangan ataupun jasa.
- 2) Usaha kecil dan menengah, ada yang berbentuk badan usaha dan ada juga yang belum, skala usahanya mulai dari yang kecil hingga menengah serta bergerak dalam bidang perdagangan ataupun jasa.
- 3) Usaha besar, biasanya berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) ataupun Penanam Modal Asing (PMA).

c. Investasi kerjasama yang dilakukan antara pemerintah dengan swasta

Investasi kerjasama yang dilakukan oleh pemerintah dan swasta bertujuan untuk membuat sarana dan prasarana guna memenuhi kebutuhan masyarakat, seperti pembangunan rumah sakit, jalan tol dan lain sebagainya. Pemerintah bekerjasama dengan swasta dalam hal investasi berbentuk penerbitan sukuk. Penerbitan ini memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk menginvestasikan kelebihan dananya dengan aman.

d. Investasi kerjasama antar negara

Investasi kerjasama antar negara dilakukan karena berbagai alasan, yaitu:

- 1) Investasi kerjasama dilakukan karena terbatasnya keuangan suatu negara untuk membiayai pemenuhan kebutuhan kawasan atau regional tersebut.
- 2) Menciptakan nilai tambah dan meningkatkan aktivitas ekonomi pada kawasan atau regional tersebut.
- 3) Meningkatkan kualitas dan kuantitas pelayanan publik pada kawasan atau regional tersebut.
- 4) Mengembangkan pemanfaatan sumberdaya kawasan atau regional tersebut.

2.1.2 Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran yang penting dalam perekonomian suatu negara. Hal ini terjadi karena pasar modal berfungsi sebagai perantara para pelaku yang memiliki surplus atau kelebihan keuangan untuk menyalurkan dana investasi kepada pihak yang membutuhkan atau pihak yang mengalami defisit. Pada aliran dana dalam pasar keuangan terdapat dua bentuk pembiayaan, yaitu pembiayaan langsung dan pembiayaan tidak langsung. Pembiayaan langsung dilakukan dengan cara mempertemukan langsung antara pihak surplus dengan pihak yang membutuhkan tanpa adanya bantuan perantara, seperti perusahaan menerbitkan saham yang menghubungkan emiten dengan investor secara langsung. Sedangkan pembiayaan tidak langsung dilakukan dengan adanya perantara keuangan atau pihak ketiga saat melakukan transaksi. Dalam kegiatan pasar modal terdapat dua jenis pasar, yaitu (OJK, 2019:16-17):

1. Pasar primer biasa juga disebut dengan pasar perdana merupakan pasar di mana emiten menerbitkan efek baru untuk ditawarkan kepada calon investor.

2. Pasar sekunder merupakan pasar di mana efek dijual setelah efek tersebut ditawarkan di pasar primer. Pada pasar ini emiten tidak terlibat lagi dengan transaksi tersebut. Transaksi ini terjadi antara investor beli dan investor jual.

Pasar modal mempunyai peran dalam dua sisi, yaitu sebagai penyedia instrumen atau efek likuiditas bagi pihak yang membutuhkan likuiditas dan sebagai penyedia surplus untuk menaruh dana pihak tertentu dengan cara berinvestasi di pasar modal. Menurut Rahmah (2019:15-17) fungsi pasar modal, di antaranya:

a. Fungsi likuiditas

Pasar modal berfungsi untuk menyediakan fasilitas transfer modal yang belum diinvestasikan (tidak likuid) dari pihak yang kelebihan dana ke pihak yang membutuhkan dana. Hal tersebut dilakukan dengan cara menerbitkan surat berharga, seperti saham ataupun obligasi. Bagi investor, likuiditas dijamin dengan adanya fasilitas perdagangan efek di bursa efek. Jika investor membutuhkan dana maka dapat menjual efek yang dimilikinya di bursa efek.

b. Fungsi pembiayaan

Pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan yang tidak dapat memenuhi syarat untuk meminjam dana di bank dan juga sumber pembiayaan jangka panjang untuk perusahaan yang membutuhkan dana dengan cara menjual instrumen keuangan di pasar modal.

c. Fungsi alternatif investasi

Pasar modal menyediakan alternatif bentuk investasi bagi masyarakat. Alternatif investasi yang disediakan oleh pasar modal berpotensi bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dengan risiko yang ada.

d. Fungsi tabungan publik

Pada sisi masyarakat atau investor dengan membeli efek di pasar modal sama dengan menabung jangka panjang. Dana yang dikumpulkan dari masyarakat atau investor akan dipakai oleh perusahaan untuk kegiatan yang sifatnya produktif sehingga dapat meningkatkan produktivitas nasional karena meningkatkan produksi barang dan jasa dalam skala yang besar.

e. Fungsi kesejahteraan

Pasar modal juga dapat berfungsi meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Pasar modal sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan yang ingin meningkatkan kinerja dan mengembangkan bisnisnya. Dengan pengembangan bisnis tersebut akan meningkatkan kesejahteraan karyawannya dan masyarakat pada umumnya.

f. Fungsi indikator ekonomi

Indikator perekonomian suatu negara salah satunya, yaitu produk domestik bruto. Pasar modal memiliki pengaruh terhadap produk domestik bruto suatu negara. Aktivitas di pasar modal mempresentasikan kapitalisasi pasar, aktivitas perdagangan, serta kondisi ekonomi suatu negara.

g. Fungsi kontrol sosial

Pasar modal memberikan akses kontrol sosial dengan adanya prinsip keterbukaan informasi atau *disclosure principle*. Adanya hal tersebut tidak hanya berpengaruh pada pengelolaan perusahaan, tetapi juga berpengaruh pada profesionalisme dan persaingan usaha yang sehat.

h. Fungsi *public participation*

Adanya pasar modal memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk mendapat hak kepemilikan perusahaan dengan cara membeli saham dari perusahaan yang *go public*.

