

**ANALISIS VALUASI SAHAM DALAM MENGESTIMASI
HARGA SAHAM SYARIAH DI MASA PANDEMI COVID-19 DAN
KEPUTUSAN INVESTASI
(Studi Kasus: Perusahaan SubSektor Telekomunikasi, Farmasi, dan
Keuangan ISSI)**

Oleh:

Noni Novita Sari Br Silalahi

NIM. 0501172138

Program Studi
EKONOMI ISLAM



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN

2022 M/1443 H

**ANALISIS VALUASI SAHAM DALAM MENGESTIMASI
HARGA SAHAM SYARIAH DI MASA PANDEMI COVID-19 DAN
KEPUTUSAN INVESTASI
(Studi Kasus: Perusahaan SubSektor Telekomunikasi, Farmasi, dan
Keuangan ISSI)**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana (S1)
Dalam Ilmu Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara*

Oleh

Noni Novita Sari Br Silalahi

NIM. 0501172138

Program Studi

EKONOMI ISLAM



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA

MEDAN

2022 M/1443 H

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Noni Novita Sari Br Silalahi

Nim : 0501172138

Tempat/tgl.lahir : Ujung Maligas, 31 Oktober 1998

Pekerjaan : Mahasiswi

Alamat : Desa Ujung Maligas Kel. Maligas Bayu, Kec. Huta Bayu
Raja Simalungun, Sumatera Utara

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul “ANALISIS VALUASI SAHAM DALAM MENGESTIMASI HARGA SAHAM SYARIAH DI MASA PANDEMI COVID-19 DAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI KASUS: PERUSAHAAN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI, FARMASI, DAN KEUANGAN ISSI)” adalah benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, sepenuhnya menjadi tanggungjawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 20 September 2021
Yang membuat pernyataan



Noni Novita Sari Br Silalahi
NIM. 0501172138

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul

**ANALISIS VALUASI SAHAM DALAM MENGESTIMASI
HARGA SAHAM SYARIAH DI MASA PANDEMI COVID-19 DAN
KEPUTUSAN INVESTASI
(Studi Kasus: Perusahaan SubSektor Telekomunikasi, Farmasi, dan
Keuangan ISSI)**

Oleh:


Noni Novita Sari Br Silalahi

Nim. 0501172138


Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Islam (SE)
Pada Program Studi Ekonomi Islam

Medan, 06 Oktober 2021

Pembimbing I


Tri Inda Fadhila Rahma, S.E.I, M.E.I
NIDN. 2029019101

Pembimbing II


Dr. Nur Ahmadi Bi Rahmani M.Si
NIDN. 2028129001

Mengetahui
Ketua Jurusan Ekonomi Islam


Imsar, M.Si
NIDN. 2003038701

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi berjudul "ANALISIS VALUASI SAHAM DALAM MENGESTIMASI HARGA SAHAM SYARIAH DI MASA PANDEMI COVID-19 DAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI KASUS: PERUSAHAAN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI, FARMASI, DAN KEUANGAN ISSI" an. Noni Novita Sari Br Silalahi, NIM 0501172138 Program Studi Ekonomi Islam telah di munaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN-SU Medan pada tanggal 26 Oktober 2021. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Ekonomi Islam.

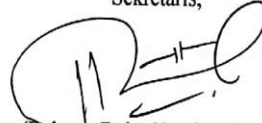
Medan, 26 Oktober 2021
Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi
Program Studi Ekonomi Islam UIN-SU

Ketua,



(Imsar M.Si)
NIDN. 2003038701

Sekretaris,



(Rahmat Daim Harahap M.Ak)
NIDN. 0126099001

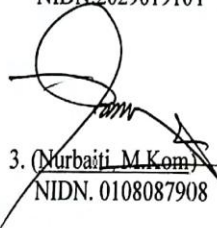
Anggota



1. (Tri Inda Fatmala Rahma, S.E.I, M.E.I)
NIDN. 2029019101



2. (Dr. Nur Amadi Bi Rahmani, M.Si)
NIDN. 2028129001



3. (Nurbaiti, M.Kom)
NIDN. 0108087908



4. (Muhammad Ikhsan Harahap, M.E.I)
NIDN. 0105018901

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN-SU Medan

Dr. Muhammad Yafiz M.Ag
NIDN. 2023047602

ABSTRAK

Noni Novita Sari Br Silalahi, 0501172138, *Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19 Dan Keputusan Investasi (Studi Kasus: Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI*. Penelitian ini dibawah bimbingan Pembimbing Skripsi I oleh Ibu Tri Inda Fadhila Rahma, M.E.I dan Pembimbing Skripsi II oleh Bapak Dr. Nur Ahmadi Bi Rahmani, M.Si.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai intrinsik pada saham apakah beradapada kondisi *undervalued*, *overvalued*, dan *fairvalued*. Metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan yang tergabung dalam ISSI dengan penentuan sample menggunakan teknik Sampling Purposive dan didapatkan 11 perusahaan sebagai sample. Data yang digunakan sekunder dengan pengolahan dengan SPSS 20 dan Ms. Excel. Berdasarkan penggunaan melalui metode PER dan PBV didapatkan hasil uji independent sample T-Test sebesar $0,032 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata hasil valuasi saham PER dan PBV. Dan dengan menggunakan *Root Mean Square Error* untuk mengetahui tingkat kesalahan didapatkan bahwa nilai RMSE PER (1786) < PBV (1935) artinya metode PER lebih baik dibandingkan PBV karena memiliki tingkat kesalahan lebih kecil. Melalui PER didapatkan 5 perusahaan memiliki saham dengan kondisi harga *undervalued* yaitu TLKM, KAEF, KLBF, PYFA, dan SIDO dan 6 saham berada dalam kondisi harga *overvalued* yaitu ISAT, DVLA, MERK, TSPC, BRIS, dan BTPS. Berdasarkan penggunaan metode PBV didapatkan 5 perusahaan memiliki saham dengan kondisi harga *undervalued* yaitu DVLA, KAEF, KLBF, MERK, dan SIDO. Dan 6 perusahaan berada dalam kondisi harga *overvalued* yaitu ISAT, TLKM, PYFA, BRIS, BTPS, dan TSPC. Dan terdapat 6 perusahaan dengan kondisi yang sama dengan menggunakan PER dan PBV yaitu KAEF, KLBF, SIDO, TSPC, BRIS dan BTPS.

Kata Kunci : Saham, Harga Saham Syariah, Valuasi Saham, PER, PBV, Keputusan Investasi.

ABSTRACT

Noni Novita Sari Br Silalahi, 0501172138, Analysis of Stock Valuation in Estimating Sharia Stock Prices During the Covid-19 Pandemic And Investment Decisions (Case Study: Telecommunication, Pharmacy, and Finance Sub-Sector Company ISSI. This research was under the guidance of Thesis Supervisor I by Mrs. Tri Inda Fadhi la Rahma, MEI and Thesis Advisor II by Mr. Nur Ahmadi Bi Rahmani, M.Sc.

The purpose of this study was to determine whether the intrinsic value of the stock is in undervalued, overvalued, and fair-valued conditions. Quantitative research method with descriptive approach. The population in this study are companies registered in the Telecommunication, Pharmacy, and Finance sub-sectors that are members of ISSI by determining the sample using the Purposive Sampling technique and obtained 11 companies as samples. The data used are secondary by processing with SPSS 20 and Ms. Excel. Based on the use of the PER and PBV methods, the results of the independent sample T-Test test of $0.032 < 0.05$, then H_0 is rejected and H_1 is accepted, meaning that there is a significant difference between the average results of PER and PBV stock valuations. And by using Root Mean Square to determine the error rate, it was found that the value of RMSE PER (1786) < PBV (1935) means that the PER method is better than PBV because it has a smaller error rate. Through PER, 5 companies have shares with undervalued price conditions, namely TLKM, KAEF, KLBF, PYFA, and SIDO and 6 shares are in overvalued price conditions, namely ISAT, DVLA, MERK, TSPC, BRIS, and BTPS. Based on the use of the PBV method, 5 companies have shares with undervalued price conditions, namely DVLA, KAEF, KLBF, MERK, and SIDO. And 6 companies are in overvalued price conditions, namely ISAT, TLKM, PYFA, BRIS, BTPS, and TSPC. And there are 6 companies with the same conditions using PER and PBV, namely KAEF, KLBF, SIDO, TSPC, BRIS and BTPS.

Keywords: Stocks, Sharia Stock Prices, Stock Valuation, PER, PBV, Investment Decisions.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamua'laikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah, Alhamdulillah rabbi 'alamin segala puji dan syukur yang tak ada bandingannya penulis panjatkan kehadiran Allah Subhanahu Wataa'la sang pemilik alam semesta yang telah memberikan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya berupa kesehatan, kekuatan, kesabaran, kemudahan dan kesempatan kepada penulis dalam menempuh bangku perkuliahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi sebagai syarat kelulusan dengan berjudul **“Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19 Dan Keputusan Investasi (Studi Kasus: Perusahaan SubSektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI)”**. Dan Shalawat beriringkan salam penulis ucapkan kepada baginda Rasulullah Shallallahua'alaihi wassalam sebagai suri tauladan yang baik dan dikagumi oleh umat Islam yang telah menuntun umat Islam dari alam yang gelap menuju alam yang terang yang disinari oleh cahaya Iman dan Islam.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan dengan tujuan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

Kemudian terimakasih yang sebesar-sebesarnya penulis ucapkan kepada kedua orang tua orang yang paling berjasa di hidup saya dan saya cintai yaitu Ayahanda **Karsimin Silalahi** dan Ibu **Legini** yang telah menyayangi, mendukung, dan memotivasi serta memberikan pengorbanan apapun berupa moril dan materil sehingga penulis dapat menyelesaikan bangku perkuliahan dan menyelesaikan skripsi ini. Semoga apapun yang diusahakan dapat membuat kedua orang tua dan keluarga bangga dan membawa keberkahan baik dunia dan akhirat. *Aamiin yaa rabbal 'alamin.*

Selama penulisan skripsi, penulis menemukan banyak ujian, hambatan dan masalah tetapi hal tersebut penulis jadikan motivasi dan semangat untuk terus berusaha menyelesaikannya. Atas izin Allah SWT dan dengan bimbingan dan adanya motivasi diri sendiri dan dorongan dari berbagai pihak secara moril dan materil Alhamdulillah akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini hingga selesai. Maka dari itu melalui kata pengantar pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah berjasa menurut penulis ditunjukkan kepada

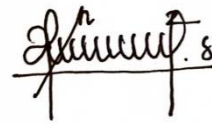
1. Kepada Bapak **Prof. Dr. Syahrin Harahap, MA** selaku rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Kepada Bapak **Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag** selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Kepada Bapak **Imsar, M.Si** selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam dan Bapak **Rahmat Daim Harahap, M.Ak** selaku Sekretaris Jurusan Ekonomi Islam.
4. Kepada Ibu **Dr. Marliyah, MA** selaku Penasehat Akademik yang telah mendukung penulis dalam menyelesaikan proposal skripsi.
5. Kepada seluruh Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Ekonomi Islam yang telah memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan yang luas kepada penulis selama menuntut ilmu dalam kelas Ekonomi Islam dan Para Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
6. Kepada Ibu **Tri Inda Fadhila Rahma, S.E.I, M.E.I** selaku Dosen Pembimbing Skripsi I yang sangat baik sekali dan lembut dalam memberikan arahan dan bimbingan untuk mendukung terselesaikannya skripsi penulis.
7. Kepada Bapak **Dr. Nur Ahmadi Bi Rahmani, M.Si** selaku Dosen Pembimbing Skripsi II yang sangat baik, sabar, dan detail dalam memberikan arahan dan bimbingan dalam penulisan skripsi yang baik dan benar kepada penulis dan meluangkan waktunya untuk memberikan respon yang cepat untuk membimbing penulis.

8. Kepada adik kandung penulis **Eka Ardiansyah Silalahi** yang telah memberikan semangat dan doa serta mendukung penulis untuk segera menyelesaikan penulisan skripsi ini.
9. Kepada Seluruh keluarga dan saudara terkhususnya Kakek **Saffi** dan Nenek **Sarmi** yang telah banyak direpotkan penulis dan selalu memberi doa dan dukungan bagi penulis dan kepada Bapak **Slamet** dan Ibu **Rini** sebagai keluarga baru di perantauan yang selalu mendukung dan memberi kasih sayang kepada penulis selama menempuh pendidikan di bangku kuliah.
10. Kepada sahabat seperjuangan selama kuliah, **Meyana Sari, Yosi Nirwana, Sepna Ritonga, Shania Shakina, Mellynia Rizky Marpaung Sheilla Novanti, Ainun Mardiah Lubis, dan Khairunnisah**. Terimakasih atas pertemanan yang terjalin selama 4 tahun ini berbagi hal baik dan keluh kesah bersama-sama. Semoga kita bisa terus saling mendukung, *keep contact* untuk kedepan dan berbagi hal sukses setelah ini.
11. Kepada teman-teman keluarga besar **Ekonomi Islam-C Stambuk 2017** yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terimakasih karena telah memberikan warna baru dalam pertemanan selama 4 tahun. Suka duka dalam kelas dijalani bersama-sama. Semoga kita bisa bertemu dan berkumpul dengan cerita yang lebih indah dan bisa sukses dan dapat membumikan ekonomi syariah.
12. Kepada sahabat-sahabat saya **Shasha Fadilla, Kristanti Widayani, Ayunda Azhari, Umi Rahmawati Saragih** dan kepada sahabat yang saya kenal sejak semester III di bangku kuliah **Lisa Khairani** dan adik-adik **Jenny Silviana, Alif Laila Saragih dan Indah Nurhazlin**, Terimakasih kepada kalian yang telah memberikan semangat dan terus mendukung penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Terakhir tetapi tidak kalah penting kepada diri sendiri terimakasih karena telah kuat dan berani sejauh ini, telah sabar untuk segala hal yang ingin dicapai, dan berpikir positif serta merendahkan ego untuk tetap semangat

dan terus termotivasi dan melalui segala hambatan yang terjadi sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis berharap bahwa segala Rahmat dan Hidayah-Nya senantiasa selalu dilimpahkan kepada kita semua. Dalam hal ini penulis menyadari bahwa masih adanya kekurangan dalam penyusunan dalam skripsi ini. Untuk itu penulis menerima segala kritik dan saran yang sifatnya membangun agar lebih bermanfaat dan dapat menyempurnakan skripsi ini agar para pembaca dan pihak yang membutuhkan dapat terbantu dan dapat digunakan sebagai sumber referensi yang lebih baik. *Aamiin Yaa Rabbal 'Alaamiin..* Akhir kata penulis ucapkan terimakasih.

Medan , 05 Oktober 2022



Noni Novita Sari Br Silalahi
NIM : 0501172138

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN	i
PERSETUJUAN	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAK.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	15
C. Pembatasan Masalah	16
D. Perumusan Masalah.....	17
E. Tujuan dan Manfaat.....	17
F. Batasan Istilah.....	18
BAB II KAJIAN TEORITIS	19
A. Landasan Teoritis	19
1. Teori Investasi	19
2. Saham Syariah.....	24
a. Pengertian Saham Syariah.....	24
b. Karakteristik Saham Syariah	26
c. Jenis-Jenis Saham	26
3. Harga Saham Syariah	27
4. Estimasi.....	30
5. Metode Valuasi Saham	31
a. Metode Price Earning Ratio (PER).....	34
b. Metode Price Book Value (PBV)	35
B. Kajian Terdahulu.....	36
C. Kerangka Teoritis.....	41

D. Hipotesa.....	43
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	44
A. Pendekatan Penelitian.....	44
B. Lokasi Penelitian	44
C. Jenis dan Sumber Data	45
D. Populasi dan Sampel	47
E. Definisi Operasional.....	49
F. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data	50
G. Analisis Data.....	50
BAB IV TEMUAN PENELITIAN	51
A. Sejarah Perusahaan / Profil Perusahaan	57
B. Hasil Analisis Data.....	65
1. Analisis Harga Saham (Closing Price)	65
2. Analisis Fundamental Saham.....	70
a. <i>Return On Equity</i> (ROE).....	71
b. <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR)	72
c. <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	74
d. <i>Deviden Per Share</i> (DPS)	75
3. Analisis Data Valuasi Saham Dengan Metode PER dan PBV	76
a. Menggunakan Metode Price Earning Ratio	76
b. Menggunakan Metode Price Book Value	83
4. Analisis Pengujian Data.....	85
a. Uji Normalitas	85
b. Uji Beda Sample Independent Sampel T	86
c. Uji Perbandingan Data Hasil Valuasi Saham.....	89
C. Pembahasan	89
1. Valuasi Saham Metode Price Earning Ratio dan Price Book Value ...	89
2. Estimasi Nilai Intrinsik Saham Terhadap Harga Saham	90
3. Merekomendasikan Pengambilan Keputusan Investasi.....	92

BAB V PENUTUP	97
A. Kesimpulan	97
B. Saran-Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	100
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	114

DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
1	List Harga Saham Perusahaan Subsektor Telekomunikasi	11
2	List Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi.....	12
3	List Harga Saham Perusahaan Subsektor Keuangan	13
4	Kajian Terdahulu.....	37
5	Rincian Waktu Penelitian	45
6	Data Jumlah Populasi Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI	46
7	Data Jumlah Perusahaan Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Konsisten Masuk Di Periode 2016-2020 ISSI	47
8	Data Jumlah Perusahaan Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Dengan Membayar Deviden Periode 2016-2020	48
9	Kriteria Penelitian Sampel Penelitian	48
10	Variabel dan Indikator Penelitian	49
11	Pergerakan Harga Saham Subsektor Telekomunikasi	66
12	Pergerakan Harga Saham Subsektor Farmasi.....	67
13	Pergerakan Harga Saham Subsektor Keuangan.....	69
14	Nilai ROE Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	72
15	Nilai DPR Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	73
16	Nilai EPS Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	74
17	Nilai DPS Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	75
18	Tingkat Pertumbuhan Deviden (g) Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	77

19	Estimasi EPS_1 Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	78
20	Estimasi DPS_1 Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	79
21	Estimasi <i>Return</i> Yang Diharapkan (k) Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	80
22	Estimasi PER Yang Diharapkan (k) Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	81
23	Nilai Intrinsik Metode PER Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	82
24	Nilai BPVS Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	83
25	PBV Ratio Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	84
26	Niai Intrinsik Metode PBV Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19	85
27	Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov Nilai Intrinsik Saham	86
28	Hasil Uji Group Statistik	87
29	Hasil Uji Beda Sample Independent Sample Test	88
30	Nilai <i>Root Mean Square Error</i>	89
31	Estimasi Intrinsik Terhadap Harga Saham PER dan PBV	91
32	Pengambilan Keputusan Metode PER	92
33	Pengambilan Keputusan Metode PBV	95

DAFTAR GAMBAR

Gambar		Hal
1	Pergerakan IHSG Jan 2020 - Aug 2021	5
2	Kerangka Teoritis.....	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1	Roe Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19 105
2	Earning Per Share Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19 105
3	Deviden Per Share Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19 106
4	Deviden Payout Ratio Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19 106
5	Retention Ratio (b) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19 107
6	Tingkat Pertumbuhan (Expected Earnings Growth Rate) (g) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19 107
7	Estimated Cash Earnings Per Share (EPS_1) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19..... 108
8	Estimated Deviden Per Share (DPS_1) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19..... 108
9	Return Yang Diharapkan (k) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19..... 109
10	Estimated PER (Price Earning Ratio) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19..... 109
11	Nilai Intrinsik Pendekatan PER Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19..... 110

12	Book Value Per Share Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	110
13	Price Book Value Ratio Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	111
14	Nilai Intrinsik Pendekatan PBV Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.....	111
15	Root Mean Square Error Hasil Valuasi Harga Saham Dengan Pendekatan PER.....	112
16	Root Mean Square Error Hasil Valuasi Harga Saham Dengan Pendekatan PBV	112
17	Tabel Uji Beda Independent Sampel T-Test	113

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu hal yang tidak asing di masyarakat. Kegiatan investasi merupakan kegiatan yang dilakukan dengan motif sebagai solusi bagi yang ingin mewujudkan kehidupan yang lebih terorganisir di era masa depan. Investasi didefinisikan seperti sebuah proses penundaan konsumsi di saat sekarang yang dialihkan ke produksi yang efisien di periode masa depan. Pandangan ini muncul dikarenakan masa depan yang sulit untuk diprediksi. Maka dari itu kegiatan investasi banyak dipilih oleh masyarakat karena dinilai dapat menghasilkan *return* yang positif. Di samping sebagai harta yang diinvestasikan manfaat lain yang bisa didapat yaitu dapat terhindar dari pengurangan nilai mata uang yang disebabkan oleh adanya suatu inflasi. Pakar investasi berpendapat bahwa dewasa ini investasi telah memasuki masa investasi dengan ruang dan waktu tanpa batas. Artinya koneksi dan hubungan yang terjadi bisa terjadi dimanapun dan kapanpun. Selanjutnya dukungan dari teknologi dan informasi yang berkembang menyebabkan dorongan yang pesat untuk iklim investasi. Pelaku investasi disebut sebagai investor. Investor merupakan seseorang atau kelompok yang melakukan penanaman kekayaan atau modal untuk jangka waktu tertentu dan berharap keuntungan pada kurun waktu yang akan datang. Ada banyak instrumen investasi yang beredar luas dan menjadi pilihan di tengah masyarakat, salah satunya yaitu instrumen investasi pada saham.