Pasar modal sebagai tempat mobilitas sumber daya sangat dibutuhkan untuk membiayai suatu proyek pembangunan di berbagai negara tak terkecuali negara-negara muslim. Namun, banyak sistem kerja pasar modal konvensional yang berkembang selama ini tidak sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Adanya penggunaan tingkat suku bunga dan mengandung unsur spekulasi yang tinggi di dalamnya tidak sesuai dengan prinsip syariah. Dengan demikian, dibutuhkan pasar modal yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Adanya pasar modal syariah diharapkan dapat berjalan sesuai dengan fungsi pasar modal pada umumnya, namun dijalankan tetap sesuai dengan kekhususan syariah, yaitu mencerminkan adanya keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap transaksi yang dilakukan dalam pasar modal syariah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariah. Kegiatan di pasar modal yang dilarang dalam islam ketika transaksi mengandung unsur (Abdalloh, 2018:22-40):

1. Riba

Dalam konteks pasar modal syariah, riba merupakan tambahan yang ada dalam transaksi efek yang telah ditetapkan atau dijanjikan sebelumnya dan bersifat mengikat transaksi tersebut. Jenis-jenis riba, di antaranya:

- a. Riba *qurudh* merupakan jenis riba yang terjadi pada transaksi keuangan melalui mekanisme pemberian pinjaman atau utang. Dikatakan riba ketika terdapat tambahan dari suatu produk investasi atau tambahan (bunga) dari jumlah utang pokoknya dan dijamin akan diberikan secara tetap sampai waktu jatuh tempo tanpa melihat kinerja hasil investasi tersebut. Salah satu produk investasi yang mengandung riba *qurudh*, yaitu produk yang berbasis surat utang atau obligasi. Di mana dalam obligasi terdapat bunga pinjaman atau biasa disebut dengan *interest rate*, inilah yang dikategorikan sebagai riba sehingga hukumnya haram.

- b. Riba *buyu'* merupakan jenis riba yang terjadi dalam transaksi jual beli dengan objek barang-barang ribawi, seperti emas, perak, gandum, garam, kurma dan sereal (*barley*).

2. *Gharar*

Gharar adalah adanya unsur ketidakpastian dalam suatu akad baik itu dari kualitas, kuantitas objek maupun penyerahannya. Suatu transaksi tidak dapat dipisahkan dari unsur *gharar* karena secara lahiriah transaksi dan *gharar* menyatu (Abdalloh, 2018:28). Para ulama sepakat bahwa tidak semua *gharar* dalam kegiatan transaksi tersebut hukumnya haram sehingga para ulama mengklasifikasikan dua jenis *gharar*, yaitu:

- a. *Gharar yasir* merupakan jenis *gharar* ringan yang tidak dapat dipisahkan dari suatu transaksi maka tidak menjadi penghalang keabsahan transaksi yang dilakukan. *Gharar* yang terkandung dalam jual beli rumah di mana adanya ketidaktahuan terkait mutu pondasi, tidak mungkin lepas darinya maka tidak menjadi penghalang keabsahan jual beli tersebut (Lutfi, 2020:30).
- b. *Gharar fahish* merupakan jenis *gharar* yang berat dan dapat membatalkan keabsahan akad yang dilakukan, seperti menjual barang yang tidak ada barangnya saat akad dilakukan (Lutfi, 2020:29). Praktik yang tergolong *gharar fahish* di pasar modal, yaitu transaksi perdagangan semu. Transaksi ini dilakukan dengan cara pelaku melakukan penawaran atau permintaan efek yang sebenarnya tidak terjadi dengan tujuan untuk mempermainkan harga di pasar.

Dalam transaksi di pasar modal bentuk nyata dari *gharar*, yaitu risiko (*al-khathar*). Ketika investasi yang dilakukan di pasar modal syariah bertujuan untuk optimalisasi keuntungan atau meminimalisir risiko kerugian maka hal

ini termasuk dalam transaksi yang mengandung unsur *gharar yasir*. Pada investor yang rasional keputusan investasi dilakukan atas landasan pemahaman yang mendalam terkait objek investasinya dan tidak menjadikan risiko sebagai objek investasinya. Dengan demikian dari pemahaman objek investasi maka investor akan mengelola risiko investasi tersebut untuk memperoleh keuntungan yang optimal. Oleh karena itu, transaksi yang dilakukan oleh investor rasional tidak termasuk dalam spekulasi sehingga diperbolehkan berdasarkan pada prinsip islam di pasar modal. Adapun perilaku investor yang tidak sesuai dengan prinsip islam, yaitu ketika menjadikan risiko sebagai objek investasi. Hal tersebut berarti investor melakukan investasi bukan atas dasar pengetahuannya mengenai objek investasi, melainkan pada ekspektasi potensi keuntungan yang diperolehnya dari investasi tersebut.

3. *Maisir* dan *Qimar*

Maisir secara harfiah berarti untung-untungan, manipulasi atau penipuan. Dalam bermuamalah, *maisir* dapat diartikan sebagai judi yang berbentuk permainan, sedangkan *qimar* merupakan judi yang berbentuk taruhan. Transaksi yang dilakukan di pasar modal syariah tidak termasuk dalam judi, *maisir* ataupun *qimar*, melainkan menggunakan akad jual beli di mana keuntungan penjual efek tidak akan merugikan pembeli begitupun sebaliknya.

4. Objek investasi yang tidak halal.

Tentunya kesesuaian kegiatan bermuamalah termasuk transaksi yang dilakukan di pasar modal syariah yang pertama kali dilihat, yaitu kehalalan suatu objek. Secara umum, suatu objek dapat diidentifikasi keharamannya dengan melihat dari tiga sisi, yaitu (Kholis, 2020:61):

- a. Dilihat dari zatnya (Haram *Li-Dzatih*), artinya objek tersebut termasuk dalam golongan haram dikarenakan objeknya secara jelas telah diharamkan dalam islam, seperti transaksi yang mengandung riba, investasi yang dilakukan pada bidang usaha yang diharamkan dan lain sebagainya.
- b. Dilihat dari bukan zatnya (Haram *Li-Ghairih*), artinya suatu objek digolongkan haram bukan karena zatnya, melainkan karena cara memperoleh objek tersebut tidak sesuai dengan prinsip syariah.
- c. Dilihat dari keberadaan objek tersebut, artinya suatu objek dapat dikategorikan haram ketika objek tersebut mendatangkan lebih banyak dampak buruk atau mudarat bagi orang lain ketimbang manfaat yang ditimbulkan, seperti rokok.

5. *Dharar*

Dharar merupakan segala aktivitas yang menimbulkan ancaman, derita ataupun kerugian bagi pihak lain. Berdasarkan DSN-MUI No. 80/DSN/MUI/III/2011 transaksi di pasar modal yang tergolong *dharar*, di antaranya:

- a. *Taghrir* merupakan tindakan atau upaya untuk mempengaruhi orang lain baik itu secara perkataan maupun tindakan yang mengandung unsur kebohongan agar orang terdorong untuk melakukan transaksi. Transaksi yang termasuk *taghrir* di pasar modal, yaitu *wash sale* dan *pre-arrange trade*. *Wash sale* merupakan perdagangan semu di mana sebenarnya tidak ada transaksi yang terjadi di antara para pihak. Hal ini dilakukan untuk menipu pasar seolah-olah perdagangannya aktif di bursa efek. *Pre-arrange trade* merupakan perdagangan yang dilakukan antara investor beli dan investor jual yang sebelumnya terdapat perjanjian

antara kedua pihak. Hal ini dilakukan untuk membentuk harga objek investasi tersebut.

- b. *Ba'i Al-Ma'dum* merupakan jual beli yang objeknya tidak ada atau tidak dimiliki oleh pembeli ketika akad berlangsung. Transaksi yang termasuk *ba'i al-ma'dum* di pasar modal, yaitu *short selling*. *Short selling* merupakan transaksi penjualan efek di mana efek tersebut tidak dimiliki oleh penjual pada saat transaksi dilaksanakan. Hal ini dilakukan investor dengan maksud untuk menurunkan harga efek tersebut sehingga saat melakukan order beli harganya lebih murah.
- c. *Ikhtikar* adalah membeli suatu barang lalu menimbunnya dengan tujuan agar harga naik dan ketika harga naik maka barang tersebut dijual. Transaksi yang termasuk *ikhtikar* di pasar modal, yaitu *polling interest*. *Polling interest* merupakan manipulasi transaksi yang dilakukan oleh investor tertentu dengan melakukan perdagangan semua agar seolah-olah saham tersebut likuid.
- d. *Ghabn* adalah adanya ketidakseimbangan antara dua objek yang dipertukarkan baik itu dari kualitas maupun kuantitas. Transaksi yang termasuk *ghabn* di pasar modal, yaitu *insider trading*. *Insider trading* merupakan suatu aktivitas transaksi efek yang dilakukan oleh investor dengan adanya informasi penting dari orang dalam emiten dan informasi tersebut tidak diketahui oleh pelaku pasar lainnya sehingga dari hal ini terdapat unsur ketidaksamaan informasi yang dimiliki oleh setiap pelaku pasar.
- e. *Tadlis* merupakan suatu perilaku yang dilakukan oleh penjual dengan menyembunyikan kecacatan objek akadnya dengan maksud untuk membohongi pembeli. Transaksi yang termasuk *tadlis* di pasar modal,

yaitu *misleading information*. *Misleading information* merupakan penyebaran informasi material yang tidak benar sehingga berdampak pada pergerakan harga saham di pasaran.

- f. *Tanajusy/najsy* merupakan suatu perilaku menawarkan barang pada harga tinggi yang dilakukan dengan secara sengaja dan tidak ada niat untuk membeli barang tersebut. Tujuan tindakan ini, yaitu memberikan kesan kepada pihak lain bahwa barang tersebut diminati oleh banyak pihak. Transaksi yang termasuk *najsy* di pasar modal, yaitu *hype and dump*. *Hype and dump* merupakan transaksi yang sengaja dilakukan untuk menciptakan seolah-olah terjadi kenaikan harga yang cukup tinggi yang disertai dengan adanya informasi positif yang tidak benar dan dilebih-lebihkan dengan cara melakukan pembelian secara semu.
- g. *Ghisysy* merupakan suatu tindakan yang dilakukan penjual dengan cara menjabarkan keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatannya. Transaksi yang termasuk *ghisysy* di pasar modal, yaitu *alternate trade*. *Alternate trade* merupakan pola transaksi yang dilakukan oleh anggota bursa yang berperan sebagai penjual dan pembeli dengan jumlah yang wajar agar efek yang diperdagangkan tampak aktif di pasaran.

2.1.3 Saham Syariah

Salah satu efek yang diperdagangkan dalam pasar modal, yaitu saham. Saham adalah surat tanda kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham merupakan efek yang paling diminati di pasar modal karena dengan memiliki saham akan memberikan keuntungan *return* yang besar dengan waktu yang relatif singkat. Namun, adanya keuntungan yang besar dibarengi juga dengan

adanya risiko yang besar. Pada dasarnya keuntungan dan risiko yang ada pada saham syariah mirip dengan saham konvensional. Keuntungan yang didapatkan ketika berinvestasi pada saham, yaitu berkesempatan memiliki suatu perusahaan, dividen, *capital gain* dan saham bonus. Selain keuntungan, terdapat juga risiko yang harus ditanggung oleh investor, yaitu tidak mendapat dividen ketika emiten mengalami kerugian, *capital loss* (kerugian yang terjadi ketika menjual saham di bawah harga beli), perusahaan mengalami likuiditas, terjadinya *delisting* (penghapusan pencatatan saham perusahaan di bursa) sehingga saham yang dimiliki investor tidak dapat diperjualbelikan, serta otoritas bursa efek memberhentikan perdagangan saham karena harganya yang turun secara drastis (Aryanti dkk, 2018:70).

Saham syariah menurut Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-MUI/V/2020 merupakan surat tanda kepemilikan atas suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha ataupun pengelolaan sesuai dengan prinsip syariah. Saham yang diterbitkan sesuai dengan prinsip syariah menjadi salah satu alternatif bagi investor yang ingin berinvestasi pada instrumen ekuitas. Secara umum, investasi pada saham syariah dilakukan berdasarkan akad *mudharabah* ataupun *musyarakah*. Akad *mudharabah* biasanya digunakan pada saham yang diterbitkan oleh perusahaan publik, sedangkan akad *musyarakah* digunakan pada saham perusahaan privat (Soemitra, 2009:128). Dana yang diperoleh dari jual beli saham syariah hanya dapat digunakan untuk membiayai kegiatan usaha yang halal dan tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Pada pasar modal syariah, saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bisnisnya bergerak pada bidang yang memenuhi kriteria syariah dan tidak ada unsur ribawi serta transaksi yang dilakukan tidak mengandung praktek spekulasi. Seseorang dapat disebut investor syariah ketika