Saham merupakan instrumen yang populer yang dapat menjadi pilihan masyarakat dalam mengelola aktivitas keuangannya. Saham atau *stock* ialah suatu surat berharga berupa bukti penyertaan yang mengindikasikan kepemilikan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan. Didalam penerbitan saham yang dilakukan oleh perusahaan terdapat dua sisi positif yang mengiringi. Pertama bagi perusahaan, yakni sebagai ekspansi yang bertujuan untuk mendapatkan dana segar eksternal yang berguna untuk mendukung dan operasional bisnis suatu perusahaan dan kedua bagi masyarakat, yakni sebagai ladang investasi untuk memperoleh

keuntungan. Keuntungan yang di tawarkan dari saham yang disebut *dividen* dan *capital gain*. *Dividen* yaitu laba yang di peroleh dari suatu perusahaan yang diberikan untuk para pemegang saham atas imbalan ketersediaan mereka untuk menanamkan hartanya ke perusahaan.¹ Sementara *capital gain* yaitu laba yang berasal dari selisih beda harga dimana harga jual saham memiliki nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan harga beli saham yang dilakukan di masa lalu.

Disamping sebagai ladang keberuntungan dalam berinvestasi pada saham, lebih jauh bahwa seseorang atau masyarakat harus memperhatikan faktor keberkahan didalamnya. Apalagi terlebih bagi masyarakat muslim yang disetiap aktivitas yang dijalannya menghindari dari apa-apa yang dilarang dan mendekati dengan apa-apa yang diperbolehkan berdasarkan Al-Quran dan Hadis. Maka dewasa ini telah berkembang saham yang sesuai dengan ketetapan atau prinsip syariah, yakni diterbitkanlah saham bernama saham syariah. Saham syariah dan saham biasanya (konvensional) mempunyai karakteristik yang tidak terlalu berbeda. Pembahasan perbedaan lebih khusus yaitu terdapat beberapa perbedaan yang mengklasifikasinya. Misal dalam hal transaksi yang dilakukan berupa transaksi riil berdasarkan objek yang jelas dari hulu ke hilir. Objek tidak bersifat rekayasa atau sampul muka. Kriteria selanjutnya, yakni transaksi dan produk yang dihasilkan terhindar dari unsur *Maghrib* yakni *Maysir*, *Gharar*, *Riba*, dan *Bathil*.² Seperti dalam firman Allah pada surah ³Q.S. Al-Imran ayat 130 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُّضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Artinya:“Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan hasil riba dengan berlipat ganda dan bertaqwalah kepada Allah agar kamu dikatakan beruntung (mendapat keberuntungan)”.⁴

¹Rudianto, *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*, (Jakarta: Erlangga, 2011), h. 190.

²Azhari Akmal Tarigan, *Dari Etika Ke Spiritual Bisnis*, (Medan: IAIN PRESS, 2014), h. 81.

³Azhari Akmal Tarigan, *Tafsir Ayat –Ayat Ekonomi*, (Medan: FEBI UIN-SU Press, 2017), h. 104.

⁴Halim, *Al-Quran Al-Karim dan Terjemahannya*, (Surabaya: Anggota IKAPI JATIM, 2014), h. 66.

Dengan membeli dan memiliki saham syariah berarti seseorang telah memasukkan prinsip syariah di dalam aktivitas keuangannya dan menginvestasikan sebagian dari dana yang dimilikinya tidak hanya untuk memperoleh keberuntungan tetapi juga memperoleh keberkahan serta kebermanfaatan. Maka dari itu saham-saham pada BEI (Bursa Efek Indonesia) telah diseleksi oleh lembaga-lembaga yang berwenang. Seperti pada Peraturan OJK Nomor 35/PJOK.04/2017 yang mengatur tentang ciri-ciri dan publikasi efek syariah dan pada Peraturan OJK Nomor 17/POJK.04/2015 yang mengatur tentang pencatatan saham syariah oleh perusahaan publik syariah.⁵ Dalam hal ini disamping OJK ada peran DSN-MUI yang menyeleksi berbagai saham yang ada sehingga dapat dikategorikan kedalam saham syariah. Selanjutnya berbagai saham tersebut yang telah terseleksi akan berada kedalam DES yaitu Daftar Efek Syariah.⁶

Saham sendiri mempunyai sifat yang fluktuatif (dapat berubah-ubah) seiring berjalannya waktu. Pergerakan saham yang fluktuatif dapat dilihat dari pergerakan harga suatu saham. Harga pada saham yaitu nilai yang disepakati antara penjual dan pembeli dalam perdagangan saham sebagai perdagangan efek berharga. Atau secara lebih lengkap harga saham dapat didefinisikan sebagai harga yang berlangsung pada market yang ditentukan oleh pelaku pasar dengan catatan bahwa keadaan tinggi atau rendah harga suatu saham didasarkan pada perilaku atas adanya aktivitas permintaan dan penawaran yang terjadi didalam *market* (pasar modal).⁷ Pada permintaan dan penawaran terdapat beberapa faktor yang memengaruhinya. Misalnya pada faktor ekonomi dengan spesifikasi terbagi dua yaitu spesifik internal yaitu operasional dan jenis industri dimana perusahaan bergerak dan spesifik eksternal yaitu nilai suku bunga, nilai inflasi, dan nilai tukar). Sementara pada non-ekonomi yaitu situasi sosial dan politik yang terjadi.

⁵OJK, "Peraturan OJK", <http://www.ojk.go.id> . Diunduh pada tanggal 03 Januari 2020.

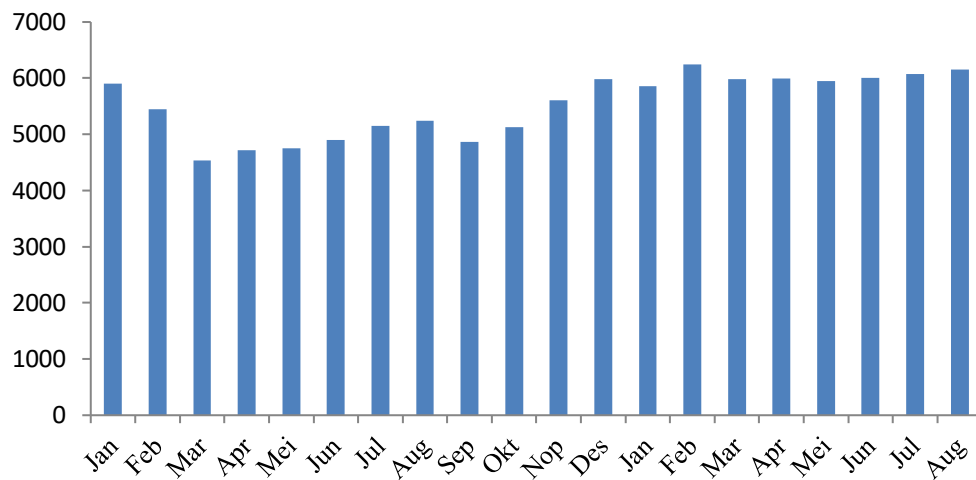
⁶Mang Amsi, "Daftar Saham ISSI Update Desember 2020" <https://www.syariahsaham.com/2020/11/daftar-saham-issi-efektif-1-desember.html>. Diunduh 03 Januari 2021.

⁷Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE, 2003), Ed. III, Cet, 1, h. 143.

Pada tahun 2020 telah terjadi fenomena non-ekonomi yang menggemparkan berbagai sektor di dunia, yakni datangnya pandemi yang menyebabkan kelumpuhan di sektor-sektor aktivitas masyarakat termasuk pada pasar saham syariah maupun saham konvensional. Pandemi *Covid-19* merupakan kondisi sosial yang menggemparkan dunia di abad ke-11. Tidak pernah diprediksi sebelumnya bahwa dunia akan digemparkan oleh virus mematikan satu ini. Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) secara resmi memutuskan virus bernama corona (*COVID-19*) sebagai suatu wabah mematikan dikarenakan virus ini telah menyerang berbagai negara di dunia hingga melebihi 150 negara. Jumlah orang yang terinfeksi akibat virus ini dan kasus meninggal dari waktu ke waktu terus bertambah. Virus bernama ilmiah *Coronavirus Disease 2019* telah melumpuhkan berbagai aktivitas penduduk di seluruh dunia. Virus yang di deteksi berasal dari kota Wuhan, Cina ini merupakan suatu virus dengan serangan tepat pada sistem pernapasan manusia dengan gejala awal yang paling umum ialah demam, sesak napas, batuk, dan rasa nyeri di tenggorokan. Penyebarannya bisa melalui partikel-partikel kecil yang dikeluarkan oleh tubuh manusia seperti batuk, bersin, dan berbicara. Virus ini sangat cepat penyebarannya oleh karena itu penerapan menjaga jarak atau *social distancing* diterapkan di tengah-tengah masyarakat. Ini mengakibatkan kelumpuhan di berbagai lapisan sektor aktivitas dan kegiatan di tengah-tengah masyarakat termasuk di Indonesia dimana banyak aktivitas-aktivitas ekonomi mengalami kelumpuhan.

Berdasarkan pemaparan di atas bahwa di masa pandemi tepatnya pada saat awal-awal virus covid-19 menyebar di Indonesia, pasar saham sempat mengalami keterpurukan. Ini terjadi karena adanya faktor non-ekonomi yang membuat sentimen negatif pada saham. Dapat di lihat di masa pandemi pergerakan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) menunjukkan arah penurunan. IHSG diciptakan untuk melihat dan mengukur pergerakan dari rata-rata seluruh saham. Sentimen negatif yang terjadi menyebabkan IHSG menurun dikarenakan banyak perusahaan tidak dapat menjalankan operasionalnya secara bebas dan hanya bersifat terbatas serta produk-produk yang dihasilkan mengalami penurunan jumlah permintaan dan penawaran. Apalagi sejak penerapan sosial berskala besar (PSBB) antar

wilayah menyebabkan ruang gerak menjadi terhambat sehingga mengakibatkan banyak terjadi kerugian yang berdampak negatif bagi harga saham secara menyeluruh. Berikut adalah data pergerakan IHSG rata-rata perbulan di masa pandemi.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1 Pergerakan IHSG Jan 2020-Aug 2021

Tercatat bahwa sebelum pandemi menyebar di Indonesia, menurut data *Blomberg*, IHSG membukukan *return* positif 1,7% dari penutupan di akhir tahun 2018 di level 6.194,49. Lalu IHSG terkoreksi di angka 19,77 poin atau -0,47% di level 6.199,54 pada saat perdagangan hari terakhir di bulan Desember 2019. Angka ini meleset dari prediksi awal bahwa IHSG 2019 bisa mencapai 6.300. Sejak adanya pandemi IHSG terkoreksi sangat fluktuatif dan di bulan Maret IHSG pernah terkoreksi anjlok drastis di level 3.000-an. Menurut Inarno Djajadi, beliau mengatakan bahwa pelemahan ini adalah pelemahan kedua sejak krisis 2008. Pada bulan Maret persentasinya turun sebanyak 11 % dari awal tahun 2010 di bulan Januari. Sejak pandemi sebagian investor cenderung menarik dananya atau melakukan *hold* pada saham yang di milikinya.

Terdapat fenomena menarik di pasar saham, walaupun sedang mengalami kondisi kesulitan ternyata menurut data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) didapatkan bahwa responden investor saham meningkat di tengah pandemi. Tercatat di akhir tahun 2019 jumlah investor saham 1.104.610 dan di akhir tahun per Desember 2020 jumlah investor saham 1.688.678 dan

dengan persentasi kenaikan sebesar 51,88%. Sementara per Desember 2020 jumlah investor syariah berjumlah 85.861 investor. Angka ini sekitar 5,5 persen dari keseluruhan investor saham. Penambahan investor didominasi oleh investor berusia 30 tahun kebawah. Walaupun mengalami kenaikan jumlah investor pada saham tetapi jika dilihat dari proporsi kepemilikan di BEI tercatat bahwa keadaan cenderung fluktuatif antara kepemilikan investor domestik dan asing. Di tahun 2020 terdapat sebanyak 50,44% adalah kepemilikan investor domestik dan 49,56% adalah milik investor asing. Jumlah ini naik jika dibandingkan 5 tahun kebelakang yaitu pada 2015 aset kepemilikan masih didominasi oleh investor asing yakni 64 % dan kepemilikan investor domestik hanya memegang kepemilikan 36 %. Selanjutnya pada tahun 2017 terjadi perubahan di mana investor asing memiliki kepemilikan 45,44% dan jumlah kepemilikan domestik lebih dominan yakni sebesar 54,56%. Tahun 2018 kepemilikan asing sebesar 51,17 dan kepemilikan domestik sebesar 47,83 %. Dan pada 2019 kepemilikan asing 48,3 % dan domestik 51,7%.

Terjadinya kefluaktifan kepemilikan investor domestik dan asing membuat persepsi bahwa masyarakat indonesia masih belum menaruh kepercayaan penuh akan berinvestasi di pasar saham terutama pada saham syariah. Ini terjadi karena adanya ketidaktahuan utilitas dan cara berinvestasi di saham termasuk cara mengelola dan mengatasi kerugian yang ada. Pendapat ini didukung oleh Mantan Direksi Pengembangan di Bursa Efek Indonesia Bapak Nicky Hogan yang mengatakan bahwa masih banyaknya masyarakat Indonesia yang enggan terjun atau sekedar terjun hanya dalam jangka waktu pendek karena tidak siap merugi ataupun sudah mendapat kerugian di awal. Kerugian pada saham sering disebut *capital loss*.

Selanjutnya bahwa investasi jenis saham masih dinilai sebagai kegiatan yang berunsur judi. Keuntungan yang besar dianggap sebagai permainan judi. Hal ini sama sekali tidak tepat karena judi adalah tindakan ilegal dan objek nya tidak jelas sementara saham adalah kegiatan yang sah, legal, dan diakui. Padahal Islam memandang investasi saham bahwa tidak ada keuntungan yang tidak mengandung resiko (rugi), sehingga Islam mengenal konsep kerugian sebagai resiko dari

investasi termasuk pada saham. Konsep ini searah dengan gagasan yang dikemukakan oleh *Markowitz* yang menyatakan bahwa seorang investor dikatakan rasional jika melakukan pengelolaan terhadap resiko untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Kaidah ini berbeda dengan *high risk high return*. *High risk high return* menjelaskan bahwa investor atau calon investor diharuskan mengambil risiko setinggi-tingginya demi mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Ini berarti risiko dijadikan objek transaksi agar memperoleh keuntungan. Resiko dalam hal ini menjadi objek transaksi yang *gharar*. Sementara dalam pandangan syariah, keuntungan yang optimum tidak tergantung oleh tingginya resiko yang diambil. Tetapi risiko akan timbul beriringan dengan investasi yang dilakukan. Syariah memandang bahwa keuntungan berkorelasi positif dengan strategi investasi yang dilakukan dan pengendalian risiko yang ada.⁸

Pengambilan keputusan untuk membeli saham harus dibarengi dengan analisa yang tepat terlebih bagi investor yang melakukan pembelian suatu saham syariah. Walaupun dikatakan syariah, seperti penjelasan diatas bahwa kemungkinan mengalami kerugian masih tetap ada. Melakukan tindakan pengendalian risiko dalam membeli saham dirasa perlu. Apalagi di kondisi sekarang, keadaan ekonomi lagi menurun dan tidak stabil di tengah-tengah masyarakat. Menggunakan uang untuk tujuan investasi harus dipikirkan dengan matang-matang terlebih dahulu. Investasi yang tadinya digunakan untuk memperoleh keuntungan tetapi akhirnya malah kebuntuan yang didapat. Maka dari itu melakukan penilaian diperlukan yaitu dengan melakukan valuasi saham dengan merujuk pada harga saham. Tujuan-nya untuk memperoleh informasi berupa nilai instrinsik yang hasilnya akan dijadikan perbandingan dengan harga saham yang beredar di pasar. Valuasi ini untuk mengetahui keadaan saham apakah dalam harga yang wajar atau tidak.⁹ Melakukan valuasi saham merupakan salah satu modal yang penting untuk mengendalikan resiko kerugian yang ada dan juga sebagai solusi yang ditawarkan untuk menilai dan mengidentifikasi kewajaran dari harga saham itu sendiri. Valuasi saham bekerja dengan proses

⁸Irwan Abdullah, *Kaya Harta Kaya Amal*, (Jakarta: Gramedia Pustaka, 2020), h. 40.

⁹Eduardus Tandelilin, *Portofolio dan Investasi:Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta: Konisius, 2010), h. 301.

membandingkan nilai riil saham dengan harga pasar yang sedang berlangsung dengan berpedoman pada fundamental saham itu sendiri.¹⁰ Fundamental digunakan untuk menilai dan membandingkan apakah nilai atau unsur intrinsik di dalam suatu saham sama dengan harga yang ditawarkan pada pasar. Nilai intrinsik (*intrinsik value*) diartikan sebagai nilai spesifik atau nyata (*true value*). Nilai ini berdasarkan acuan dari data-data dari laporan keuangan perusahaan (aktiva, pendapatan, dan deviden) dan bagaimana prospek perusahaan itu sendiri.¹¹ Nilai ini sendiri merupakan nilai dari saham yang sebenarnya dan seharusnya terjadi. Nantinya nilai ini menjadi indikator untuk membandingkan harga saham di *market value*.