transaksi saham syariah dilakukan pada periode waktu yang lama. Sedangkan bagi orang yang melakukan transaksi saham syariah secara harian maka disebut dengan *trader* atau spekulan. Dengan demikian, investor syariah merujuk kepada mereka yang melakukan transaksi saham syariah dengan periode waktu lama atau preferensi waktunya adalah jangka panjang. Oleh karena itu, biasanya saham syariah dianggap tidak likuid jika dibandingkan dengan saham konvensional (Abdalloh, 2018:173). Hal ini juga terjadi karena adanya batasan periode kontrak yang mengikat antara investor (*rabbul maal*) dengan perusahaan sebagai *mudharib* (Choirunnisak, 2019:73). Namun, saham syariah yang berkarakter sektor riil dan tidak menggunakan sistem bunga membuat kinerja pasar saham syariah relatif lebih stabil. Pada artikel yang diterbitkan oleh Bappenas (2020), Bambang sebagai Deputy Bidang Ekonomi Kementerian PPN mengatakan bahwa saat masa pandemi Covid-19, instrumen keuangan syariah relatif lebih stabil jika dibandingkan dengan saham konvensional.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2017 menjelaskan bahwa suatu saham dapat tergolong saham syariah ketika memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menerbitkan saham tidak menjalankan usahanya atau memproduksi barang atau jasa yang tidak sesuai dengan prinsip syariah, seperti melakukan judi, *riswah* (suap), jual beli yang mengandung unsur *gharar* (ketidakpastian) dan lain sebagainya.
2. Emiten tidak melakukan transaksi yang bertentangan dengan prinsip syariah di pasar modal.
3. Rasio utang berbasis riba terhadap total aktiva perusahaan tidak lebih dari 45%.

4. Rasio total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

Ketika transaksi saham mengandung hal-hal yang dilarang, seperti unsur *gharar*, tetapi aktivitas utama emiten tidak didasarkan pada bisnis yang dilarang maka transaksi tersebut masih diperbolehkan (Ayub, 2007:317). Jenis *gharar* yang diperbolehkan dalam transaksi tersebut, yaitu *gharar yasir*. Dengan demikian, ketika seseorang ingin berinvestasi pada saham syariah terlebih dahulu harus memahami ruang lingkup bisnis emiten dengan membaca prospektus yang diterbitkan emiten serta melakukan analisis terhadap saham tersebut. Secara umum, teknik analisis yang digunakan untuk memilih kelayakan saham syariah ada dua, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Terdapat perbedaan pendapat terkait penggunaan kedua analisis tersebut. Pendapat pertama menyatakan bahwa ketika menggunakan analisis teknikal sebagai dasar dalam pengambilan keputusan terkait investasi saham syariah hukumnya haram karena hal ini termasuk dalam transaksi *gharar* sehingga disarankan untuk hanya menggunakan analisis fundamental. Pendapat kedua mengatakan bahwa penggunaan analisis teknikal sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham syariah diperbolehkan, namun hanya untuk alat pelengkap analisis saja. Ketika investor hanya menggunakan analisis teknikal sebagai dasar pengambilan keputusan maka transaksi tersebut hukumnya tetap haram (Abdalloh, 2018: 148).

2.1.4 Analisis Fundamental

Harga saham yang berubah setiap waktu tidak dapat diprediksi oleh investor jika tidak melakukan suatu analisis. Analisis yang paling sesuai dengan

harga saham, yaitu analisis fundamental karena dengan analisis ini perusahaan dapat menghitung risiko dan harga saham yang terjadi. Metode analisis ini diperlukan untuk memperhitungkan risiko dan keuntungan yang bisa diterima berupa dividen atau *capital gain* (Artha dkk, 2014:177).

Analisis fundamental merupakan analisis yang dilakukan untuk mengevaluasi saham syariah dengan cara menganalisis kinerja perusahaan yang menerbitkan saham atau emiten. Kartikasari (2013:191) mengemukakan bahwa analisis fundamental adalah suatu metode yang digunakan untuk menentukan nilai saham yang didasarkan pada nilai intrinsik perusahaan. Nilai intrinsik, yaitu kemampuan atau kinerja perusahaan secara menyeluruh di masa yang akan datang. Suatu kinerja perusahaan mempresentasikan kinerja sahamnya sehingga pergerakan saham merupakan cerminan dari perkembangan perusahaan. Menurut Artha dkk (2014:177) analisis fundamental merupakan studi tentang ekonomi, industri dan kondisi suatu perusahaan untuk memperhitungkan nilai saham perusahaan.

Penggunaan analisis fundamental dapat berfungsi (Harwaningrum, 2016:140):

1. Sebagai perantara ke realita ekonomi

Analisis yang dilakukan pada laporan keuangan suatu perusahaan menjadi penghubung antara inti bisnis dengan keadaan keuangan perusahaan. Pada laporan keuangan, investor bisa mendapatkan informasi kinerja perusahaan mulai dari *earning*, *expense* hingga pada kondisi kas suatu perusahaan. Segala informasi yang ada di laporan keuangan akan menggambarkan kondisi perusahaan tersebut. Walaupun adanya peluang rekayasa laporan keuangan, namun laporan keuangan tetap menjadi sumber informasi yang penting untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan.

2. Sebagai kerangka mengevaluasi informasi

Jumlah informasi yang tidak terbatas terkait suatu perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Ketika investor telah memiliki kerangka dalam melakukan penilaian maka investor dapat membatasi informasi yang diperlukan. Hal ini akan mempermudah investor untuk membuat keputusan investasi. Analisis fundamental dapat menjadi kerangka dalam mengevaluasi informasi tersebut. Investor hanya perlu mendapatkan informasi yang berhubungan dengan laporan keuangan perusahaan.

3. Sebagai dasar penilaian terhadap risiko

Analisis fundamental dapat digunakan untuk menilai risiko yang terdapat di perusahaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan. Misalnya, ketika investor mendapatkan informasi bahwa suatu perusahaan memiliki utang dalam jumlah yang besar dan kemungkinan tidak dapat membayarnya. Setelah melakukan analisis fundamental, investor mengambil keputusan untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut karena adanya risiko gagal bayar yang dapat mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan.

Analisis fundamental menggunakan faktor makro ekonomi dan mikro ekonomi sebagai alat untuk melakukan analisis. Faktor makro ekonomi yang dimaksud, yaitu variabel yang mempengaruhi kinerja perekonomian suatu negara dan faktor yang mempengaruhi kinerja industri. Sedangkan bagi faktor mikro ekonomi biasanya menggunakan variabel indikator kinerja perusahaan sebagai alat untuk menghitung kinerja sahamnya. Dalam melakukan analisis fundamental kedua faktor ekonomi tersebut saling mempengaruhi satu sama lain sehingga analisisnya tidak dapat dibuat secara terpisah Abdalloh (2018:149).

Ketika melakukan analisis fundamental terdapat tiga elemen yang harus dipertimbangkan, yaitu analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan (Tandelilin, 2017:340).

1. Analisis ekonomi

Analisis ekonomi dilakukan untuk menentukan keadaan yang tepat untuk melakukan investasi dengan mempertimbangkan pengaruh perekonomian terhadap profitabilitas perusahaan tersebut. Analisis ini perlu dilakukan karena terdapat hubungan yang kuat antara keadaan ekonomi secara makro dengan kinerja pada bursa efek saham (Tandelilin, 2017:342). Secara teoritis, variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, di antaranya:

a. PDB (Produk Domestik Bruto)

PDB merupakan jumlah keseluruhan produk suatu barang dan jasa yang diproduksi oleh suatu negara dalam periode tertentu. Pertumbuhan PDB menjadi indikasi pertumbuhan perekonomian suatu negara. Ketika pertumbuhan ekonomi suatu negara meningkat maka daya beli masyarakat juga meningkat. Pada keadaan ini menjadi kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Ketika tingkat penjualan suatu perusahaan meningkat maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga dapat meningkat (Tandelilin, 2017:345). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa peningkatan PDB suatu negara merupakan sinyal yang positif bagi investor karena dengan meningkatnya PDB akan berpengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga meningkatkan permintaan terhadap produk suatu perusahaan.

b. Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga barang secara umum dan terus menerus terjadi (Messakh dkk, 2019: 3). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya terjadi ketika permintaan atas produk melebihi tingkat penawaran produk sehingga rata-rata harga produk mengalami kenaikan. Jika tingkat inflasi terlalu tinggi maka berakibat terjadinya penurunan daya beli uang (Tandelilin, 2017:345). Daya beli uang merupakan kemampuan yang dimiliki mata uang tersebut untuk mendapatkan suatu barang atau jasa. Ketika daya beli uang menurun maka seseorang akan mendapatkan lebih sedikit produk atau jasa dari waktu yang sebelumnya dengan menggunakan jumlah uang yang sama.

Inflasi juga berakibat pada menurunnya pendapatan riil yang diperoleh oleh investor dari investasinya. Meningkatnya inflasi menandakan sinyal negatif bagi investor karena risiko proyek-proyek investasi meningkat (Nurpermana, 2014:108). Ketika tingkat inflasi tinggi akan berdampak pada pendapatan yang meningkat, namun biaya untuk melakukan produksi juga ikut meningkat sehingga jika peningkatan biaya lebih tinggi dari pendapatan yang diterima oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun.

c. Nilai tukar rupiah

Nilai tukar rupiah menggambarkan harga atau nilai mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain (Azis dkk, 2015:268). Perubahan nilai tukar suatu mata uang akan berdampak pada penguatan atau pelemahan suatu mata uang. Ketika nilai tukar rupiah menguat terhadap mata uang asing maka menjadi sinyal positif bagi

perekonomian negara. Menguatnya nilai kurs mata uang rupiah terhadap mata uang asing juga membuat biaya impor bahan baku akan turun sehingga biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk melakukan produksi akan lebih rendah (Tandelilin, 2017:346). Hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor.

2. Analisis industri

Analisis industri dilakukan untuk melihat prospek industri tersebut di masa yang akan datang. Analisis ini merupakan tahap analisis yang penting dalam melakukan investasi karena dengan melakukan analisis industri maka akan membantu investor untuk mengidentifikasi peluang investasi yang ada dalam industri tersebut (Tandelilin, 2017:355).

Setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Pemahaman terkait pertumbuhan industri diperlukan untuk menentukan keadaan dan prospek perusahaan yang bergerak pada bidang industri tersebut. Setiap perkembangan industri tidak selalu sama dengan pertumbuhan ekonomi. Ada industri yang dapat berkembang melebihi pertumbuhan ekonomi dan ada pula yang di bawah pertumbuhan ekonomi. Suatu industri yang dapat berkembang lebih baik dari pertumbuhan ekonomi mempunyai kesempatan yang besar untuk mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Analisis industri dilakukan dengan mengamati terlebih dahulu siklus kehidupan produk untuk menilai industri yang menaungi perusahaan apakah masih pada fase pengenalan, perkembangan, dewasa atau penurunan. Suatu produk yang dihasilkan oleh industri akan melalui beberapa fase, yaitu (Tandelilin, 2017:358):

1) Fase pengenalan

Pada fase ini menjadi masa awal perkembangan bagi suatu industri. Tingkat penjualan yang masih kecil dan laba yang dihasilkan kemungkinan menunjukkan posisi negatif karena perusahaan mengeluarkan dana yang besar untuk biaya promosi dan mengembangkan produk di awal pertumbuhan industri. Perusahaan yang telah *go-public* biasanya telah melewati fase pengenalan ini.

2) Fase pertumbuhan

Fase pertumbuhan merupakan fase di mana pertumbuhan penjualan cukup tinggi jika dibandingkan dengan fase pengenalan. Di fase ini, produk yang dihasilkan industri tersebut telah diterima oleh konsumen dan permintaan semakin meningkat. Adanya potensi pertumbuhan yang besar dibandingkan risiko kegagalan membuat keputusan yang tepat bagi investor untuk melakukan investasi pada industri yang berada pada fase ini.

3) Fase dewasa

Pada fase ini, tingkat penjualan mulai mengalami penurunan. Oleh karena itu, diperlukan perluasan pangsa pasar dan melakukan pengaturan pengeluaran biaya agar *profit margin* yang di dapat tidak mengalami penurunan dan laba yang diperoleh cukup untuk membiayai operasional serta pembayaran dividen bagi pemegang saham. Di fase ini, harga saham yang diperdagangkan dengan nilai intrinsik relatif sama.

4) Fase stabil

Fase ini merupakan fase yang panjang dalam daur hidup industri. Pertumbuhan industri cenderung sama dengan pertumbuhan ekonomi

secara keseluruhan sehingga mempermudah investor memprediksi tingkat pertumbuhan penjualan karena penjualan berkorelasi tinggi dengan kondisi ekonomi. Walaupun tingkat penjualan berkaitan dengan kondisi ekonomi, namun tingkat pertumbuhan penjualan berbeda-beda setiap perusahaan tergantung kemampuan manajemen perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki.