Valuasi saham dengan pendekatan fundamental memiliki dua metode yang sering digunakan yaitu *absolut valuation* dan *relative valuation*. *Absolut valuation* adalah metode penilaian saham dengan pertimbangan faktor fundamental tanpa membandingkan dengan perusahaan lain. Sementara *relative valuation* adalah metode penilaian saham dengan cara kerja yaitu dilakukannya perbandingan terhadap perusahaan lain dalam industri yang sejenis.¹² Pada dua metode tersebut terdapat banyak pendekatan untuk menghitung valuasi saham. Diantaranya *price earning ratio* (PER) dan *price book ratio* (PBV). Dua pendekatan ini diambil karena pendekatan ini cukup populer dan terkenal dan alasan penting lainnya adalah pendekatan ini tidak serumit pendekatan lainnya. Dua pendekatan ini masuk kedalam metode *relative valuation*. Pendekatan yang rumit sekali pun bahkan tidak bisa dikatakan bahwa pendekatan itu lebih tepat dari pada pendekatan lainnya karena setiap pendekatan punya sisi kelemahan dan kekuatannya masing-masing.

Seperti dalam penelitian Lydia dan Ricko (2017) mengungkapkan bahwa dari dua metode yang digunakan terdapat hasil yang sama untuk pendekatan

¹⁰Oky Slamet Riyanto, et. al. "Penerapan Metode Diskonto Dividen Dengan Model Pertumbuhan Konstan Dan Metode Price Earning Ratio (Per) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi" dalam *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 9 No. 1, April 2014, h. 1.

¹¹Eliza, Hubungan Nilai Intrinsik Suatu Saham Terhadap Harga Pasar Saham Tersebut, dalam *Jurnal Ekonomi*, Vol.4 No.1, 2013.

¹²Werner R. Murhadi, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*, (Jakarta: PT Indeks, 2009), h. 10.

discounted cash flow dan metode *relative valuation* dengan pendekatan *price earning share* yaitu memberikan hasil yang sama terhadap penilaian harga. Hal ini mempunyai korelasi yang positif di penelitian Bastian, dkk (2016) yang menyatakan bahwa diantara pendekatan DDM dan PER penulis menyarankan untuk memilih pendekatan PER dengan alasan bahwa pada pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling populer dan sering digunakan oleh investor terhususnya investor pemula. PER memberikan sebuah gambaran perhitungan yaitu apabila PER suatu saham sebanyak 2 kali nilai *earning* perusahaan. Maksudnya adalah bahwa pasar telah dihargai 2 kali atas kualitas perusahaan dalam laba yang dihasilkan. PER menginformasikan ketika investor memperoleh Rp. 1 *earnings* maka ada rupiah harga yang harus dibatasi.¹³ Maka semakin kecil nilai PER akan semakin bagus. Menurut Manurung, bahwa banyak pihak ketika ingin membeli suatu saham menggunakan pertimbangan nilai PER. Dengan mendapatkan nilai yang kecil menunjukkan adanya keuntungan bersih yang cukup tinggi per lembar sahamnya dan nilai saham dapat dikatakan relatif rendah.¹⁴

Selanjutnya terdapat pendekatan PBV (*price book value*) yang menilai saham dengan menghubungkan antara pasar dengan nilai buku perusahaan. Menurut Fayana dan Singgih (2011) dengan melakukan penelitian dengan fokus untuk melakukan penilaian saham yang dilihat harga saham dengan menggunakan dengan pendekatan DDM dan PBV di sektor perbankan LQ45 BEI mengatakan bahwa pendekatan PBV lebih baik dari pada DDM dimana pendekatan PBV memiliki ratio yang hampir dekat dengan pergerakan harga wajar saham sehingga nyaris mengikuti harga saham pada pasar. Hal Ini sejalan dengan analisa saham yang mengatakan bahwa sektor perbankan lebih cocok menggunakan PBV karena sektor bisnisnya sangat mementingkan aset dan liabilities nya. Semakin tinggi nilai dari PBV, akan memberikan gambaran berupa tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Biasanya rasio lebih dari satu artinya nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya.

¹³Tandelilin, *Manajemen...*h. 304.

¹⁴Luthfi Alhazami, *Valuasi Saham Yang Masih Layak Untuk Dikoleksi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Saat Pandemi Covid-19*, dalam *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan* Vol.9, No.1, 2020.

Pada masa pandemi ditengah euforia investor yang meningkat memunculkan berbagai macam pilihan untuk berinvestasi di berbagai sektor pada saham syariah. Misalnya pada saham-saham yang masuk kedalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI merupakan wadah bagi keseluruhan saham yang terdaftar sebagai efek syariah yang disahkan oleh OJK dan DSN-MUI didalam pasar bursa atau BEI. Dalam ISSI saham-saham diseleksi sebanyak dua kali dalam setahun. Per Desember 2020-Mei 2021 terdaftar 435 saham syariah.

Adanya pandemi memunculkan adanya himbauan dari pemerintah untuk menjaga jarak demi memutus rantai penyebaran pandemi *Covid-19*. Hal ini menyebabkan aktivitas masyarakat pun dibatasi akibatnya aktivitas dan kegiatan bekerja serta belajar pun dilakukan dari rumah atau *work from home* pun menjadi pilihan dan solusi. Demi menghubungkan satu sama lain dibutuhkan jaringan atau paket data internet yang memadai. Hal ini mengakibatkan permintaan akan produk telekomunikasi meningkat dan berakibat pada operasional industri telekomunikasi yang terus berjalan walaupun ditengah pandemi. Disamping itu di jaman yang semakin modren nampaknya kebutuhan akan jaringan atau data internet akan tetap ada dan diharapkan dapat meningkat pesat.

Selanjutnya adanya pandemi juga berdampak pada subsektor farmasi, dimana kebutuhan akan suplemen, vitamin, dan obat herbal meningkat pesat selama pandemi. Hal ini dikarenakan masyarakat ingin menjaga kekebalan tubuhnya dari kondisi yang terjadi saat ini. Disamping itu bahan-bahan baku yang biasa di impor dari Cina dan India menjadi terhambat karena adanya *lockdown* di negara asal. Industri farmasi pun mendapat sentimen positif dengan adanya pandemi ini. Terutama dengan adanya program vaksinasi yang membuat emiten farmasi BUMN (Badan Usaha Milik Negara) mempunyai sentimen lebih positif dimana jalannya vaksinasi di dukung oleh emiten-emiten farmasi terutama dari BUMN dan menyebabkan harga saham emiten ini merangkak naik.

Satu lagi yang tidak kalah positifnya ditengah pandemi adalah subsektor keuangan. Industri keuangan dianggap stabil karena likuiditas kebutuhan selama pandemi tidak jauh-jauh dari sektor ini. Termasuk didalamnya industri keuangan syariah tepatnya pada perbankan syariah. Di masa pandemi terdapat satu gebrakan

yang diumumkan oleh menteri BUMN bapak Erick Tohir bahwa beberapa perusahaan perbankan syariah milik BUMN keberadaannya akan di *merger* (digabungkan) Hal ini bertujuan untuk meningkatkan kapitalisasi di sektor perbankan berbasis syariah di Indonesia. Penggabungan ini meliputi perusahaan bidang perbankan berbasis syariah yaitu Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah, dan BRI Syariah. Ketiganya diharapkan dapat menjadi tonggak pembangunan industri perbankan syariah yang maju serta dapat berdaya saing dengan sektor perbankan konvensional. Sentimen positif ini mengakibatkan harga saham BRI Syariah melonjak dari harga ratusan perak di awal tahun 2020 dan di awal tahun 2021 sudah mencapai 2000-an per-lotnya. Perlu diketahui bahwa diantara ketiga bank tersebut hanya bank BRI Syariah yang melakukan listing di BEI dan selanjutnya telah disahkan bahwa BRI Syariah akan mewakili perlistingan saham di BEI dengan penggabungan ketiga perbankan syariah tersebut. Sementara emiten perbankan syariah lain keadaan sahamnya cenderung fluktuatif. Berikut daftar harga saham dari ketiga subsektor perusahaan seperti paparan di atas di periode Januari 2020-Agustus 2021.

Tabel 1.1
List Harga Saham Perusahaan
SubSektor Telekomunikasi

Bulan	TLKM	ISAT	EXCL
Jan	3.800	1.190	1.900
Feb	3.490	1.040	1.590
Mar	3.160	1.555	1.000
Apr	3.500	1.150	1.540
Mey	3.150	1.010	1.590
Jun	3.050	1.350	1.770
Jul	3.050	1.300	1.500
Aug	1.860	1.300	1.440
Sep	1.560	1.990	1.030
Okt	1.610	1010	1.030
Nop	3.130	1.100	1.410
Des	3.310	5.050	1.730
Jan	3.110	5.015	1.110
Feb	3.490	5.550	1.100
Mar	3.410	6.175	1.090
Apr	3.200	6.575	2.090
Mei	3.440	6.350	2.460

Jun	3.150	6.850	2.670
Juli	3.240	5.900	2.690
Agustus	3.400	6.325	2.670

Sumber: *id.investing.com*

Berdasarkan data diatas memaparkan bahwa nilai yang tertulis merupakan harga dari perusahaan TLKM, ISAT, dan EXCL. Nilai diatas merupakan harga perlembar saham. Dapat dilihat bahwa pada TLKM pergerakan harga saham cenderung fluktuatif. Di sepanjang tahun 2020 kisaran harga berada dirata-rata 3000-an dan sempat anjlok pada bulan Agustus, September, dan Oktober. Pada ISAT harga saham dikisaran rata-rata diangka 1000-an hingga di bulan bulan Desember 2020 harga melonjak drastis menjadi 500-an perlembar sahamnya. Keadaan ini dialami pada saham bahwa di Januari 2020 hingga Maret 2021 harga saham diangka 1000-an perlembar sahamnya dan pada April 2021 harga saham merangkak naik menjadi 2000-an perlembar sahamnya.

Tabel 1.2
List Harga-Harga Saham Perusahaan
SubSektor Farmasi

Bulan	KLBF	KAEF	SIDO	DVLA	PYFA	MERK	TSPC
Jan	1.430	1.000	598	1.190	185	2.450	1.295
Feb	1.110	580	615	1.150	181	1.925	1.240
Mar	1.100	1.310	585	1.100	181	1.740	965
Apr	1.440	1.330	630	1.170	212	2.080	1.230
Mey	1.415	1.160	610	1.190	460	2.190	1.200
Jun	1.460	1.110	608	1.180	610	2.750	1.390
Jul	1.565	1.150	650	1.310	890	3.660	1.380
Aug	1.580	3.040	693	1.560	845	3.200	1.335
Sep	1.550	1.890	745	1.510	815	2.910	1.280
Okt	1.515	3.150	800	1.710	855	3.060	1.260
Nop	1.505	3.150	760	1.510	865	3.190	1.300
Des	1.480	4.150	805	1.410	975	3.280	1.400
Jan	1.465	3.110	730	1.310	915	2.940	1.370
Feb	1.470	3.530	795	1.400	985	3.230	1.465
Mar	1.570	1.560	785	1.370	930	3.170	1.480
Apr	1.440	2.800	795	2.400	1.200	3.270	1.475
Mei	1.450	2.600	775	2.350	955	3.190	1.520
Juni	1.400	3.140	710	2.380	980	3.300	1.470
Juli	1.260	2.660	800	2.470	1.150	3.320	1.460
Aug	1.345	2.410	795	2.430	1.135	3.350	1.465

Sumber: *id.investing.com*

Berdasarkan data diatas memaparkan bahwa nilai yang ada merupakan harga saham perlembar saham dan nilai tersebut didapat dari hari perdagangan terakhir di setiap bulannya. Diketahui bahwa saham semua saham mengalami pergerakan yang fluktuatif. Pada saham KLBF dan SIDO, harga saham yang terjadi baik penurunan dan kenaikan tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan saham KAEF, DVLA, PYFA, dan MERK. Pada KAEF cenderung naik hingga menembus angka 4000-an perlembar sahamnya. Pada saham DVLA harga saham berkisar 1000-an dan pada Juni 2021 telah menembus angka 2000-an perlembar sahamnya. Pada PYFA harga saham cenderung bertumbuh dan naik. Pada Januari 2020 harga saham berada pada 100-an perak dan hingga Juni 2021 angkanya mencapai 980 perlembar sahamnya. Dan terakhir pada MERK harga terus bertumbuh yakni pada Januari 2020 diketahui harga berkisar 2000-an dan pada Juni 2021 angkanya telah mencapai 3000-an perlembar sahamnya.

Tabel 1.3
List Harga-Harga Saham Perusahaan
Subsektor Keuangan

Bulan	BRIS	BTPS	PNBS
Jan	310	4.410	57
Feb	110	3.760	57
Mar	196	1.130	57
Apr	196	1.190	57
Mey	300	1.880	57
Jun	308	3.180	57
Jul	540	3.450	57
Aug	965	3.900	57
Sep	750	3.180	57
Okt	1.135	3.700	57
Nop	1.430	4.130	69
Des	1.150	3.750	83
Jan	1.440	3.400	64
Feb	1.940	4.100	100
Mar	1.190	3.480	80
Apr	2.280	3.270	151
Mei	1.905	2.900	119
Juni	2.300	2.880	153
Juli	2.630	2.370	148
Aug	2.220	2.800	11

Sumber: *id.investing.com*

Berdasarkan data diatas memaparkan bahwa nilai yang ada merupakan nilai rata-rata harga saham perbulan dan nilai ini adalah harga saham perlembar saham. Pada saham BRIS terjadi kenaikan yang signifikan yaitu pada Januari 2020 berkisar pada 300-an perak perlembar sahamnya dan pada Juni 2021 angkanya naik menjadi 2000-an perlembar sahamnya. Pada saham BTPS tidak terlalu terjadi kenaikan dan cenderung menurun. Ini terbukti pada Januari 2020 angkanya mencapai 4000-an dan Juni 2021 angkanya telah berada pada kisaran 2000-an perlembar sahamnya. Dan terakhir pada PNBS harga saham stabil dengan angka 50-an perak perlembar sahamnya hingga pada Februari 2021 angkanya menjadi ratusan perak dan pada Juni 2021 angkanya sekitar 150-an perak perlembar sahamnya.

Ketiga industri subsektor diatas dipilih karena pada masa pandemi produk-produk yang dihasilkan perusahaan-perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Menurut Koordinator bidang perekonomian, Reza Yamora Siregar mengungkapkan bahwa hampir semua sektor terdampak kecuali telekomunikasi dan kesehatan. Ini sejalan dengan data BPS yaitu Sektor kesehatan dan kegiatan sosial tumbuh paling tinggi diantara sektor lain yaitu mencapai 15,33 %, informasi dan komunikasi tumbuh 10,61 %. Selain itu pada sektor keuangan yakni perbankan tumbuh sebesar 11,55 persen pada Dana Pihak Ketiga (DPK). Selanjutnya subsektor ini dipilih karena pada penelitian terdahulu tidak banyak pembahasan mengenai subsektor tersebut. Seperti pada penelitian terdahulu yang banyak membahas tentang valuasi saham pada sektor konsumsi, konstruksi, dan perbankan konvensional. Dan dari pemaparan pada tabel diatas dapat diketahui tentang pergerakan harga dari ketiga industri diatas didapatkan bahwa harga saham cenderung meningkat dan fluktuatif ditengah pandemi Covid-19. Investor diharuskan untuk hati-hati dalam memilih dan menetapkan saham akan dimiliki agar tidak terjadi spekulasi yang dapat menyebabkan kerugian. Spekulasi adalah sesuatu yang mendatangkan keuntungan yang besar dan cepat dengan berbagai cara. Oleh karenanya peneliti ingin membuat penelitian mengenai valuasi harga saham dengan memberikan gambaran kepada seorang investor dan calon investor untuk melakukan sebuah hal yang berkaitan dengan keputusan investasi saham.

Hal ini dilakukan untuk meminimalisir resiko apalagi ditengah pandemi. Di mana perekonomian masyarakat sedang tidak berada pada kestabilan dan cenderung menurun. Melakukan keputusan investasi didasarkan dengan adanya pemikiran dan penilaian matang-matang agar keberlangsungannya yang tidak mengganggu aktivitas ekonomi yang dijalankan karena pendapatan yang diperoleh di masa pandemi sangat sulit. Kekayaan atau modal diharuskan dimanfaatkan dengan baik dan bermanfaat. Dengan mengetahui tentang kondisi suatu saham berada dalam kondisi yang wajar (*fairvalued*) kondisi yang murah (*undervalued*) dan kondisi yang mahal (*overvalued*). Maka dari itu hasil yang didapat dari perhitungan saham akan dijadikan acuan bagi saham tersebut apakah layak untuk dibeli lalu hasil dari penelitian tersebut dijadikan acuan terhadap keputusan investasi yang dilakukan. Atas latar belakang inilah investor harus teliti dan paham dalam membeli saham syariah di tengah pandemi covid-19 dan melakukan suatu keputusan investasi. Maka dari itu peneliti tertarik mengambil judul mengenai **“Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19 Dan Keputusan Investasi. (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI)**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan dari uraian di latar belakang, ditemukan identifikasi masalah dengan beberapa point, yaitu:

1. Pada masa pandemi covid-19 harga-harga saham cenderung turun dan ada beberapa yang bertahan dan merangkak naik. Disaat ekonomi sedang terpuruk investor harus memanfaatkan uang yang dimiliki untuk hal yang bermanfaat. Jika berinvestasi saham, maka perlu di kaji lebih mendalam tentang harga-harga saham selama pandemi apakah harga tersebut dalam keadaan murah, mahal, atau wajar.
2. Saham masih dinilai sebagai kegiatan perjudian karena keuntungan yang besar. Padahal hal ini sangat bertolak belakang karena pada saham objek yang ada jelas, legal, dan sah. Saham syariah sering dinilai sebagai saham yang jauh dari kerugian karena telah mengandung konsep syariah. Padahal

Islam memandang bahwa segala sesuatu tidak ada keuntungan yang tidak mengandung resiko (rugi), sehingga Islam mengenal konsep kerugian sebagai resiko dari investasi termasuk pada saham.

3. Saham Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan mempunyai keadaan harga yang berbeda-beda di tiap emitennya. Saham-saham ini diasumsikan mempunyai daya tarik sendiri di masa pandemi. Karena kenaikannya yang signifikan maka menjadi daya tarik tersendiri dan bisa menjadikan boomerang bagi investor karena dapat menyebabkan spekulasi yang berakibat pada kerugian.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan rincian-rincian yang didapatkan sesuai latar belakang dan identifikasi masalah, maka dari itu penelitian menggunakan batasan-batasan untuk mempermudah peneliti. Dalam hal ini dibatasi dengan kondisi masa pandemi di tahun 2020. Selanjutnya dibatasi mengenai perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah perusahaan dengan kategori saham syariah dan masuk kedalam daftar keeluruhan saham syariah yaitu pada ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) dalam jangka waktu periode Desember 2020 - Agustus 2021. Terakhir bahwa untuk perusahaan yang dipilih adalah perusahaan yang tergabung dalam subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan (perbankan syariah) yang termasuk kedalam syariah dan terdaftar di ISSI.

D. Perumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan dalam valuasi harga saham syariah antara pendekatan *price earning ratio* dan *price book value* pada subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi *covid-19*?
2. Bagaimana hasil dari estimasi harga pada saham syariah pada perusahaan sub sektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi *covid-19*?
3. Bagaimana keputusan investasi pada perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi *covid-19*?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu:

1. Mengetahui perbedaan valuasi harga saham syariah dengan pendekatan *price earning ratio* dan *price book value* pada perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi *covid-19*.
2. Mengetahui hasil estimasi harga saham syariah pada perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi *covid-19*.
3. Merekomendasikan keputusan investasi pada perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi *covid-19*.

Manfaat penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi penambah wawasan dan ilmu pengetahuan yang luas dan bermanfaat yang diperoleh selama kuliah dan terkhusus pada menganalisa laporan keuangan dan hal-hal ekonomi yang berkaitan dengan syariah serta memenuhi kewajiban akhir sebagai syarat lulus kuliah di FEBI UINSU.

2. Bagi Akademik

Hasil penelitian bisa dijadikan pelengkap dan pembanding dari hasil-hasil penelitian terdahulu dan di harapkan bisa menambah referensi untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan analisis valuasi saham terkhususnya untuk FEBI UINSU.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bisa dijadikan bahan evaluasi dari sisi operasional dengan tujuan agar perusahaan lebih baik dan ini tercermin kedalam laporan buku keuangan tahunan yang perusahaan keluarkan setiap tahun.

4. Bagi Pembaca (Investor dan Calon Investor)

Hasil penelitian ini diharapkan sumber referensi dan evaluasi bagi investor maupun calon investor untuk lebih cermat, hati-hati, dan pintar dalam menganalisa saham-saham syariah dan mempunyai seni untuk memilih sebuah saham yang berkualitas.

F. Batasan Istilah

Adanya batasan istilah diharapkan agar tidak menimbulkan adanya perbedaan penelitian. Adapun beberapa batasan istilah perlu dijabarkan dan diuraikan ialah sebagai berikut:

1. Valuasi ialah suatu nilai ekonomi yang terdapat di suatu bisnis.
2. Estimasi adalah penilaian atau perkiraan yang dalam hal ini objeknya adalah harga pada saham.
3. Perusahaan subsektor artinya bagian dari bidang perusahaan. Industri Infrastrukur, Utilitas, dan Transportasi di pilih perusahaan Telekomunikasi .Industri keuangan di pilih perusahaan Perbankan Syariah, dan industri Dasar dan Kimia dipilih perusahaan Farmasi.
4. ISSI atau Indeks Harga Saham Syariah Gabungan adalah keseluruhan saham yang telah memenuhi proses seleksi berdasarkan prinsip syariah kemudian dimasukkan ke dalam daftar saham syariah.

BAB II KAJIAN TEORITIS

A. LANDASAN TEORITIS

1. Teori Investasi

Investasi merupakan suatu hal yang cukup familiar dan dipandang tidak asing oleh masyarakat dimana dalam kehidupannya pasti mengenal istilah investasi. Dalam pandangan Bodie dkk, “*An investment is the current commitment of money or rather resources in the expectation of reaping future benefits*” [Investasi ialah sebuah komitmen uang yang ada di masa sekarang atau lebih tepatnya sebuah sumber daya yang diharapkan akan menuai keuntungan di periode waktu masa depan].¹ Atau investasi merupakan sebuah prinsip penyertaan dana atau modal yang tujuannya untuk keuntungan sesuai dengan perjanjian atau *nisbah* yang telah disepakati yang didapatkan dari perilaku usaha suatu objek atau perusahaan.²

Menurut Jogiyanto, investasi adalah penangguhan suatu konsumsi saat sekarang yang dialihfungsikan menjadi produksi efisien dengan kurun waktu tertentu. Sementara Sukirno berpendapat bahwa aktivitas investasi yang di kerjakan oleh suatu individu atau masyarakat dalam kurun waktu terus-menerus membawa dampak positif bagi perekonomian, tingkat harapan kerja, peningkatan pendapatan nasional, dan dapat meningkatkan kualitas kemakmuran masyarakat.³

Dalam berinvestasi ada beberapa fungsi penting yang terjadi, pertama investasi adalah bagian dari salah satu pengeluaran agregat dimana dengan adanya peningkatan investasi maka permintaan agregat, pendapatan nasional dan tingkat harapan kerja maka ketiganya akan mengalami peningkatan. Kedua, adanya progres barang modal yang diakibatkan dari penambahan volume produksi. Dan

¹Bodie, et. al., *Essentials Of Investments*, (Asia: Mc Graw-Hill, 2007), h. 3.

²Tri Inda Fadhila, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Fixed Rate (Sbsn Ifr)”, (Thesis, Program Pascasarjana UIN Sumatera Utara, 2014. h. 1

³Jogiyanto, *Teori...*, h. 5.

ketiga investasi selalu sejalan dengan kemajuan teknologi.⁴ Kegiatan investasi bisa dilakukan di sektor riil maupun sektor keuangan. Jika pada sektor riil jenisnya ada tanah, bangunan, mesin, dan emas. Dan jika pada sektor keuangan jenisnya ada obligasi, deposito, dan saham.

Dalam konsep Islam, investasi dipandang sebagai sesuatu yang diperbolehkan dan dianjurkan dan ini masuk kedalam aktivitas bermuamalah dimana dalam berinvestasi bisa menjadikan kegiatan yang produktif dan bisa memberikan nilai tambah atau keuntungan bagi seorang investor. Menurut Nafik, kegiatan investasi hendaknya menguntungkan bagi seluruh pihak tetapi Islam melarang umat untuk memperoleh rezeki dengan cara spekulasi atau kegiatan lain yang mempunyai dampak rugi untuk berbagai pihak. Investasi dipandang sebagai langkah yang dianggap sangat baik dikarenakan suatu harta dapat dirasakan oleh keseluruhan umat dan tidak berdiam dan berputar hanya pada segelintir orang saja serta dapat memberikan kontribusi dalam bentuk kemaslahatan bagi orang lain.⁵

Dalam berinvestasi, seorang investor dianjurkan untuk menetapkan kebijakan untuk penetapan sasaran yang ingin di capai. Kebijakan investasi diantaranya yaitu penetapan sasaran investor dan kemampuannya dalam mengelola kekayaan atau modal yang dapat diinvestasikan. Investor yang logis mempunyai sasaran untuk mendapatkan *dividen* yang besar, tetapi juga dapat mengetahui dan memahami bahwa terdapat kemungkinan akan timbulnya kerugian pada kekayaan yang diinvestasikan. Maka dari itu hal yang paling utama dan penting dalam memasuki dunia investasi terutama investasi saham ialah bahwa dana yang dimiliki adalah dana yang dipersiapkan dan diniatkan untuk berinvestasi. Karena jika tanpa dipersiapkan dan diniatkan untuk berinvestasi maka kedepannya dapat menjadi *blunder* dan akan mengganggu aliran *cash flow* oleh investor itu sendiri.⁶

⁴Chairul Nizar, et. al. "Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia" dalam *Jurnal Ekonomi Pascasarjana Syah Kuala*, Vol. 1, No.1, Mei 2013, h. 3.

⁵Muhammad Nafik HR, *Bursa Efek dan Investasi Syaria* (Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009.), h. 55.

⁶Muhammad Yafiz, *Bisnis Dan Investasi Islam*, (Medan: FEBI UIN-SU Press, 2015), h. 46.

Sejatinya investasi dianjurkan dalam Islam. Sejatinya bahwa investasi dalam islam mengandung prinsip-prinsip syariah yang mencakup sektor riil dan sektor keuangan. Islam memandang investasi sebagai suatu yang dianjurkan untuk mendapatkan keuntungan di seluruh pihak dan mempunyai larangan untuk mengikuti jenis investasi *zero sum game*.⁷ Adapun prinsip-prinsip yang dianjurkan adalah jenis usaha dan transaksi harus mengikuti norma atau ketentuan syariah Islam. Artinya bahwa untuk jenis usaha, produk atau jasa yang ditawarkan, dan manajemen perusahaan bahwa ketiganya bukanlah aspek yang dilarang oleh syariat. Misalnya tidak berkaitan dengan perjudian, perdagangan yang mengandung riba, dan perbankan atau asuransi dengan kategori konvensional.

Secara lebih lengkap bahwa adapun kriteria-kriteria investasi yang dianjurkan oleh Islam yaitu⁸:

- a. Investasi yang dipilih berlandaskan prinsip syariah misalnya terhindar dari unsur riba.
- b. Memilih instrumen investasi dari perusahaan yang aktivitas usaha dan produknya tidak kontradiktif dengan syariah Islam.
- c. Mempertimbangkan transaksi investasi yang dilakukan seperti menghindari transaksi dengan unsur penawaran gadungan (*najsy*), menghindari penjualan atau pembelian barang yang belum menjadi hak milik (*short selling*), menghindari sumber yang tidak jelas dan menyebarkan berita yang menyesatkan (*insider trading*), dan menghindari penempatan investasi yang perusahaannya memiliki perbandingan utang yang menzalimi perusahaan sejenis.
- d. Investasi dipilih dengan mempertimbangkan kondisi manajemen perusahaan. Perusahaan yang dipilih tidak melanggar prinsip yang Islami.

Selanjutnya lebih dalam bahwa pengetahuan investasi dan ilmu yang berkaitan jika dipelajari lebih dalam maka membawa aktivitas investasi yang dijalankan bisa menjadikan seseorang memperoleh nilai ibadah, kepuasan batin

⁷Fadhila, "Analisis...", h. 1

⁸Muhammad Ikhsan Harahap, *Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah*, (Medan: Febi Uinsu Press, 2020), h. 4.

dan mendapat keberkahan di dunia maupun akhirat. Seperti dalam firman Allah SWT dalam QS Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya:

*Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.*⁹

مَا قَدَّمَتْ لِغَدٍ diartikan dengan kata memperhatikan tentang apa yang harus dipersiapkan pada hari esok. Dalam firman Allah tersebut dapat kita tafsirkan dan buktikan bahwa sejatinya Alquran telah memperkenalkan teori berkenaan tentang perencanaan dimana perencanaan adalah tentang hal-hal yang baik yang berhubungan dalam kehidupan manusia di dunia dan sekaligus mencakup kehidupan akhirat. Quraish Shihab dalamnya tafsir “al-Misbah” nya, memaparkan bahwa ayat ini berbicara mengenai perencanaan. Beliau mengatakan bahwa kata “walandzur’ nafsumma koddamat lighod”, memiliki arti yaitu manusia harus memikirkan terhadap dirinya dan merencanakan dari segala apa yang menyertai perbuatan selama hidupnya, sehingga implikasinya ia akan memperoleh kenikmatan dalam kehidupan ini.¹⁰

Ayat ini bisa dipahami bahwa setiap manusia harus memperhatikan atas apa-apa yang dilakukan saat ini untuk keberlangsungan dimasa depan. Ini sejalan dengan konsep investasi dimana investasi mempunyai manfaat yang dimasa depan. Ini merupakan sebuah perencanaan untuk masa tua yang lebih baik agar kehidupan masa tua tidak susah dan tidak melarat karena harta yang ada saat ini dianjurkan untuk dikelola dengan baik sesuai dengan syariat Islam.

Selanjutnya Islam melarang keras untuk menumpuk harta yang tidak berkontribusi dalam hal pemberi manfaat bagi orang lain. Maka dari itu dengan

⁹Halim, *Al-Quran Al-Karim dan Terjemahannya*, (Surabaya: Anggota IKAPI JATIM, 2014), h. 548.

¹⁰Muhammad Quraish Shihab, *Tafsir Al-Misbah*, (Jakarta: Lentera Hati, 2002), h. 130.

melakukan investasi berarti harta yang kita miliki (harta yang lebih) dapat digunakan orang lain dengan syarat tertentu. Seperti dalam firman Allah SWT dalam Q.S. Al-Baqarah ayat 265 yang berbunyi:

وَمَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ ابْتِغَاءَ مَرْضَاتِ اللَّهِ وَتَنْبِيئًا مِّنْ أَنفُسِهِمْ كَمَثَلِ جَنَّةٍ
بِرَبْوَةٍ أَصَابَهَا وَابِلٌ فَآتَتْ أُكُلَهَا ضِعْفَيْنِ فَإِن لَّمْ يُصِبْهَا وَابِلٌ فَطَلٌّ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ
بَصِيرٌ

Artinya:

Dan perumpamaan orang-orang yang membelanjakan hartanya karena mencari keridhaan Allah dan untuk keteguhan jiwa mereka, seperti sebuah kebun yang terletak di dataran tinggi yang disiram oleh hujan lebat, maka kebun itu menghasilkan buahnya dua kali lipat. Jika hujan lebat tidak menyiraminya, maka hujan gerimis (pun memadai). Dan Allah Maha Melihat apa yang kamu perbuat.¹¹

Dalam tafsir Quraish Shihab ayat ini dijelaskan bahwa menafkahkan harta dalam ayat ini memiliki dua pandangan, yaitu memperoleh keridhaan Allah dan penguatan jiwa. Nafkah yang dibagikan mengandung sifat mengasah dan mengasuh jiwa seseorang yang implikasinya seseorang akan mendapatkan kelapangan dada, memaklumi gangguan dan kesalahan orang lain, dan menjadikan kesabaran dan keteguhan jiwa dalam menjalankan kewajiban-kewajiban agama. Seseorang yang mampu untuk meredahkan nafsunya, akan selalu mendorong manusia ke arah debu tanah serta pemilikan harta. Tidak hanya itu bahwa orang yang berhasil tunduk dengan mengorbankan sebagian harta yang dimiliki, ia tidak akan menemukan banyak kesulitan dan dirinya akan diarahkan menuju kearah keluruhan budi serta ketaatan kepada Allah swt karena ia telah berhasil mengendalikan nafsu tersebut.¹²

¹¹Halim, *Al-Qur'an.*, h. 67.

¹² Shihab, *Tafsir.*, h. 80.

2. Saham Syariah

a. Pengertian Saham Syariah

Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang cukup terkenal di lapisan masyarakat. Saham atau *stock* memiliki arti sebagai suatu surat dengan sifat bukti atau tanda bukti keterangan yang menjelaskan bagian dari modal di suatu perusahaan terbatas atau pemegang saham bisa dikatakan sebagai pemilik saham. Tingkat kekuasaan seseorang atau kelompok pada perusahaan publik ditentukan oleh seberapa besarnya kepemilikan dilihat dari proporsi kepemilikan atau proporsi pihak pemegang saham. Keuntungan yang didapatkan pada saham dinamakan sebagai *dividen*. Dalam hal pembagian *dividen* proporsi laba perusahaan yang dibagi dan ditahan ditetapkan di penutupan laporan keuangan atau RUPS (Rapat Uang Pemegang Saham).¹³

Saham memiliki wujud berupa selembor kertas yang di dalamnya berisi nama dari si pemilik dan proporsi saham yang dimiliki. Wujud ini bisa disamakan dengan misal, setiap kali seseorang menabung di bank maka seseorang tersebut pasti akan memperoleh slip bukti yang menguraikan bahwa seseorang tersebut telah menyetorkan dananya. Itu sama saja jika kita membeli saham, kita pasti mendapatkan kertas yang menerangkan isi kepemilikan saham perusahaan tersebut.¹⁴ Tetapi seiring berkembangnya teknologi wujud sertifikat saham di Bursa Efek Indonesia telah berganti menjadi dari semula berbentuk warkat (selembor kertas) menjadi *sripless* (data elektronik). Ini berarti kepemilikan saham tercatat dan tersimpan di PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Lembaga ini didirikan untuk mencatat dan mendata yang terkait transaksi jual-beli yang terjadi di pasar saham. Ukuran untuk membeli saham disebut dengan lot, artinya bahwa investor dapat membeli dan menjual saham minimal 1 lot. 1 lot ini terdiri dari 100 lembar saham.

¹³Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2017), h. 117.

¹⁴Ardhansyah Putra Hrp dan Dwi Saraswati, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Surabaya: Jakad Media Publishing, 2010), h. 171.

Saham memiliki beberapa keuntungan yang dapat diperoleh diantaranya yaitu:¹⁵

- 1) *Deviden* yaitu keuntungan atau imbal hasil yang didapat dari pembagian laba dari emiten/perusahaan, dengan output pembayara berupa tunai atau berupa lembar saham.
- 2) *Rights* yaitu keuntungan yang didapatkan investor dalam bentuk hak investor untuk memesan efek terlebih dahulu yang dikeluarkan oleh emiten/perusahaan. Biasanya ini terjadi jika emiten menerbitkan saham baru setelah listing di bursa.
- 3) *Capital gain* yaitu keuntungan yang didapat melalui selisih keuntungan harga saham terdahulu dengan harga saham sekarang.

Didalam saham juga terdapat kerugian yang bisa saja menimpah si pemilik saham atau investor yaitu *capital loss* artinya selisih kerugian harga saham terdahulu dengan harga saham sekarang. Artinya bahwa saham yang dibeli sebelumnya mengalami penurunan harga di saat sekarang.

Saham syariah ialah efek berbasis ekuitas dengan berlandaskan konsep Islam. Objek dari adanya aktivitas saham syariah berupa kepemilikan perusahaan. Saham yang beredar hanya bisa diterbitkan oleh perusahaan/korporasi dan negara tidak berwenang untuk menerbitkan suatu saham. Dalam melakukan sebuah transaksi, apabila seorang investor melakukan kegiatan menjual saham syariah itu berarti investor tersebut telah melakukan pengalihan kepemilikan perusahaan kepada investor lain. Sebaliknya apabila investor melakukan kegiatan pembelian berarti investor telah melakukan penerimaan kepemilikan perusahaan dari pihak investor yang melakukan pengalihan kepemilikan. Dalam Islam akad yang digunakan dalam melakukan transaksi jual beli saham dinamakan *bai' al-musawamah*. Harga yang terjadi pada saham merupakan harga yang terjadi akibat adanya penawaran dan permintaan yang telah disepakati dan terjadi di pasar saham atau Bursa Efek Indonesia.¹⁶

¹⁵Soemitra, *Bank..*, h. 118.

¹⁶Irwan Abdullah, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: PT Elex Media Komputindo, 2018), h.

b. Karakteristik Saham Syariah

Saham syariah memiliki beberapa karakteristik yang harus dipenuhi. Dalam hal ini ada peran OJK dan DSN-MUI dalam menyeleksi saham-saham sehingga dikatakan syariah. Adapun beberapa karakteristik yang harus diperhatikan adalah sebagai berikut:¹⁷

- 1) Dilihat dari kegiatan usaha bahwa perusahaan publik dalam melakukan kegiatan usaha atau sistem operasional berpedoman pada prinsip syariah, seperti terhindar dari perjudian, riba, (lembaga keuangan non-syariah), suap (*riswah*) dan perusahaan rokok.
- 2) Dilihat dari rasio utang yang dimiliki bahwa perusahaan yang berkaitan dengan basis riba adalah bahwa besarnya riba terhadap total aset perusahaan tidak melebihi dari 45%. Rasio ini mengukur tentang adanya sumber dana (*source funds*) perusahaan yang menyatu dengan riba yang disatukan dan digunakan untuk melakukan kegiatan usahanya. Maksud berbasis riba yaitu perusahaan yang operasionalnya jelas mengandung riba seperti perbankan konvensional. Selain itu perusahaan yang menerbitkan obligasi atau utang sejenis dengan menggunakan perhitungan bunga juga termasuk.
- 3) Dilihat dari persentasi rasio total penerimaan bunga ataupun tidak halal lainnya yang dibandingkan dengan total keseluruhan penerimaan usaha (*revenue*) dan penerimaan lain senilai 10%. Artinya bahwa rasio ini menghitung dan menilai tentang seberapa besar rasio riba terhadap sumber penerimaan perusahaan itu sendiri.

c. Jenis-Jenis Saham

Jogiyanto berpendapat bahwa ada beberapa jenis saham yang dibagi menjadi 3 jenis yaitu¹⁸ :

¹⁷www.ojk.go.id

¹⁸Jogiyanto, *Teori ...*, h. 63.