5) Fase penurunan

Fase ini terjadi ketika industri tersebut tidak memiliki produk baru yang dapat menarik konsumen, menurunnya permintaan produk lama, munculnya produk baru yang mengalahkan produk yang tersedia sehingga permintaan terhadap produk tersebut menurun. Pada fase ini, beberapa perusahaan akan keluar dari industri dan investor pun mempertimbangkan untuk mencari alternatif industri lain yang lebih menguntungkan. Perkembangan industri pada fase ini jauh di bawah pertumbuhan ekonomi secara agregat.

3. Analisis perusahaan

Setelah dilakukan analisis ekonomi dan analisis industri maka langkah selanjutnya, yaitu melakukan analisis perusahaan. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui kualitas perusahaan, kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya serta prospek perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2017:365). Investor membutuhkan informasi terkait perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut dapat diperoleh dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Hal ini diperlukan mengingat bahwa harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan tersebut di masa lalu dan ekspektasi di masa yang akan datang (Zulfikar, 2016:101).

Laporan keuangan suatu perusahaan dapat menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh investor untuk memperoleh informasi yang bermanfaat pada laporan keuangan, yaitu melakukan analisis pada laporan keuangan. Adapun analisis yang dapat dilakukan pada laporan keuangan perusahaan, yaitu:

1. Kepatuhan Syariah

Kepatuhan syariah yang dilakukan oleh perusahaan dapat mempengaruhi preferensi investor dalam berinvestasi. Investor tersebut cenderung lebih memilih saham yang tergolong syariah daripada saham non-syariah. Oleh karena itu, adanya preferensi investor dalam memilih saham-saham yang tergolong syariah akan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Adlan dan Mawardi, 2018:111).

Seorang investor muslim yang melakukan kegiatan investasi tidak hanya berpedoman pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga harus memperhatikan aspek kesyariahan perusahaan tersebut. Aspek kesyariahan dapat dari segi bisnis maupun rasio keuangannya. Pada segi bisnisnya, aspek kesyariahan perusahaan dapat dilihat dari produk yang dikeluarkan telah tersertifikasi halal dari MUI. Sedangkan dari segi keuangannya, aspek kesyariahan perusahaan dapat didasarkan pada aturan yang dikeluarkan oleh OJK dimana terdapat dua rasio yang harus dipertimbangkan, yaitu:

- a. Rasio Utang Berbasis Bunga. Utang berbasis bunga merupakan pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan dari pihak eksternal dengan kontrak utang yang memiliki persyaratan imbal hasil atau biaya modal berupa bunga. Sesuai dengan peraturan OJK, suatu

emiten dapat tergolong syariah ketika hasil rasio ini tidak lebih dari 45%.

$$\text{Rasio utang berbasis bunga} = \frac{\text{Utang berbasis bunga}}{\text{Total aktiva}}$$

- b. Rasio Pendapatan Non-halal. Pendapatan non-halal merupakan komponen pendapatan yang diperoleh perusahaan dari kegiatan yang dilarang dalam syariah. Salah satu komponen pendapatan non-halal adalah pendapatan bunga yang diperoleh perusahaan sebagai imbal hasil atas investasi berbasis bunga. Selain itu, pendapatan non-halal juga dapat bersumber dari usaha perusahaan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah (Adian dan Mawardi, 2018:112). Sesuai dengan peraturan OJK, suatu emiten dapat tergolong syariah ketika hasil rasio ini tidak lebih dari 10%.

$$\text{Rasio pendapatan non – halal} = \frac{\text{Pendapatan non – halal}}{\text{Pendapatan usaha} + \text{Pendapatan lainnya}}$$

Peraturan terkait rasio keuangan tersebut menjadi pembatas untuk perusahaan dalam melakukan transaksi-transaksi keuangan. Hal ini ditetapkan mengingat praktik bisnis yang dijalankan oleh emiten syariah masih sulit terlepas dari unsur bunga. Oleh karena itu, dalam hal transaksi berbasis bunga yang dilakukan oleh emiten syariah, jika tidak bisa menghindari secara menyeluruh, maka perlu diusahakan untuk menghindari semaksimal mungkin. Hal ini sejalan dengan kaidah fikih berbunyi *“Apa yang tidak bisa dilaksanakan seluruhnya, jangan ditinggalkan seluruhnya.”* Kaidah tersebut menunjukkan bahwa jika suatu perintah tidak dapat dilakukan secara penuh, tidak berarti perintah tersebut menjadi tidak berlaku, melainkan harus dilakukan semampunya (Adlan dan Mawardi, 2018:108).

Namun, masih adanya unsur bunga dalam saham yang tergolong syariah di Indonesia, tentunya tidak sejalan dengan ketentuan syariah. Berdasarkan DSN-MUI No. 80/DSN/MUI/III/2011 pelaksanaan perdagangan efek harus dilakukan menurut prinsip kehati-hatian dan tidak diperbolehkan melakukan spekulasi, manipulasi, dan tindakan lain yang di dalamnya mengandung unsur riba, *maisir*, *gharar*, *dharar*, maksiat dan kezaliman, *risywah*, *ikhtikar*, *taghrir*, *najsy*, *ghisysy*, *talaqqi al-rukban*, *ghabn*, *tadlis* serta *bai' al-ma'dum*.

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menunjang aktivitas perusahaan (Nurpermana, 2014:77). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hasil penjualan dengan beberapa aktiva yang dimiliki perusahaan. Ketika rasio aktivitas perusahaan dibandingkan dari tahun ketahun terjadi penurunan maka hal ini menunjukkan bahwa aktiva perusahaan lambat bergerak yang dapat disebabkan oleh keusangan, melemahnya permintaan atau tidak terjual (Nurpermana, 2014:95). Adapun jenis rasio aktivitas yang dapat digunakan, di antaranya:

- a. *Total Asset Turnover* merupakan rasio aktivitas yang menunjukkan perputaran atau pemanfaatan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Nurpermana, 2014:84). Semakin besar nilai rasio yang dihasilkan maka semakin efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan semua aktiva tersebut.

$$Total Asset Turnover = \frac{Penjualan}{Total aktiva}$$

- b. *Inventory Turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan berputar selama satu periode. Rasio ini dapat mengukur seberapa cepat persediaan dapat dijual dalam suatu periode (Kasmir dan Jakfar, 2003:136). Perusahaan akan dinilai memiliki aktivitas yang tinggi ketika tingkat perputaran persediaannya tinggi (Anwar, 2019:173). Semakin besar nilai rasio yang dihasilkan menunjukkan tidak terjadinya penumpukan barang persediaan di perusahaan tersebut.

$$Inventory Turnover = \frac{Harga pokok penjualan}{Rata - rata persediaan}$$

3. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Secara umum, jika rasio ini menunjukkan angka yang semakin tinggi maka menggambarkan perusahaan tersebut semakin likuid. Sebaliknya, ketika semakin rendah rasio tersebut maka menunjukkan perusahaan tersebut tidak likuid (Anwar, 2019:172). Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid ketika perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya. Kurangnya tingkat likuiditas biasanya dimulai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan rendah sehingga investor kurang tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Tingkat likuiditas perusahaan dapat dihitung menggunakan *current ratio*. Ketika hasil *current ratio* di atas angka satu maka menandakan perusahaan tersebut

memiliki aktiva yang cukup untuk membayar utang jangka pendeknya (Filbert dan Praktivaya, 2017:120).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

4. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk menggambarkan besarnya aktiva suatu perusahaan yang didanai dengan utang dan kemampuan perusahaan dalam membayar semua utangnya baik utang jangka pendek maupun jangka panjang (Nurpermana, 2014:84). Rasio solvabilitas dapat dihitung menggunakan:

- a. *Debt To Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dari aktiva yang dimiliki. Rasio ini mengukur seberapa besar utang perusahaan dapat berpengaruh kepada pengelolaan aktiva perusahaan. Jika nilai rasio yang dihasilkan tinggi menggambarkan jumlah dana yang berasal dari utang cukup besar sehingga investor kurang tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut karena perusahaan dianggap tidak dapat melunasi kewajibannya dengan aktiva yang dimiliki. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa semakin besar hasil dari rasio ini maka semakin besar pula risiko suatu perusahaan karena adanya kewajiban yang besar. Sebaliknya semakin kecil hasil dari perhitungan rasio ini menunjukkan perusahaan memiliki risiko yang rendah (Anwar, 2019:175).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total aktiva}}$$

- b. *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam menjamin utang. Ketika nilai rasio DER tinggi menunjukkan proporsi pendanaan kegiatan perusahaan lebih besar berasal dari utang sehingga risiko gagal bayar suatu perusahaan akan tinggi. Keadaan tersebut menjadi sinyal yang tidak baik bagi investor karena memungkinkan investor untuk menanggung kegagalan bayar yang mungkin terjadi di masa yang akan datang. Pada umumnya, ketika nilai rasio DER di bawah angka satu merupakan angka yang baik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Budiman, 2018:45).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

5. Rasio Profitabilitas

Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang, yaitu dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Hal ini penting dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diharapkan. Bagi investor syariah, *return* yang diperoleh haruslah berasal dari pendapatan yang halal. Oleh karena itu, perusahaan yang menerbitkan saham syariah harus melakukan penyesuaian dengan memisahkan pendapatan halal dan pendapatan non halal. Investor akan mendapatkan informasi terkait gambaran kinerja perusahaan dengan membandingkan hasil rasio ini setiap tahunnya. Data-data masa lalu dapat digunakan sebagai indikator pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, namun investor tetap harus selalu mempertimbangkan segala kemungkinan yang dapat

terjadi masa yang akan datang (Tandelilin, 2017:375). Adapun tiga jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, yaitu:

- a. *Return on Equity* (ROE). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan ekuitas yang dimiliki (Tandelilin, 2017:374). Ketika nilai ROE tinggi menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menggunakan ekuitasnya untuk mendapatkan laba (Anwar, 2019:177). Adapun rumus untuk menghitung rasio ini:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

- b. *Return on Asset* (ROA). Rasio ini menggambarkan kompetensi perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan laba (Tandelilin, 2017:374). Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aktivasnya untuk mendapatkan laba (Anwar, 2019:177). Adapun rumus untuk menghitung rasio ini:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

- c. *Net Profit Margin* (NPM). Rasio ini menunjukkan besarnya laba bersih yang didapat oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan (Anwar, 2019:177). Ketika nilai NPM mengalami penurunan secara terus menerus maka dapat diperkirakan bahwa harga produk relatif rendah, sedangkan biaya yang dikeluarkan untuk memproduksi barang tersebut tinggi (Nurpermana, 2014:88). Keadaan ini merupakan sinyal yang tidak baik bagi investor maupun calon investor.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2.1.5 Penilaian Saham

Penilaian atau valuasi saham merupakan suatu proses yang penting dalam analisis fundamental. Hal terpenting yang harus dilakukan investor sebelum melakukan penilaian saham, yaitu memastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Keakuratan penilaian yang dilakukan akan sangat bergantung pada keakuratan investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan (Parahita, 2011:141). Penilaian harga saham dilakukan untuk menentukan apakah harga saham suatu perusahaan masih menarik untuk menjadi pilihan investasi. Ketika suatu perusahaan memiliki kinerja yang luar biasa dan harga sahamnya terlalu mahal maka belum tentu saham tersebut menjadi pilihan terbaik bagi investor. Sebaliknya, ketika terdapat perusahaan yang memiliki kinerja yang biasa saja dan memiliki prospek bisnis yang baik di masa depan, namun sahamnya dijual dengan harga yang murah, bisa jadi saham tersebut menjadi pilihan yang lebih menarik bagi investor (Budiman, 2018:47). Analisis ini dilakukan untuk mengetahui kondisi harga saham apakah termasuk *undervalued*, *overvalued* atau wajar (Zulfikar, 2016:103).