- 1) Saham *preferen* yaitu saham dengan kriteria sejenis dengan saham biasa dan obligasi.
- 2) Saham Biasa atau *common stock* yaitu saham biasa yang diterbitkan perusahaan. Pemilik saham memiliki beberapa hak diantaranya, hak control (hak untuk pemilik saham biasa yang dapat berpartisipasi dalam penentuan pimpinan perusahaan), hak menerima laba (hak dimana pemilik saham akan mendapatkan keuntungan yang didapat dari operasional perusahaan), dan hak *prefemitive* (hak pemilik saham dengan keuntungan memiliki kesempatan persentasi yang sama jika perusahaan menerbitkan saham baru).
- 3) Saham *treasuri* yaitu saham yang sudah diterbitkan dan dibeli kembali oleh perusahaan.

3. Harga Saham Syariah

Menurut Islam, harga dipandang sebagai sesuatu hal yang bebas artinya Islam menyerukan konsep kebebasan untuk harga dimana dalam transaksi yang dijalankan harga yang terjadi adalah harga yang sesuai kesepakatan suka rela dan adil tanpa paksaan dari berbagai pihak terkait serta selama tidak ada suatu dalil-dalil yang tidak membolehkannya. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT surah Q.S. An-Nisa ayat 19 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ
تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya:

“Wahai orang-orang yang beriringan! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sungguh Allah maha penyayang kepadamu”.¹⁹

Jumhur ulama berpandangan bahwa Islam sangat menjunjung mekanisme pasar bebas dan melakukan kebijakan mengenai harga hanya pada saat dibutuhkan

¹⁹QS. An-Nisa (4): 19.

atau saat tertentu. Menurut Ibnu Taimiyah, keadaan harga yang naik turun tidak selalu dikarenakan oleh orang yang tidak berlaku adil tetapi terjadi karena permintaan dan penawaran yg turun serta adanya kelangkaan yang terjadi terhadap suatu produk.²⁰ Sementara menurut Adiwarmarman Karim menyatakan bahwa harga ditentukan dengan melihat sudut pandang ketahanan pasar, dimana mencakup adanya kestabilan dan keterampilan aktivitas permintaan dan penawaran. Dalam Islam, transaksi permintaan dan penawaran yang terjadi diharuskan rela sama rela dari penjual dan pembeli dengan ketentuan bahwa satu sama lain tidak saling memaksa atas transaksi dari harga tersebut.²¹

Sementara harga pada saham menurut Jogianto didefinisikan bahwa harga yang berlaku di bursa pada waktu tertentu yang didasarkan pada aktivitas objek yaitu pelaku pasar itu sendiri. Sementara intensitas tinggi dan rendah harga suatu saham akan ditentukan pada aktivitas volume permintaan dan penawaran saham itu sendiri yang terjadi dalam pasar modal.²² Pembentukan proses permintaan dan penawaran disebabkan oleh faktor mikro yaitu dilihat dari sudut pandang kapasitas perusahaan serta industri dimana suatu perusahaan bergerak. Dan faktor makro yaitu dilihat dari sudut pandang ekonomi negara, sosial, dan politik, ataupun sentimen dan berita yang banyak beredar dan berkembang.

Sementara menurut Darmadji dan Fakhrudin harga saham ialah harga yang berlangsung pada jam perdagangan di bursa. Dalam hitungan waktu harga saham bisa dengan cepat berfluktuasi atau berubah-ubah bahkan dalam beberapa menit atau detik sekalipun. Ini terjadi karena adanya aktivitas *supply* dan *demand* yang terjadi pada bursa.²³ Selanjutnya Musdalifah Azis menjelaskan bahwa harga saham adalah harga pasar riil, harga ini berasal dari pasar yang dalam keadaan bekerja dan jika terjadi penutupan bursa maka harga saham yang dipilih adalah

²⁰Adiwarmarman A Karim, *Ekonomi Mikro Islam*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), h. 144

²¹Adiwarmarman Karim, *Ekonomi Mikro Islam* (Jakarta: Penerbit III T Indonesia, 2003) h. 136

²²Jogiyanto, *Teori...*, h. 143.

²³Tjiptono Darmadji dan Hendi M Fakhrudin, *Pasar Modal Di Indonesia*, (Jakarta: Salemba Empat, Ed.3, 2011), h. 111.

harga saham yang terjadi pada waktu *closing price* jam bursa pada hari tersebut.²⁴ Suatu informasi pada harga saham akan memengaruhi seorang investor dalam hal memiliki saham untuk suatu perusahaan ini disebabkan investor melihat bahwa harga saham bisa menjadi indikator untuk mengukur kinerja sebuah perusahaan.²⁵

Pada aktivitas perdagangan saham terdapat beberapa istilah, diantaranya yaitu:²⁶

- a. *Previous price*, yaitu harga yang tertera atau harga awal yang didasarkan pada saat penutupan dihari sebelumnya.
- b. *Openatau opening price*, yaitu harga yang sedang terjadi atau berlaku pada saatesi pertama pada pembukaan perdagangan di jam bursa.
- c. *High* atau *highest price*, yaitu harga paling tinggi dari suatu saham yang terjadi pada hari tersebut.
- d. *Low* atau *lowest price*, yaitu harga paling rendah dari suatu saham yang terjadi pada hari tersebut.
- e. *Last price*, yaitu harga akhir dari perdagangan saham pada bursa di waktu tertentu.
- f. *Change*, yaitu selisih atau nilai beda yang melibatkan harga pembukaan dengan harga akhir yang terjadi.
- g. *Close* atau *closing price*, yaitu harga penutupan pada jam bursa. Dijelaskan bahwa dalam transaksi jual beli saham dalam satu hari terdapat dua kali *closing price* yang pertama ialah sesi 1 dan sesi II.

Harga saham syariah dipengaruhi oleh berbagai faktor yang memengaruhi contohnya dilihat kondisi perekonomian, kinerja perusahaan (industri), adanya aksi korporasi, keadaan politik atau bahkan gosip dan isu hoax yang memengaruhi pergerakan harga saham itu syariah itu sendiri. Perlu dicatat bahwa meskipun banyak faktor yang memengaruhi tetapi faktor yang paling penting adalah faktor

²⁴Aziz, Musdalifah et. al., *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*, (Yogyakarta: Deepublish, 2015), h. 80.

²⁵Nur Ahmadi Bi Rahmani, "Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin), GPM (Gross Profit Margin), Dan EPS (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham dan Pertumbuhan Laba Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018" dalam *Jurnal Human Falah*, Vol. 2, No. 1, Januari-Juni 2020, h. 107.

²⁶Darmadji, *Pasar Modal di Indonesia...*, h. 89.

kinerja perusahaan tersebut. Harga saham sering dikatakan sebagai representasi dari kemampuan perusahaan itu sendiri. Karena sebab tersebut maka penting untuk seorang investor menjadikan faktor tersebut sebagai preferensi dalam memilih saham berdasarkan performa perusahaan.

Dalam teori ekonomi dikatakan bahwa harga saham yang mengalami keadaan naik atau turun disebabkan oleh pergerakan dan interaksi kekuatan permintaan dan penawaran yang berlangsung. Sesuai dengan hukum permintaan bahwa jika permintaan naik maka harga akan naik dan sesuai hukum penawaran apabila penawaran tinggi harga akan turun.

4. Estimasi

Menurut KBBI estimasi diartikan sebagai penilaian, perkiraan, ataupun pendapat. Ini menggambarkan secara umum untuk menyatakan penilaian, perkiraan, ataupun suatu pendapat. Estimasi dalam hakekatnya ialah suatu upaya dalam hal menilai dan memperkirakan suatu nilai yang didasarkan pada analisis perhitungan berdasarkan pengetahuan dan pengalaman.²⁷ Sementara mengestimasi harga pada saham ialah proses menilai atau memperkirakan tentang suatu saham.

Mengestimasi harga pada saham adalah sebuah metode tradisional yang digunakan oleh estimator dengan tujuan untuk penentuan setiap tarif komponen saham yang dianalisa yang dimasukkan ke dalam elemen-elemen utama. Penekanan yang paling penting dapat dilihat pada ukuran, bentuk, lokasi, dan tinggi dari sebuah perusahaan publik dan merupakan faktor penting yang memengaruhi harga saham. Menurut Sunariyah bahwa dalam mengestimasi nilai yang ada pada saham maka langkah pertama yang dilakukan oleh seorang investor yaitu dengan menganalisis terlebih dahulu saham-saham yang akan dianalisis dan terdaftar pada pasar modal dengan mengetahui portofolio.²⁸ Hal ini sejalan dengan pernyataan Soeharto bahwa untuk mengukur dan memperkirakan biaya yang

²⁷Peter A. Eman, et. al. "Estimasi Biaya Konstruksi Menggunakan Metode Parameter Pada Proyek Pemeliharaan Berkala Jalan Di Kota Manado" dalam *Jurnal Ilmiah Media Engineering*, Vol. 8, No. 1, Mei 2018, h. 1037.

²⁸Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2006) ed. 5, h. 168.

berhubungan dengan ketepatan dan kelengkapan unsur-unsur agar menjadi berkualitas ini didasarkan pada hal-hal seperti contohnya, kelengkapan data dan bahan atau berita, teknik atau metode yang digunakan, estimator memiliki kecakapan dan pengalaman, dan tujuan pemakaian oleh estimator.

Hal yang perlu menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan pembelian ataupun penjualan saham, maka hal utama adalah dengan melakukan ekspektasi masa depan suatu emiten atau perusahaan dari suatu usaha dan kinerja yang sudah ada atau sebelumnya. Salah satunya mengkaji laba bersih, arus kas, nilai buku, dan neraca. Menurut Diskartes dalam hal melakukan perkiraan masa depan seorang investor memperkirakan tentang bagaimana gambaran makro ekonomi ke depan, proyek industri yang mungkin dijalankan, dan spesifikasi perusahaan. Lebih dasar dari itu bahwa mempertimbangkan pendapat ahli untuk memperkaya visualisasi masa depan juga diperlukan. Terakhir bahwa estimasi bersifat fleksibel artinya apabila pada keadaan sebelumnya memutuskan untuk bertahan dan tidak menjual dan seiring berjalannya waktu situasi tidak memungkinkan untuk bertahan dan tidak menjual maka jika merubah pikiran dan mengambil keputusan untuk membeli maka kemungkinan bisa menjadi keputusan yang tepat pada saat itu dan lebih baik.²⁹

5. Metode Valuasi Saham

Menurut Wira valuasi saham ialah metode yang menghitung estimasi harga wajar atau harga sebenarnya suatu saham. Harga saham suatu saham biasa di sebut sebagai nilai instrinsik (*intrinsik value*) yang artinya nilai yang dianggap riil atau nilai sebenarnya dengan anggapan bahwa nilai tersebut menggambarkan kekuatan suatu perusahaan.³⁰ Dalam memilih saham yang akan dipilih, adanya sikap kehati-hatian menjadi penting dimana tindakan yang harus dilakukan untuk merespon kehati-hatian adalah dengan melakukan penilaian terhadap saham (valuasi saham).³¹

²⁹Andhika Diskartes, *Take Profit(Cari Untung Di Pasar Modal Secara Rasional)*, (Jakarta: Gramedia, 2019), h. 110.

³⁰Desmond Wira, *Analisis Fundamental Saham*, (Jakarta:Exceed, 2014), h. 116.

³¹Alwi Z Iskandar, *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*, (Jakarta: Yayasan Pancur Siwah, 2003), h. 68.

Tandelilin memiliki pandangan bahwa penilaian saham atau valuasi saham terbagi atas tiga jenis nilai, yaitu nilai buku ialah nilai yang dihitung dan diukur berdasarkan pembukuan pada perusahaan penerbit saham (emiten), nilai pasar ialah nilai saham yang tercermin dan tertera di pasar modal yang tergambar melalui harga saham itu sendiri, nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis ialah nilai saham yang sesungguhnya terjadi atau dengan kata lain ini disebut sebagai nilai wajar suatu saham. Tujuan adanya penilaian saham atau valuasi ini untuk mendapatkan informasi tentang nilai instrinsik atau nilai sebenarnya pada suatu saham dan kemudian dibandingkan dengan harga pada perdagangan bursa.³²

Menurut Husnan dengan melakukan analisis saham maka seseorang atau investor dapat memprediksi saham berada keadaan sama dengan nilai intrinsiknya yang selanjutnya dijadikan perbandingan dengan harga yang terjadi pada saham. Adapun panduan yang dapat digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu:³³

- a. Saham dikatakan *undervalued* apabila keadaan nilai intrinsik $>$ harga pasar yang terjadi saat tertentu (harga nya murah atau rendah).
- b. Saham dikatakan *fairvalued* apabila keadaan nilai intrinsik = harga pasar yang terjadi pada saat tertentu artinya keadaan ini dalam situasi keseimbangan.
- c. Saham dikatakan *overvalued* apabila keadaan nilai intrinsik $<$ harga pasar yang terjadi pada saat tertentu (harganya mahal atau tinggi).

Terdapat dua cara analisis yang dilakukan dalam menghitung suatu saham, yaitu:

1) Analisis Teknikal

Analisa ini mempelajari tentang fluktuasi harga saham dalam jangka waktu tertentu. Analisis ini digunakan untuk pengambilan keputusan dimana saat suatu saham mengalami *overbought* (jenuh beli) atau *oversold* (jenuh jual).³⁴

³²Tandelilin, *Portofolio...*,h. 301.

³³Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, (Yogyakarta: UPPN STIM YKPN, 2015), h. 151-153.

³⁴Nandaini Vita Maulida, "Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Absolut (Studi Pada Saham JII di BEI Tahun 2010-2014)" (Skripsi, Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim, 2016), h. 17.

Analisis teknikal dikatakan sebagai analisis yang berfokus pada pergerakan harga saham itu sendiri di masa lalu. Asumsinya bahwa harga sangat didasarkan oleh keseimbangan permintaan-penawaran. Jika terjadi kelebihan *supply* dan *demand* (kelebihan penawaran atas permintaan) yang terjadi adalah bahwa harga akan jatuh dan begitu pun sebaliknya.³⁵

2) Analisis Fundamental

Analisis ini menganalisa tentang hubungan harga saham yang dibandingkan dengan kondisi perusahaan dengan asumsi nilai suatu saham dapat mewakili perusahaan. Analisis fundamental tidak hanya mengetahui nilai instrinsik lebih jauh bahwa adanya ekspektasi tentang kemampuan performa perusahaan untuk meningkat di kemudian hari. Analisis ini membahas tentang keuntungan dan perbandingan harga pasar. Secara spesifik analisis fundamental membahas mengenai ketersediaan dan permintaan barang dan jasa, kualitas dan kuantitas sistem kebijakan manajemen perusahaan, kemampuan dan prospek perusahaan, rencana pesaing perusahaan, kondisi umum yang terjadi, dan adanya kebijakan pemerintah.³⁶ Terdapat lebih dari satu langkah dalam mengukur harga wajar saham menggunakan analisis fundamental, tetapi dalam prinsip yang tertera didapatkan dua kategori metode, yaitu metode absolute dan metode relatif.³⁷

Metode absolut merupakan metode yang berbasis fundamental sebagai cara untuk mengetahui nilai dengan tidak membandingkan dengan emiten lain. Metode Absolute dibagi menjadi tiga model yaitu *dividen discount model* (DDM), *discounted cash flows* (DCF) dan *free cash flow* (FCF). Selanjutnya metode relatif merupakan metode yang menentukan nilai dari suatu aset dengan melakukan perbandingan harga pasar aset yang mirip atau aset yang dapat dibandingkan. Dalam melakukan analisis ini dibutuhkan dua point yang pertama bahwa aset yang ada tergolong aset yang dapat dibandingkan atau yang mirip. Perbandingannya bisa dilihat dari industri, sektor, dan subsektor agar setara

³⁵Hendra Syamsir, *Solusi Investasi Di Bursa Saham Indonesia Pendekatan Analisis Teknikal Melalui Studi Kasus Rill Dengan Dilengkapi Formulasi Metastock*, (Jakarta: PT Elex Komputindo, 2006), h. 5

³⁶Maulida, *Analisis..*, h. 16.

³⁷Wira, *Analisis..*, h. 117.

dengan perbandingannya. Kedua ukuran nilai standart ini didapatkan dengan membagi harga dengan earnings, arus kas, nilai buku, atau pendapatan. Ukuran yang bisa digunakan diantaranya yaitu dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) dan *price book value* (PBV).³⁸

a). Metode Price Earning Ratio (PER)

Sugiyanto mengemukakan bahwa metode *price earning ratio* ialah suatu metode yang mengukur dan menilai suatu rasio yang diperoleh dari harga pasar suatu saham yang dibagi dengan laba perusahaan. Apabila rasio yang didapat memiliki nilai yang tinggi maka menggambarkan bahwa ketahanan perusahaan semakin membaik, sebaliknya jika *price earning ratio* memiliki nilai yang terlalu tinggi dapat menggambarkan bahwa harga saham yang ditawarkan sudah tinggi atau tidak rasional.³⁹ Sementara menurut pendapat lain yakni menurut Darmadji dan Fakhruddin PER merupakan suatu indikasi yaitu wujud apresiasi terhadap pasar dimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempunyai pengaruh secara langsung terhadap harga saham, dimana PER melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS-nya. Sejalan dengan itu bahwa Jogianto menilai bahwa PER ialah suatu rasio harga saham yang menunjukkan persentasi investor atau pemodal dalam melakukan penilaian terhadap harga saham terhadap kelipatan dari *earnings*.⁴⁰

PER bermanfaat sebagai landasan tolak ukur kinerja saham dengan dasar ukuran yaitu membandingkan harga saham di pasar terhadap pendapatan yang didapat per lembar saham. Pendapatan yang dimaksud ialah laba bersih yang merupakan ukuran kinerja dari sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Laba bersih dapat ditemukan dilaporan keuangan perusahaan.⁴¹ Tercatat bahwa sebagai indikasi dasar bahwa PER dengan nilai tinggi menunjukkan harga saham pun

³⁸Sukmawati Sukamulja, *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*, (Yogyakarta: CV.Andi Offset, 2017), h. 157.

³⁹Yuniep Mujati S dan Meida Dzulqodah. "Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia" dalam *Jurnal EKSIS* Vol. XI, No.1, April 2016, h. 106.

⁴⁰*Ibid.*

⁴¹Raymond Budiman, *Rahasia Analisis Fundamental Saham*, (Jakarta: Gramedia, 2018), h. 48.

mahal. Sementara emiten yang memiliki PER dengan nilai rendah menunjukkan harga saham yang murah. Biasanya dalam pandangan umum jika nilai PER berada dibawah angka 15 maka PER dapat dikatakan rendah. Ini berarti bahwa modal dari investor dapat kembali dalam jangka waktu kurang 15 tahun. Dengan catatan bahwa PER bernilai negatif perlu hindari. Hal ini disebabkan karena laba yang didapat per lembar saham bisa menjadi negatif atau investor dapat merugi.⁴² Adapun emiten yang memiliki *price earning ratio* yang rendah maka bisa mengindikasikan pertumbuhan yang rendah (*low growth*). Atau keadaan lain yang menggambarkan bahwa nilai PER yang tinggi belum tentu buruk karena ini bisa memungkinkan harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik, ataupun sebaliknya.

Rumus

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

b). Metode Price Book Value (PBV)

Menurut Tandelilin, *price book value* adalah interaksi yang terjadi dengan melibatkan pasar saham dan nilai buku dalam lembar saham untuk menentukan nilai suatu saham melalui pendekatan alternatif. Ini dikarenakan melalui teoritis maka pasar harus mencerminkan nilai bukunya. Adapun saham-saham yang memiliki rasio harga atau nilai buku dengan sifat yang rendah akan menghasilkan pengembalian yang signifikan. Untuk itu dianjurkan untuk memilih dan membeli saham-saham dengan tingkat rasio yang rendah dan diharapkan pengembalian yang diperoleh dengan tingkat risiko tertentu.⁴³

Terdapat beberapa alasan digunakannya rasio PBV, yaitu

1. Nilai buku dengan karakteristik relatif stabil karena biasanya untuk sebagian investor kurang mempercayai estimasi terhadap aliran kas.

⁴² Alhakim, *Analisis..*, h. 45.

⁴³ Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*, (Depok:PT. Kanisius. 2017), h. 314.

2. Adanya kasus perusahaan dengan *earnings* negatif maka dimungkinkan menggunakan PBV dikarenakan untuk menutupi kelemahan yang dimiliki PER dikasus tersebut.⁴⁴

Rasio PBV dapat ketahu jika melakukan perhitungan dengan membagikan nilai pasar saham dengan nilai buku dari ekuitas saat ini.⁴⁵

Rumus:

$$PBV \text{ ratio} = \frac{\text{Harga Pada Saham}}{\text{Book Value per Share}}$$

Untuk menilai harga suatu saham dengan pendekatan PBV yaitu dengan berpedoman pada *cut of* 1 dengan rincian bahwa apabila nilai dari suatu PBV memiliki nilai diatas 1 maka digambarkan bahwa keadaan nilai pasar lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya. Dan apabila nilai dibawah 1 maka digambarkan bahwa keadaan nilai pasar lebih kecil dibandingkan nilai bukunya.

B. KAJIAN TERDAHULU

Adapun kajian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti terdahulu adalah sebagai berikut.

⁴⁴Murhadi, *Analisis..*, h. 148.

⁴⁵Tandelilin, *Pasar..*, h. 314.

Tabel 2.1
Kajian Terdahulu

No	Nama Penelitian dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Suryanto, 2016 ⁴⁶	Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode <i>Price Earning Ratio</i> Pada Saham Indeks Lq45	Metode penelitian data menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Data yang digunakan menggunakan data sekunder	Hasil valuasi saham diketahui bahwa 10 dari 13 perusahaan, yaitu AKRA, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, JSMR, LKPR, MPPA, UNTR dan UNVR seluruhnya dalam kondisi undervalued. Hal tersebut berarti saham-saham tersebut tergolong murah. Sedangkan untuk saham ADRO, BMRI, dan SCMA dalam kondisi <i>overvalued</i> , yang berarti saham tersebut tergolong mahal.	Meneliti tentang valuasi saham dan menggunakan <i>price earnings share</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Dalam penelitian ini menggunakan satu indikator yaitu PER sementara peneliti menggunakan dua indikator yaitu PER dan PBV - Studi kasus yang digunakan menggunakan emiten yang terdaftar dalam Indeks Lq45 sementara peneliti menggunakan 3 emiten sub sektor yang terdaftar dalam ISSI - Penelitian ini menggunakan

⁴⁶Suryanto. "Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Indeks Lq45" dalam *Jurnal AdBispreneur*, Vol. 1, No. 1, Agustus 2016, h. 137-144.

						an tahun 2016 sementara peneliti menggunakan tahun dimasa pandemi periode tahun 2010
	Nandaini Vita Maulida, 2016 ⁴⁷	Metode Absolut (Studi Pada Saham Jakarta Islamic Indeks (JII) Di BEI Tahun 2010-2014	Menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan deskriptif dan data diambil dari data sekunder	Dari hasil penelitian didapatkan bahwa saham AALI, ASII, INTP, KLBF, S MGR, UNTR, UNVR rata-rata bersifat <i>overvalued</i> . Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan ketiga model valuasi diperoleh nominal harga wajar yang berbeda-beda. Ini dikarenakan karena setiap model memiliki formulanya masing-masing dan yang paling mendekati harga pasar adalah DCF (<i>Discounted Cash Flows</i>)	Variabel yang digunakan harga saham	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel penelitian menggunakan DCF, FCF, dan DDM. Sementara peneliti menggunakan variabel PER dan PBV - Penelitian menggunakan emiten saham yang terdaftar di JII ditahun 2010-2015 sementara peneliti menggunakan emiten saham yang terdaftar di ISSI dengan emiten sub sektor telekomunikasi, farmasi, dan keuangan dimasa

⁴⁷Maulida, *Metode...*, h. 1-115.

						pandemi tahun 2010.
3.	Dea Natalia, 1019 ⁴⁸	Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan DDM, PER, dan PBV untuk pengambilan keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Listed di BEI tahun 2013-2017.	Menggunakan teknik penelitian <i>purpose sampling</i> dengan data sekunder	Rata-rata ketujuh perusahaan berada dalam kondisi undervalued. Penelitian saham yang paling akurat menggunakan pendekatan PER karena nilai RMSE terkecil dan pengambilan keputusan investasi yang paling tepat adalah membeli saham perusahaan sektor barang konsumsi karena undervalued atau murah.	- Variabel yang digunakan menggunakan <i>price earning ratio</i> - Menggunakan valuasi saham	-Penelitian ini menggunakan 3 metode variabel yaitu DDM,PER, dan PBV - Emiten yang diteliti di penelitian yaitu emiten sektor barang konsumsi yang listed di BEI tahun 2013-2017 sementara peneliti menggunakan emiten sub sektor telekomunikasi, farmasi, dan keuangan ISSI periode masa pandemi 2010.
4.	Ikhsan Kausari, 2019 ⁴⁹	Analisis Valuasi Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah	Teknik pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah teknik <i>non probability sampling</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa,valuasi harga saham dengan metode DDM tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata valuasi harga saham yang dihitung menggunakan metode PER. Adapun keputusan investasi	-Menggunakan variabel PER - Menggunakan variabel keputusan investasi	- Penelitian ini menggunakan variabel PER dan DDM sementara peneliti menggunakan PER dan

⁴⁸Dea Natalia, "Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan DDM, PER, dan PBV untuk pengambilan keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Listed di BEI tahun 2013-2017)" (Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Santa Dharma, 1019), h. 1-136.

⁴⁹Ikhsan Kausari, "Analisis Valuasi Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Emiten Konstruksi Dan Bangunan Tahun 2014 – 2018)" (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN AR-Raniry Banda Aceh, 2019), h. 1-131.

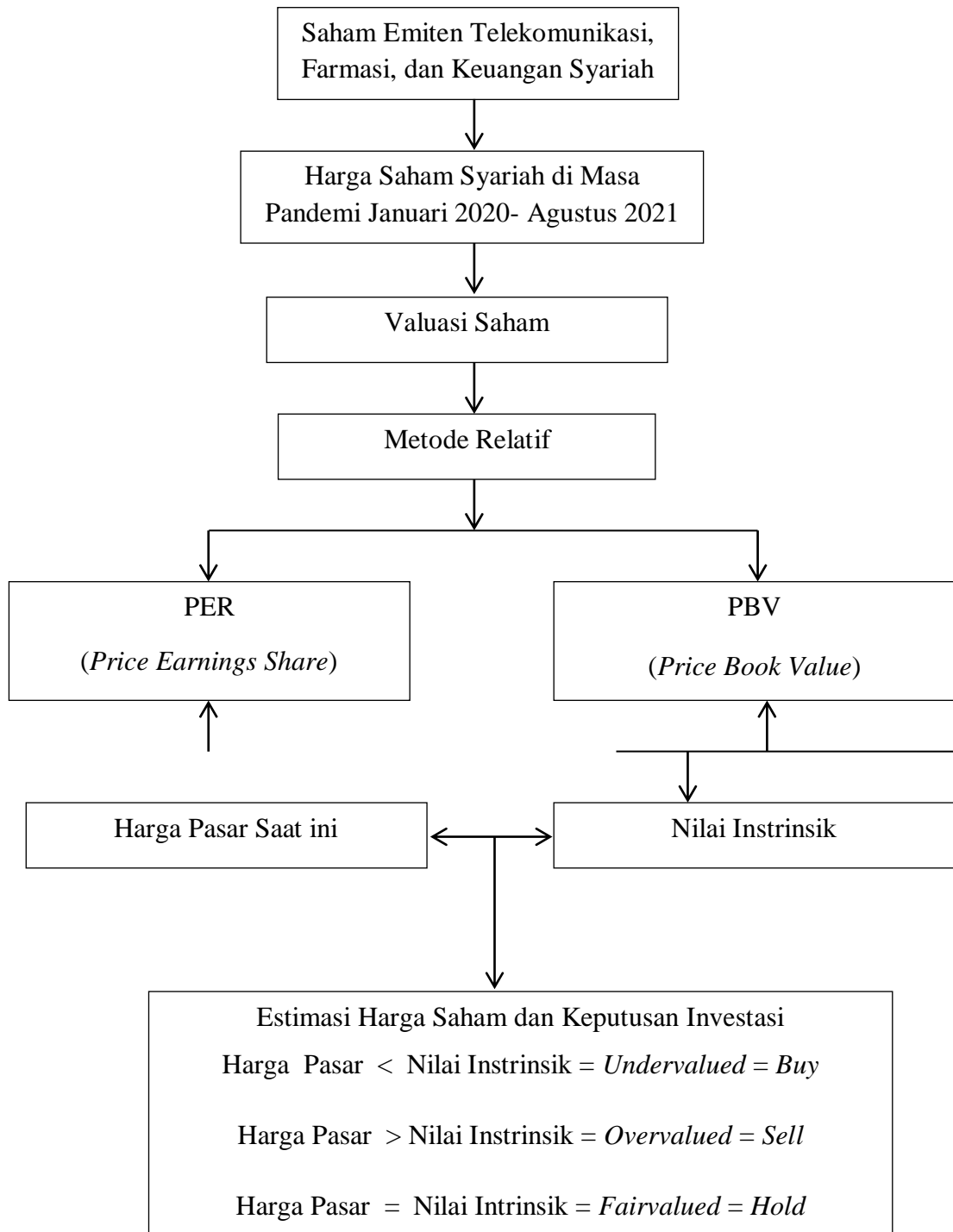
		(Studi Pada Emiten Konstruksi Dan Bangunan Tahun 1014 – 2018	khususnya purposive sampling. dan menggunakan data sekunder	yang tepat bagi investor berdasarkan hasil perhitungan dengan kedua metode tersebut adalah membeli saham PT. Wijaya Karya Tbk. (WIKA) karena harga saham masih dihargai <i>undervalued</i> (murah) pada tahun 2018		PBV. - Penelitian menggunakan Emiten konstruksi dan bangunan sementara peneliti menggunakan emiten sub sektor telekomunikasi, farmasi, dan keuangan ISSI. - Tahun yang digunakan dalam penelitian adalah 2014-2018 sementara peneliti menggunakan tahun masa pandemi yakni periode tahun 1010.
5.	Ghozi Faiz Alhakim ⁵⁰	Analisis Fundamental Perusahaan Serta Penilaian Saham Dengan Metode <i>price earning ratio</i> dan <i>price book value</i> Dalam Rangka Menilai	Penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik <i>sampling purposive</i> dengan	Hasilnya berdasarkan metode PER kondisi harga saham ADHI dan PTPP dalam kondisi <i>overvalued</i> , sehingga keputusan investasi yang tepat dengan menjual saham tersebut. Sedangkan untuk harga saham TOTL dalam keadaan <i>undervalued</i> sehingga keputusan investasi yang tepat dengan membeli saham tersebut dan untuk harga saham WIKA dalam	- Menggunakan Metode <i>price earning ratio</i> dan <i>price book value</i> - Membahas tentang keputusan Investasi	-Penelitian ini menggunakan emiten Konstruksi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (Des) Periode 2015-2017) sementara peneliti menggunakan emiten

⁵⁰Ghozi Faiz Alhakim, "Analisis Fundamental Perusahaan Serta Penilaian Saham Dengan Metode PER dan PBV Dalam Rangka Menilai Harga Saham Dan Keputusan Investasi" (Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, 2018), h. 1-110.

		Harga Wajar Saham Dan Keputusan investasi (Studi Padaperusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (Des) Periode 2015-2017)	kriteria perusahaan konstruksi yang konsisten terdaftar di DES dan membagikan <i>dividen</i> kepada pemegang sahamnya dari tahun 2015-2017,	keadaan fair sehingga keputusan investasi yang tepat dengan menahan saham tersebut. Untuk PBV diperoleh hasil bahwa harga saham ke empat perusahaan tersebut dalam keadaan <i>overvalued</i> . Namun saham TOTL dan WIKAMasi layak untuk dibeli karena fundamentalnya baik. Adapun Peraturan Bapepam LK NoMOR II.K.1 Tahun 1011 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek, memberikan hasil bahwa kegiatan keempat perusahaan konstruksi tersebut tidaklah bertentangan dengan prinsip Islam. Serta hasil keputusan investasi tersebut, bukanlah spekulasi dan manipulasi.		subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan di masa pandemi <i>covid-19</i> tahun 2010 dan emiten yang tergabung dalam ISSI.
--	--	---	---	--	--	--

C. KERANGKA TEORITIS

Kerangka teoritis merupakan sebuah konsep yang sebenarnya yaitu gambaran melalui abstraksi hasil pemikiran dan acuan yang biasanya berbentuk matriks, bagan atau gambar yang disusun dengan tujuan untuk mengadakan kesimpulan terhadap dimensi-dimensi. Penelitian yang baik adalah yang mencantumkan pemikiran- pemikiran teoritis yang didalamnya terdapat hubungan timbal balik yang erat antara teori dengan kegiatan pengumpulan, pengolahan, analisis, dan konstruksi. Maka untuk mempermudah kegiatan penelitian dari awal perencanaan, pelaksanaan sampai dengan penyelesaian akhir, maka dapat diperoleh kesimpulan yang digambarkan dengan kerangka pemikiran secara teoritis. Adapun kerangka teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Teoris

D. HIPOTESA

Menurut Sugiyono hipotesa didefinisikan sebagai jawaban sementara yang dilihat dari sudut pandang rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara dengan alasan yaitu jawaban yang diberikan perdana yang didasarkan pada teori-teori. Hipotesis dirumuskan dengan dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan.⁵¹

Berdasarkan konsep dan kerangka pemikiran diatas, maka diajukan dua hipotesis alternatif dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀ :Tidak terdapat perbedaan signifikan antara valuasi harga saham dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) dan *price book value* (PBV) terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan.

H₁ :Terdapat perbedaan signifikan antara valuasi harga saham dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) dan *price book value* (PBV) terhadap harga saham syariah sub sektor perusahaan Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan.

⁵¹Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2017), h. 148.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian bernama kuantitatif. Penelitian kuantitatif ialah penelitian yang berfokus dengan skala pengukuran dengan sifat objektif dilihat dari sudut pandang fenomena sosial yang terjadi. Didalam penelitian menggunakan metode kuantitatif variabel-variabel yang ada diukur dan ditentukan menggunakan symbol-symbol angka yang disesuaikan dengan informasi yang berhubungan dengan variabel-variabel tersebut. Untuk mempermudah teknik perhitungan maka digunakan simbol-simbol berupa angka dan akan mendapatkan tujuan yaitu untuk mendapatkan dan menghasilkan suatu kesimpulan yang berlaku secara umum untuk suatu parameter.¹

Didalam penelitian dengan metode kuantitatif ini pendekatan yang dipilih adalah pendekatan kuantitatif yang bersifat deskriptif. Deskriptif diartikan sebagai sifat yang memberi gambaran atau penjabaran yang dikaitkan dengan objek yang akan diteliti dan dibantu dengan data atau sampel yang telah dikumpulkan.² Pendekatan ini bertujuan untuk memecahkan data-data melalui angka dan hasilnya akan di tarik kesimpulan dengan cara mendeskripsikan data yang diperoleh. Penelitian ini menggambarkan penjabaran tentang suatu harga saham untuk menilai tingkat kawajaran suatu harga dengan menggunakan teknik valuasi yang nantinya akan didapat penilaian mengenai harga saham tersebut.

B. Lokasi Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi penelitian pada perusahaan publik yang masuk daftar Bursa Efek Indonesia dan listing dengan saham yang dikategorikan syariah atau yang termasuk kedalam ISSI. Dan data dari penelitian ini telah peneliti amati sejak Desember 2020 dan rencananya berakhir pada bulan Agustus 2021. Berikut rincian waktu penelitian:

¹Nur Ahmadi Bi Rahmani, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, (Medan: FEBI UIN-SU Press, 2016), h. 7.

²Sugiyono, *Metode...*,h. 19.

Tabel 3.1
Rincian Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Tahun 2020		Tahun 2021										
		Nop	Des	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	
1.	Pengajuan Judul Skripsi													
2.	Penyusunan Skripsi													
3.	Bimbingan Proposal Skripsi													
4.	Seminar Proposal Skripsi													
5.	Bimbingan Skripsi													
6.	Sidang Munaqasah													

C. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini mengambil sebuah data yang dijadikan sebagai bukti untuk pendukung penelitian. Jenis data yang digunakan bersumber data sekunder. Data sekunder merupakan suatu data-data yang telah dikumpulkan oleh pihak terkait bukan dari pihak peneliti itu sendiri. Lebih jelasnya bahwa data ini diperoleh dari media perantara atau pihak kedua.³ Berangkat dari sebuah data sekunder bahwa sumber data yang diperoleh dalam bentuk data time series. Data ini memuat data tentang rasio keuangan, keuntungan yang dibagikan dan data pergerakan saham yang berasal dari sumber laporan keuangan perusahaan yang telah di publikasikan. Data tersebut bersumber dari website BEI yaitu www.idx.co.id. Selain website Bursa Efek Indonesia (BEI) juga digunakan serta sumber lainnya seperti buku-buku, karya ilmiah, dan artikel-artikel online yang berkaitan dengan penelitian.

³*Ibid*, h. 131.

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi ialah keseluruhan dari objek yang diteliti dalam penelitian. Secara lebih jelas bahwa populasi adalah kawasan yang umum atau generalisasi yang mencakup objek ataupun subjek dengan kualitas dan karakter tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dengan tujuan untuk dipelajari dan setelahnya ditarik suatu kesimpulan.⁴ Populasi bukan hanya orang ataupun makhluk hidup lainnya melainkan adanya objek dan subjek yang dipelajari dengan bersandar pada karakteristik dan sifat-sifat yang dimiliki. Bahkan satu orang pun bisa dijadikan populasi jika memenuhi kriteria atau sifat yang telah ditetapkan.⁵ Didalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan-perusahaan publik yang telah masuk listing di BEI dan masuk dalam kategori saham syariah yang terseleksi dan masuk kedalam ISSI (Indeks Syariah Saham Indonesia). Per Desember 2020-Mei 2021 terdapat sebanyak 436 perusahaan. Sementara perusahaan bergerak pada bagian bidang Telekomunikasi berjumlah 3, Farmasi berjumlah 12, dan Keuangan (perbankan syariah) berjumlah 3. Adapun rinciannya yaitu:

Tabel 3.2
Data Jumlah Populasi Perusahaan Subsektor
Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk
2.	ISAT	PT. Indosat Tbk
3.	EXCL	PT. XL Axiata Tbk
4.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
5.	INAF	PT. Indo Farma Tbk
6.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
7.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
8.	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
9.	PEHA	PT. Phapros Tbk
10.	PYFA	PT. Pridam Farma Tbk
11.	SCPI	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk
12.	SDPC	PT. Millenium Pharcomacon

⁴*Ibid*, h. 117.

⁵Rahmani, *Metodologi...*, h. 31.

		Internasional Tbk
13.	SIDO	PT. Sidomuncul Tbk
14.	SOHO	PT. Soho Global Health Tbk
15.	TSPC	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk
16.	BRIS	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk
17.	BTPS	PT. Bank Tabungan Pensiun Syariah Tbk
18.	PNBS	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk

www.ojk.go.id

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari keseluruhan populasi yang ingin diteliti yang bertujuan untuk memudahkan peneliti dan diharapkan dapat mewakili karakteristik dari keseluruhan populasi yang ada.⁶ Penelitian ini menggunakan teknik *sampling purposive* yang artinya teknik dengan pertimbangan tertentu. Penentuan kriteria dipilih dengan tujuan menghindari kesalahan pada sampel yang akan berpengaruh pada hasil penelitian. Berikut adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria dalam hal pemilihan sampel penelitian, yaitu:

Tabel 3.3
Data Jumlah Perusahaan Subsektor
Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI
Konsisten Masuk di Periode 2016-2020 ISSI

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk
2.	ISAT	PT. Indosat Tbk
3.	EXCL	PT. XL Axiata Tbk
4.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
5.	INAF	PT. Indo Farma Tbk
6.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
7.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
8.	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
9.	PYFA	PT. Pridam Farma Tbk
10.	SIDO	PT. Sidomuncul Tbk
11.	TSPC	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk
11.	BRIS	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk
13.	BTPS	PT. Bank Tabungan Pensiun Syariah Tbk
14.	PNBS	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk

www.ojk.go.id

⁶Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2006), h. 111.

Tabel 3.4
Data Jumlah Perusahaan Subsektor
Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI
Dengan Membayar Deviden Periode 2016-2020

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	TLKM	PT. Telkom Indonesia Tbk
2.	ISAT	PT. Indosat Tbk
3.	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk
4.	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
5.	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
6.	MERK	PT. Merck Indonesia Tbk
7.	PYFA	PT. Pridam Farma Tbk
8.	SIDO	PT. Sidomuncul Tbk
9.	TSPC	PT. Tempo Scan Pasifik Tbk
10.	BRIS	PT. Bank Syariah Indonesia Tbk
11.	BTPS	PT. Bank Tabungan Pensiun Syariah Tbk

www.ojk.go.id

Berdasarkan kriteria-kriteria yang ada dalam hal pemilihan sampel, maka terdapat 14 perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam ISSI dari tahun 2016-2020. Namun untuk memenuhi kriteria selanjutnya yakni perusahaan yang konsisten membayar deviden kepada investor sebanyak 11 perusahaan dan tersisa 2 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria-kriteria pemilihan sampel. Berikut adalah daftar kriteria-kriteria perusahaan konstruksi dalam pengambilan sampel penelitian.

Tabel 3.5
Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Emiten
Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan yang konsisten masuk ISS periode 2016-2020	14
Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan yang tidak membayar deviden periode 2016-200	(3)
Total sampel penelitian	11

Sumber : *Data diolah 2020*

E. Definisi Operasional

Dalam penelitian definisi operasional memiliki artian yaitu sebuah definisi yang mengungkapkan variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik variabel yang diteliti. Operasionalisasi variabel dibutuhkan dalam menentukan indikator, jenis, dan skala yang berkaitan dengan variabel penelitian, dan implikasinya akan didapatkan pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik. Maka variabel yang terkait dari penelitian ini ialah variabel bebas dan variabel terikat.

Variabel bebas atau independen yaitu variabel dengan istilah lain yaitu memengaruhi atau variabel yang berkontribusi membawa perubahan pada variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian yaitu PER dan PBV. Variabel terikat atau dependen adalah variabel dengan istilah lain yaitu dipengaruhi atau variabel yang diberi perubahan pada oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian yaitu harga saham. Adapun operasional variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.6
Variabel dan Indikator Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
PER	Rasio yang didapat dari harga pasar pada saham yang dibagi dengan laba perusahaan itu sendiri. Konsep ini menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio maka kinerja perusahaan semakin membaik. Tetapi perlu diingat bahwa PER yang terlalu tinggi akan mengindikasikan bahwa harga saham yang ada	Fundamental Perusahaan	-Pertumbuhan deviden -Laba per lembar saham	Statistik

	sudah tinggi atau mahal atau tidak rasional.			
PBV	Rasio yang didapat dari harga pasar yang digunakan untuk pengukuran kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan tentang seberapa bagus sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.	Fundamental Perusahaan	-Nilai buku per lembar -Jumlah saham beredar	Statistik
HARGA SAHAM	Harga yang ditawarkan di pasar saham atau berupa nilai tukar yang diukur dengan jumlah uang. Harga saham terjadi oleh proses tawar menawar yang dilakukan oleh trader dan investor atau penjual dan pembeli di waktu tertentu yang telah ditentukan oleh pasar saham itu sendiri. Jika saham berada di kondisi kelebihan akan	-Closing Price	-Penawaran -Permintaan	Statistik

	<p>permintaan, maka harga saham cenderung akan naik. Sebaliknya, jika saham berada di kondisi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.</p>			
--	---	--	--	--

F. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Dalam melakukan pengumpulan data maka penelitian ini memanfaatkan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi ialah metode berupa pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari dan menyelidiki dokumen yang berupa data-data sebagai pendukung penelitian. Data ini bisa diambil dari objek-objek tertulis diantaranya berupa buku, karya ilmiah, majalah, artikel, peraturan-peraturan, notulen rapat, catatan harian, dan yang lainnya. Dalam penelitian bahwa data laporan keuangan perusahaan publik pun termasuk dan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni www.idx.co.id.

G. Analisis Data

Analisis data adalah analisis dengan mengolah data berupa urutan data, lalu mengorganisir kedalam suatu pola, dan selanjutnya dimasukkan kedalam kategori dan satuan uraian dasar. Dalam penelitian kuantitatif dalam penelitian ini, alat analisa yang digunakan berupa model (ex. Matematika) yang hasilnya disajikan dengan angka-angka dan kemudian diinterpretasikan kedalam suatu bentuk deskriptif atau uraian.⁷ Untuk memudahkan penelitian dengan melihat faktor fundamental perusahaan publik dan dilakukan penelitian terhadap harga saham dari data-data yang dianalisa secara deskripsi dengan analisa kuantitatif serta melakukan perhitungan dengan mencari rasio keuangan perusahaan, maka

⁷Azhari Akmal Tarigan, et.al., *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*, (Medan: La-Tansa Press. 2011), h. 44.

dapat diuraikan langkah-langkah yang dibutuhkan dalam menganalisa data-data untuk penelitian, yaitu:

1. Mencari Nilai Instrinsik Dari Fundamental Perusahaan Dengan Menggunakan Valuasi Saham Dengan Pendekatan PER Dan PBV⁸

a. Berikut langkah-langkah menggunakan analisis valuasi saham dengan pendekatan PER.

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan (*Expected Earnings Growth Rate*) (g):

$$g = \text{ROE} \times b$$

ROE = Laba bersih / Ekuitas

Retention Ratio(b) = 1- *Devidend Payaout Ratio*

$$\text{Devidend Payaout Ratio} = \frac{\text{Deviden per share(DPS)}}{\text{Earning per shadare(EPS)}}$$

Keterangan:

g = Tingkat pertumbuhan deviden

ROE = Laba bersih atas modal sendiri

DPS = *Deviden* yang dibagikan per lembar saham

EPS = *Earning* yang didapat dari per lembar saham

- 2) Menentukan *Estimated Cash Earnings Per Share*(EPS₁)

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

Keterangan:

EPS₁ = Estimasi EPS

EPS₀ = EPS terakhir dibagikan

g = Tingkat pertumbuhan deviden

- 3) Menentukan *Estimated Deviden Per Share* (DPS₁)

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

⁸Tandelilin, *Portofolio...*, h. 315.

Keterangan:

DPS_1 = Estimasi DPS

DPS_0 = DPS terakhir dibagikan

g = Tingkat pertumbuhan deviden

4) Mencari *Return* yang diharapkan investor (k)

$$k = DPS_1 / P_0 + g$$

Keterangan:

k = Tingkat *Return* yang diisyaratkan

D_0 = *Deviden* tahun terakhir dibagikan

P_0 = Harga pasar saat ini

g = Tingkat pertumbuhan *Deviden*

5) Menghitung *Estimated PER (Price Earning Ratio)*

$$PER = DPS_1 / EPS_1 / K - g$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

DPR = *Deviden Payout Ratio*

k = Tingkat *Return* yang diisyaratkan

g = *Expected Earning Growth*

6) Mencari nilai instrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{Estimasi EPS} \times \text{PER}$$

b. Berikut langkah-langkah menggunakan analisis valuasi saham dengan pendekatan PBV.

1) Mencari *Book Value Per Share*

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2) Menghitung *Price to Book Value Ratio*

$$\text{PBV Ratio} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Book Value Per Share}}$$

3) Mencari nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{BVS} \times \text{PBV ratio industri sejenis}$$

2. Melakukan Pengujian Data Dengan Dengan Uji Normalitas Dan Uji Beda Independent Samples T

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat dan menguji variabel terikat dan variabel bebas dengan unsur memiliki distribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Penelitian ini menggunakan Uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* untuk pengujian normalitas dengan cara melakukan perbandingan nilai intrinsik saham yang dinilai yang didapat dari hasil metode PER dengan metode PBV terhadap harga saham atau distribusi data (yang akan diuji normalitasnya). Adapun implikasi yang dilakukan pada uji Kolmogorov Smirnov adalah apabila signifikansi Asymp. Sig < 0,05 berarti data yang akan diuji bersifat abnormal (tidak normal), sedangkan jika signifikansi Asymp. Sig > 0,05 berarti data yang akan diuji memiliki karakteristik dengan sifat normal.⁹

b. Uji Beda Independent Samples t

Test Uji beda Independent Samples t Test digunakan untuk mendapatkan informasi tentang ada tidaknya perbandingan hasil perbedaan rata-rata dari dua grup yang tidak saling berhubungan (bebas) satu dengan yang lain, dengan tujuan untuk mengetahui keadaan kedua grup dengan pengukuran bahwa terdapat rata-rata yang sama atau tidak secara signifikan, dengan asumsi data terdistribusi dengan normal. Maka uji t dalam penelitian ini adalah untuk melihat perbedaan akhir antara metode PER dan metode PBV dalam penilaian valuasi harga saham. Pengujian menggunakan SPSS dengan Independent Sample t Test dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ dengan kriteria pengujian, jika Asymp. Sig. (1-tailed) > 0,05 maka data dikatakan tidak ada perbedaan, sedangkan Asymp. Sig. (1-tailed) < 0,05 maka data dikatakan ada perbedaan.¹⁰

⁹Kausari, *Analisis..*, h. 55.

¹⁰*Ibid.*

c. Uji Perbandingan Data Hasil Valuasi Saham

Melakukan sebuah perbandingan data hasil valuasi saham bertujuan untuk mengetahui bahwa valuasi saham yang paling akurat antara pendekatan PER dan PBV. Untuk mengetahui nilai keakuratan maka menggunakan perbandingan *Root Mean Squared Error (RMSE)*. RMSE merupakan suatu pengukuran yang melibatkan nilai yang diketahui (harga pasar saham) dengan nilai yang diprediksi (nilai intrinsik). RMSE dihitung dengan total kuadrat dari simpangan yang didapat dari hasil model dengan hasil observasi. Dengan ketentuan bahwa semakin kecil nilai yang didapat RMSE, mengindikasikan bahwa semakin baik pendekatan/metode valuasi harga wajar saham dalam mengestimasi harga saham.¹¹ Adapun rumus dalam melakukan perhitungan RMSE adalah sebagai berikut:

$$RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}}$$

Keterangan :

Y_i = nilai yang diketahui (harga pasar saham)

O_i = nilai yang diprediksi (nilai intrinsik saham)

N = Jumlah data

3. Mengestimasi Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Saham

Setelah mengetahui hasil dari data-data valuasi saham maka selanjutnya adalah proses estimasi dengan membandingkan harga saham dengan nilai intrinsik saham yang telah dihitung dengan menggunakan pendekatan *price earnings ratio* dan *price book value* didapatkan bahwa:

- a. Apabila nilai intrinsik pada saham perusahaan > harga pasar saat ini, maka saham dinilai *Undervalued*.
- b. Apabila nilai intrinsik pada saham perusahaan < harga pasar saat ini, maka saham dinilai *Overvalued*.
- c. Apabila nilai intrinsik pada saham perusahaan = harga pasar saat ini maka saham dinilai *Fairvalued*.

¹¹Natalia, "Analisis .., h. 35

4. Merekomendasikan Pengambilan Keputusan Investasi.

Dalam pengambilan keputusan investasi pada saham subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan pada ISSI dengan berpedoman pada:

- a. Apabila ditemukan hasil bahwa nilai intrinsik saham lebih besar jika dibandingkan dengan harga pasar saham maka saham dikatakan murah (*undervalued*) maka dianjurkan melakukan keputusan investasi dengan membeli (*buy*) bagi yang belum memiliki saham. Dan menambah kepemilikan bagi yang telah terlebih dahulu memiliki suatu saham tersebut.
- b. Apabila ditemukan hasil bahwa nilai intrinsik lebih kecil dibandingkan harga pasar saham maka saham dikatakan mahal (*overvalued*) maka dianjurkan melakukan keputusan investasi dengan menjual (*sell*). Dan tidak melakukan (*buy*) bagi yang belum memiliki.
- c. Apabila ditemukan hasil bahwa nilai intrinsik sama nilainya dengan pasar saham sama maka saham dikatakan wajar (*fairvalued*) maka dianjurkan melakukan keputusan investasi dengan menahan (*hold*). Dengan tujuan mengharap keuntungan dari *capital gain* dari harga saham yang diprediksi akan meningkat.

BAB IV

TEMUAN PENELITIAN

A. Sejarah Perusahaan / Profil Perusahaan

1. PT Telkom Indonesia Tbk

PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang beroperasi pada sektor jasa dengan fokus layanan teknologi informasi dan komunikasi (TIK) dan jaringan telekomunikasi yang ada di Indonesia dan salah satu diantara perusahaan dibawah naungan pemerintah atau tergabung dalam perusahaan BUMN. Oleh sebab itu dilihat dari proporsi kepemilikan bahwa saham mayoritas Telkom dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52.09%, sedangkan 47.91% sisanya yang menjadi pemilik adalah publik atau masyarakat. Saham Telkom diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode “TLKM” dan New York Stock Exchange (NYSE) dengan kode “TLK”.

Dalam upaya bertransformasi menjadi *digital telecommunication company* Telkom Group mengimplementasikan strategi bisnis dan operasional perusahaan yang berorientasi kepada pelanggan (*customer-oriented*). Transformasi tersebut akan membuat organisasi Telkom Group menjadi lebih *lean* (ramping) dan *agile* (lincah) dalam beradaptasi dengan perubahan industri telekomunikasi yang berlangsung sangat cepat. Organisasi yang baru juga diharapkan dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam menciptakan *customer experience* yang berkualitas. Kegiatan usaha Telkom Group bertumbuh dan berubah seiring dengan perkembangan teknologi, informasi dan digitalisasi, namun masih dalam koridor industri telekomunikasi dan informasi. Hal ini terlihat dari lini bisnis yang terus berkembang melengkapi *legacy* yang sudah ada sebelumnya. Telkom mulai saat ini membagi bisnisnya menjadi 3 Digital Business Domain:

- a. **Digital Connectivity** :Fiber to the x (FTTx), 5G, Software Defined Networking (SDN)/ Network Function Virtualization (NFV)/ Satellite
- b. **Digital Platform** :Data Center, Cloud, Internet of Things (IoT), Big Data/ Artificial Intelligence (AI), Cybersecurity
- c. **Digital Services** :Enterprise, Consumer

2. PT Indosat Tbk

PT Indosat Tbk merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang telekomunikasi dengan status sebagai perusahaan penanaman modal asing internasional yang berdiri di Indonesia sejak tanggal 10 Nopember 1967. Seiring perkembangannya pada tahun 1980 PT Indosat mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia dan New York Stock Exchange.

Sejak tahun 1969 hingga 1990, PT Indosat menyediakan layanan telekomunikasi internasional yang *switched* dan *non-switched*, termasuk Sambungan Langsung Internasional (SLI), komunikasi jaringan data internasional, *inter leased lines*, dan layanan tranmisi pertelevisian. Sering perkembangannya PT Indosat terus mengembangkan usaha bisnisnya dan meraih tujuan yang ingin dicapai. Pada tahun 2001 PT Indosat mendirikan PT Indosat Multi Media Mobile (IM3), diikuti dengan kontrol penuh terhadap PT Satellite Palapa Indonesia, sehingga menjadikan Indosat Group sebagai operator selular terbesar kedua di Indonesia.

Pada akhir tahun 2002 pemerintah Indonesia melakukan penjualan 41,94% sahamnya ke Singapore Technologies Telemedia Pte Ltd melalui *The Holding Company of Indonesia Communication Limited*. Saat ini proporsi kepemilikan saham yang ada yaitu 65 % dimiliki oleh Ooredoo Asia Pte, 14,29 % dimiliki oleh pemerintah Indonesia, dan 20,71 % dimiliki oleh publik.

3. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk adalah sebuah perusahaan yang bergerak di bidang farmasi atau produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara, dengan nilai kapitalisasi pasar sebanyak Rp 79,2 triliun dan mempunyai nilai penjualan Rp 20,2 triliun di akhir 2017. Perusahaan ini merintis usahanya secara sederhana di sebuah garasi dan berkembang menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Berdiri pada tahun 1966 dan bertumbuh dengan proses pertumbuhan organik dan penggabungan usaha dan akuisi. Kalbe tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi kesehatan terintegrasi melalui 4 kelompok divisi usaha, diantaranya adalah:

- a. Divisi Obat Resep (Kontribusi 23%)
- b. Divisi Produk Kesehatan (Kontribusi 17%)
- c. Divisi Nutrisi (Kontribusi 30%)
- d. Divisi Distribusi Dan Logistik (Kontribusi 30%)

Keempat divisi usaha ini mengelola berbagai macam produk-produk farmasi, seperti portofolio berjenis obat resep dan obat bebas yang komprehensif, produk-produk minuman energi dan usaha distribusi yang bisa menjangkau seluruh daerah yang ada di Indonesia di lebih dari satu juta outlet.

Kalbe Farma bergabung menjadi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia tepatnya di tahun 1991. Sementara formasi kepemilikan saham pada Kalbe Farma per tanggal 31 Desember 2020 adalah PT Bina Arta Charisma (8,52%) PT Gira Sole Prima (10,29%), PT Ladang Ira Panen (9,36%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9,47%), PT Diptanala Bahana (9,50%), PT Santa Seha Sanadi (9,92%) dan masyarakat atau publik mempunyai proporsi yang lebih besar yakni 42,37%.

4. PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk

PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk adalah salah sebuah perusahaan yang bergerak dibidang farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) selama 45 tahun dan tepatnya berdiri pada tahun 1976. Dan pada bulan Nopember 1994, Darya-Varia bergabung di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2014, Darya-Varia melakukan permergeran dengan Prafa. Dalam konteks ini Prafa yang menggabungkan diri ke Darya-Varia.

Dalam operasionalnya, Darya-Varia menjalankan dua pabrik yang telah teruji standar internasional tentang Cara Pembuatan Obat Baik (CPOB) dan standar Badan Pengawasan Obat Dan Makanan (BPOM). Tiap pabrik menghasilkan klasifikasi yang berbeda terhadap produk, yaitu pada pabrik Gunung Putri memproduksi produk gelatin lunak, produk sediaan cair, pelester obat dan salep. Sementara pada pabrik yang ada di Citerureup memproduksi produksi injeksi steril, dan sediaan padat dalam bentuk tablet dan kapsul.

Darya-Varia memiliki bisnis bernama *toll manufacturing*. Dalam hal ini Darya-Varia melakukan kerja sama dengan perusahaan afiliasi, PT Medifarma Laboratories di Cimanggis Depok. Perseroan ini dipercaya untuk melakukan mitra bisnis dengan skala lokal dan asing baik untuk pasar domestik maupun internasional dengan bisnis ekspor dan *toll manufacturing* serta melakukan transfer teknologi, uji coba lab dan pilot, studi stabilitas, pengadaan bahan baku dan kemasan, dan produksi komersial barang jadi yang berkualitas. Darya-Varia pun sangat memperhatikan mutu dan kemandirian dan produk yang dihasilkan mempunyai jaminan halal.

Darya-Varia telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta sejak Nopember 1994 dengan kapasitas 10.000.000 saham kepada masyarakat dan dengan kode saham DVLA. Adapun proporsi per tanggal 31 Maret 2021 dimiliki oleh Blue Sphere Singapore Pte.Ltd sebagai mayoritas dengan proporsi sebanyak (92,13%) dan publik sebagai minoritas dengan proporsi (7,87%).

5. PT. Kimia Farma Tbk

PT Kimia Farma adalah sebuah perusahaan industri yang bergerak di bidang farmasi. Perusahaan ini adalah perusahaan dengan industri farmasi pertama yang ada di Indonesia yang dipelopori oleh pemerintahan Hindia Belanda pada tahun 1817. Sebelum berganti nama menjadi Kimia Farma perusahaan ini bernama *NV Chemicalien Handle Rathkamp and Co*. Hal ini dikarenakan karena adanya kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di waktu awal kemerdekaan. Dimana di tahun 1958, pemerintah Indonesia melaksanakan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (perusahaan negara farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Dan selanjutnya di tanggal 16 Agustus 1971 bentuk PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas. Dan akhirnya nama tersebut berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).

PT Kimia Farma telah mengubah status kepemilikannya menjadi perusahaan publik dengan bergabung dan mencatatkan diri pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Indonesia (keduanya kini tergabung dalam Bursa Efek Indonesia) tepatnya pada tanggal 4 Juli 2001. Perusahaan ini pun telah

berkembang dengan berbekal pengalaman hingga puluhan tahun hingga menjadi pendukung pembangunan kesehatan masyarakat Indonesia. Diketahui bahwa proporsi kepemilikan saham bahwa 90,025% dimiliki oleh PT Bio Farma (Persero) dan 9,975% dimiliki oleh masyarakat atau publik.

Berdasarkan persetujuan dari Kemenkumham Republik Indonesia dengan Surat Keputusannya Nomor AHU-0017895.AH.01.02 Tahun 2020 tanggal 28 Februari 2020 dan Surat Nomor AHU-AH.01.03-0115053 tanggal 28 Februari serta tertuang dalam Akta isalah RUPSLB Nomor 18 tanggal 18 September 2019, terjadi perubahan nama perusahaan yang semula PT Kimia Farma (Persero) Tbk menjadi PT Kimia Farma Tbk, efektif per tanggal 28 Februari 2020.

6. PT. Merck Indonesia Tbk

PT. Merck Indonesia Tbk merupakan sebuah perusahaan yang bergerak di bidang farmasi yang berdiri sejak tahun 1970. PT Merck Tbk mencatatkan diri di pasar BEI tepatnya di tahun 1981 dan Merck adalah salah satu diantara beberapa perusahaan yang pertama terdaftar di Bursa Saham Indonesia. Saat ini perusahaan ini telah memiliki 640 karyawan yang berpusat di Pasar Rebo, Jakarta Timur. Produk-produk nya menjadi pemimpin di pasar obat resep dikawasan Asia Tenggara. Sementara dilihat dari jumlah kepemilikannya bahwa kepemilikan saham Merck terbesar dimiliki oleh Merck Holding GmbH sebanyak 74 %, dan sisanya dimiliki oleh Ermedia Export Company sebanyak 13 %, dan publik sebanyak 13%.

7. PT. Pridam Farma Tbk

PT. Pyridam Farma Tbk (PYFA) merupakan sebuah perusahaan yang berfokus pada bidang produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) dan perdagangan peralatan medis. Perusahaan ini telah berdiri sejak tahun 1977 yang berpusat di Kebun Jeruk, Jakarta. Perusahaan ini melakukan aktivitasnya dengan memproduksi dan mengembangkan obat-obatan (farmasi), plastik, menjual dan melakukan perdagangan alat-alat kesehatan. Seiring dengan perkembangannya

bahwa pada tahun 1994 Prydam mendapatkan penghargaan sebagai “Mitra dengan Kinerja Baik” oleh Kementrian Pertanian.

Pada tanggal 27 September 2001 PYFA bergabung di Bursa Efek Indonesia. Hingga saat ini posisi kepemikkannya yaitu Rejuve Global Investment PTE LTD sebanyak 40,8%, PT Aldiracita Sekuritas Indonesia sebanyak 21,60%, DBS Bank LTD SG-PB Clients 7,48%, PT Global Investment Institusi 5,50 % dan masayarat memegang proporsi sebanyak 24,94%.

8. PT. Sidomuncul Tbk

PT. Sidomuncul Tbk merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dibidang jamu tradisional. Perusahaan ini mengawali usahanya dengan mendirikan usaha home industri yang dipelopori oleh pasangan suami istri bernama Bapak Siem Thiam Hie dan Ibu Rakhmat Sulistio. Awalnya pada tahun 1930 keduanya mendirikan toko roti bernama Roti Muncul dan bersamaan dengan itu Ibu Rahmat Sulistio meracik jamu masuk angin dengan nama Tolak Angin. Pada tahun 1935 keduanya sepakat untuk mendirikan usaha jamu di Yogyakarta. Produknya yaitu rempah-rempah godokan berbentuk godokan dengan nama Tolak Angin. Hingga pada tahun 1951 didirikan perusahaan sederhana bernama Sido Muncul dengan artian “Impian yang Terwujud” bertempat di Jalan Mlaten Trenggulun, Semarang. Perusahaan ini masih berbentuk CV hingga pada tahun 1975 berubah menjadi Perseroan Terbatas yang bernama PT Industri dan Jamu Sido Muncul.

Sido Muncul memiliki produk yang beraneka ragam hingga terdapat 250 jenis produk dengan produk yang diunggulkan yaitu Tolak Angin, Tolak Linu, Kuku Bima Energi, Alang Sari Plus, Kopi Jahe Sido Muncul, Kuku Bima Kopi Ginseng, Susu Jahe, Jamu Komplit, dan Kunyit Asam. Beberapa produknya juga telah di ekspor ke beberapa negara Asia Tenggara dan saat ini telah memiliki 109 distributor di seluruh Indonesia. Dan Sido Muncul telah mendapatkan sertifikat Halal dari MUI untuk 274 produk diantaranya jamu, suplemen, minuman dan bahan minuman serta permen.

Seiring dengan perkembangannya SidoMuncul pun bergabung dan mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten bernama SIDO. Saham yang tercatat berjumlah 30.000.000.000 saham dengan proporsi kepemilikan pemodal asing sebanyak 26,19% dan pemodal nasional sebanyak 73,80% dengan rincian bahwa PT Hotel Candi Baru memegang 60,0%, Concordant Investment Pte Ltd memegang 21,0% dan Publik atau Masyarakat memegang 19,0%.

9. PT. Tempo Scan Pasifik Tbk

PT Tempo Scan Pasifik Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang produk farmasi dan bagian dari Tempo Grup. Perseroan ini diprakarsai melalui tahapan restrukturasi di tahun 1991 yang awalnya bernama PT Scanchemie mengawali produksinya dengan meluncurkan produk farmasi dalam skala besar. Seiring berjalannya waktu perusahaan ini memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Pada tahun 1994 perusahaan ini mencatatkan diri di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah saham sebanyak 75.000.000 lembar saham. Dan pada tahun 1995 saham yang beredar mengalami peningkatan menjadi 150.000.000 lembar saham dari 1.000 menjadi 500 per lembar sahamnya. Pada tahun 1998, kembali menambah saham yang diedarkan sebanyak 300.000.000 lembar dan jika ditotalkan jumlahnya mencapai 450.000.000 lembar saham. Dan pada 2006 jumlah saham meningkat drastis menjadi 4.500.000.000 dengan nilai saham menjadi Rp. 50 per lembar saham (pemecahan saham). Sementara proporsi kepemilikan saham yaitu sebanyak 82,00% dimiliki oleh PT.Bogamulia Nagadi dan Publik atau Masyarakat sebanyak 18,00%.

Pada tahun 2006 perusahaan ini memperluas pemasaran dengan mendirikan pabrik Farmasi yang berada di Cikarang dengan luas 76.105 m². Dan seiring kemajuannya bahwa kantor pusat Tempo Scan berpindah Di Kuningan, Jakarta Selatan. Dan saat ini fasilitas produksi berada di 9 lokasi. Seiring perkembangannya perusahaan ini juga telah melebarkan sayap di kanca

Internasional dengan membangun bisnis Internasional di Thailand (2007), Philipines (2010) dan Malaysia (2012).

10. PT. Bank Syariah Indonesia Tbk

Bank Syariah Indonesia Tbk merupakan perusahaan dengan kegiatan yang bergerak di bidang perbankan berbasis Syariah. Bank Syariah mempunyai peranan penting sebagai fasilitator di setiap kegiatan ekonomi dalam ruang lingkup industri halal. Keberadaan industri perbankan Syariah mengalami kemajuan dalam tiga dekade ini disebabkan oleh peningkatan inovasi produk, layanan, dan jaringan yang mengikuti perkembangan jaman. Hal ini tercermin dari aksi korporasi yang dilakukan oleh pemerintah dengan menggabungkan ketiga bank syariah BUMN yaitu Bank Syariah Mandiri, BNI Syariah, dan BRI Syariah. Akhirnya pada 1 Februari 2021 bertepatan tanggal 19 Jumadil Akhir 1442 H menjadi awal dari Bank Syariah Indonesia hadir dengan tujuan meningkatkan sinergi agar dapat bersaing di tingkat global.

Diantara ketiga bank BUMN Syariah yang bermerger bahwa hanya bank BRI Syariah yang mencatatkan diri ke dalam Bursa Efek Indonesia dengan kode emiten BRIS pada tahun 2018. Maka dari itu semenjak penggabungan maka di Februari 2020 BRIS menjadi kode saham Bank Syariah Indonesia. BSI mencatatkan saham berjumlah 38.871.131.257 lembar saham dengan proporsi kepemilikan yaitu PT Bank Mandiri (persero) Tbk sebanyak 50,83%, PT Bank Negara Indonesia (persero) Tbk sebanyak 24,85%, PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk sebanyak 17,25% dan pemegang saham dibawah 5% terdiri dari DPLK BRI Saham Syariah 1,60%, PT. BNI Life Insurance 0,01%, PT Mandiri Sekuritas sebanyak 33 lembar atau 0% dan masyarakat sebanyak 5,46%.

11. PT. Bank Tabungan Pensiun Syariah Tbk

Bank Tabungan Pensiun Syariah (persero) Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dibidang perbankan syariah. Berdiri pada tahun 2010 perseroan ini adalah unit Syariah dari Bank Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (sekarang dengan nama PT Bank BTPN Tbk). Pada 14 Juli 2014, BTPN Syariah resmi

bergabung menjadi bagian dari Bank Umum Syariah ke -12. Bank BTPN Syariah fokus pada pemberdayaan nasabah prasejahtera produktif dan mengembangkan inklusi keuangan.

Pada tahun 2018 perseroan ini mencatatkan menjadi perusahaan publik dengan mendaftarkan diri di Bursa Efek Indonesia. Dengan Jumlah lembar saham sebanyak 7.703.700.000. Sementara untuk proporsi kepemilikan diketahui bahwa sebanyak 70,00% dimiliki oleh PT.Bank BTPN Tbk, sebanyak 29,97% dimiliki oleh Publik dan sebanyak 0,03% dimiliki saham treasuri.

B. Hasil Analisis Data

1. Analisa Data Harga Saham (*Closing Price*)

Harga saham atau disebut dengan *closing price* merupakan nilai akhir berupa harga akhir yang terjadi ketika penutupan perdagangan di Bursa Efek Indonesia di suatu waktu. Atau secara lebih lengkap bahwa harga saham adalah harga akhir yang terjadi dalam sehari perdagangan saham dimana harga yang diambil adalah harga penutupan di sesi akhir jam perdagangan saham dan harga ini juga dijadikan acuan untuk perhitungan Indeks dari suatu saham selama periode tersebut. Harga saham penutupan biasanya dijadikan tolak ukur untuk transaksi saham di waktu sesi pembukaan di hari berikutnya. Tetapi perlu diketahui bahwa harga penutupan belum tentu sama dengan harga pembukaan di hari berikutnya. Tetapi harga yang tertera bisa berbeda antara waktu penutupan dan pembukaan Ini disebabkan adanya informasi yang memengaruhi keputusan investor untuk investasinya. Tolak ukur ini bisa dijadikan referensi bagi para pelaku pasar untuk mengetahui gambaran harga saham yang ingin dibeli ataupun dijual. Suatu saham yang murah ataupun mahal tidak ditentukan dari nominal yang tertera pada saham melainkan harus melihat nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dari suatu saham. Sebagai contoh bahwa harga saham dengan kisaran puluhan perak, ratusan perak dan ribuan perlembar saham belum tentu dikatakan bahwa harga saham tersebut murah atau harga saham dengan kisaran puluhan ribu sudah dikatakan mahal. Berikut adalah pergerakan harga saham dan perubahan yang terjadi selama periode Januari 2020 – Agustus 2021.

Tabel 4.1
Pergerakan Harga Saham
SubSektor Perusahaan Telekomunikasi Jan 2020-Aug 2021

Periode	ISAT		TLKM	
	Price	Change %	Price	Change %
Jan	2.990	-21,31	3.800	-4,28
Feb	2.040	-10,92	3.490	-8,16
Mar	1.555	-23,77	3.160	-9,46
Apr	2.150	38,26	3.500	10,76
Mei	2.020	-6,05	3.150	-10,00
Jun	2.350	16,34	3.050	-3,17
Jul	2.300	-2,13	3.050	0,00
Aug	2.300	0,00	1.860	-6,23
Sep	1.990	-13,48	1.560	-10,49
Okt	2.010	1,01	1.610	2,34
Nop	2.200	9,45	3.130	23,38
Des	5.050	129,55	3.310	2,48
Jan	5.025	-0,50	3.110	-6,04
Feb	5.550	10,45	3.490	12,22
Mar	6.275	13,06	3.410	-2,01
Apr	6.575	4,78	3.200	-6,43
Mei	6.350	-3,42	3.440	7,50
Jun	6.850	7,87	3.150	-8,43
Jul	5.900	-13,87	3.240	2,86
Aug	6.325	7,20	3.400	4,94

Sumber : *id.investing.com*

Berdasarkan tabel tertera bahwa harga-harga saham pada ISAT dan TLKM mengalami penurunan dan kenaikan yang fluktuatif. Di awal tahun 2020 harga TLKM mengalami penurunan dari harga sebelumnya sebesar -4,28 % dengan harga pada bulan Desember 2019 pada *closing price* sebesar 3.970. Sepanjang periode diatas diketahui bahwa TLKM mengalami perubahan harga yaitu kenaikan harga saham dengan nilai paling tinggi sebesar 23,38 % dan penurunan harga saham dengan nilai paling tinggi sebesar -10,49. Sedangkan pada ISAT di awal tahun 2020 diketahui bahwa harga mengalami penurunan dari harga sebelumnya sebesar -21,31 % dengan harga bulan Desember 2019 pada *closing price* sebesar 2.910. ISAT juga mengalami perubahan harga dengan kenaikan drastis yaitu sebesar 129,55. Dan penurunan perubahan harga sebesar 0,50 % pada Januari 2021.

Tabel 4.2
Pergerakan Harga Saham
SubSektor Farmasi Jan 2020-Aug 2021

Periode	DVLA		KAEF		KLBF		MERK	
	Price	Change %	Price	Change %	Price	Change %	Price	Change %
Jan	1.190	-2,67	1.000	-20,00	1.430	11,73	2.450	-14,04
Feb	1.150	-1,83	580	-42,00	1.110	-14,69	1.925	-21,43
Mar	1.100	-2,33	1.310	125,86	1.100	-1,64	1.740	-9,61
Apr	1.170	3,33	1.330	1,53	1.440	20,00	2.080	19,54
Mei	1.190	0,92	1.160	-12,78	1.415	-1,74	2.190	5,29
Jun	1.180	-0,46	1.210	-3,45	1.460	3,18	2.750	25,57
Jul	1.310	6,42	2.250	100,89	1.565	7,19	3.660	33,09
Aug	1.560	10,34	3.040	35,11	1.580	0,96	3.200	-12,57
Sep	1.510	-1,56	2.890	-4,93	1.550	-1,90	2.910	-9,06
Okt	1.710	7,54	3.150	9,00	1.515	-1,61	3.060	5,15
Nop	1.510	-7,02	3.150	0,00	1.505	-1,31	3.190	4,25
Des	1.410	-3,97	4.250	34,92	1.480	-1,66	3.280	2,82
Jan	1.310	-4,55	3.120	26,92	1.465	-1,01	2.940	-10,37
Feb	1.400	3,90	3.530	13,