Menurut Tandelilin (2017:305) penilaian saham terdiri dari tiga macam nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung dari pembukuan atau laporan keuangan yang telah dibuat oleh emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham yang ditunjukkan oleh harga saham pada bursa efek. Nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya atau nilai wajar harga pada suatu saham. Nilai intrinsik suatu saham dapat diketahui dengan menggunakan beberapa metode, di antaranya:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham dengan laba bersih suatu perusahaan pada periode tertentu. PER berfokus pada

laba yang diperoleh oleh perusahaan sehingga investor dapat mengetahui kinerja emiten yang dicerminkan pada laba yang diperoleh saat itu. Ketika nilai PER dibandingkan dengan harga pasar suatu saham maka dapat diketahui apakah harga saham tersebut mahal atau tidak (Anwar, 2019:178). Bagi investor, nilai PER yang rendah akan lebih menarik karena harga saham yang murah dan terdapat kesempatan PER naik serta peluang investor mendapat *return* lebih besar. Sedangkan ketika nilai PER tinggi maka peluang investor untuk memperoleh *return* akan lebih kecil. Namun, investor harus tetap berhati-hati pada perusahaan yang memiliki nilai saham PER yang terlalu rendah jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang serupa karena dikhawatirkan terdapat masalah di perusahaan tersebut (Setianto, 2015:16). Rumus untuk menghitung PER sebagai berikut:

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

Selain menentukan mahal tidaknya harga suatu saham, PER juga dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik suatu saham. Langkah-langkah yang harus dilakukan, yaitu (Lutfiana dkk, 2019:6):

- a. Menghitung pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

Keterangan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

- b. Menghitung estimasi EPS yang diharapkan

$$\text{estimasi EPS}_1 = \text{EPS}_0(1 + g)$$

Keterangan.

$$\text{EPS}_0(\text{EPS tahun sebelumnya}) = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

- c. Menghitung estimasi dividen yang diharapkan

$$\text{estimasi DPS}_1 = \text{DPS}_0(1 + g)$$

- d. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{\text{DPS}_1}{P_0} + g$$

Keterangan.

$$P_0 = \text{Harga tahun sebelumnya}$$

- e. Menghitung estimasi PER

$$\text{PER} = \frac{\frac{\text{DPS}_1}{\text{EPS}_1}}{k - g}$$

- f. Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{estimasi EPS} \times \text{PER}$$

2. Price to Book Value (PBV)

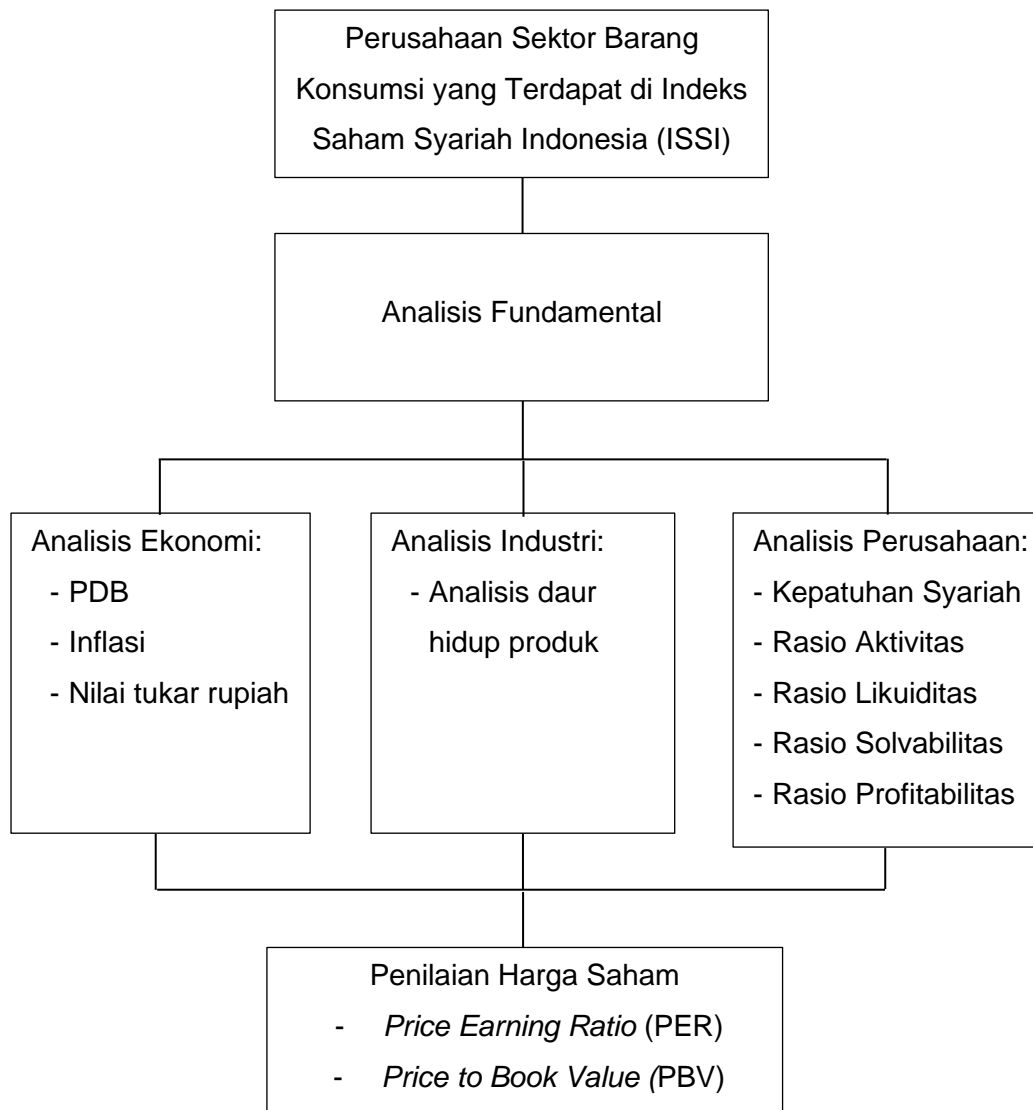
PBV merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat harga pasar saham termasuk *undervalued*, *overvalued* atau *fair* dengan membandingkan nilai buku suatu perusahaan. Ketika nilai PBV semakin besar maka menggambarkan harga pasar saham semakin tinggi pula. Jika harga pasar saham semakin tinggi maka *return* saham yang disyaratkan juga semakin tinggi. Hal ini menandakan bahwa kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan semakin besar. Perusahaan yang memiliki kinerja yang bagus biasanya nilai rasio PBV-nya di atas satu, hal tersebut menggambarkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya (Azis dkk, 2015:256-257). Ketika nilai PBV di atas satu maka hal ini menandakan bahwa harga saham berada pada *overvalued*, sebaliknya ketika nilai PBV di bawah satu maka saham tersebut termasuk *undervalued* sehingga hal ini menjadi tanda bagi investor untuk membeli saham tersebut (OJK, 2019:77). PBV dapat dihitung dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Nilai buku per lembar saham menggambarkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Nilai buku per lembar saham dapat dihitung dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar (Setianto, 2015:21).

2. 2 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian dibuat agar mempermudah peneliti menjelaskan alur dan tujuan dalam penelitian yang akan dilakukan. Berdasarkan penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya maka kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian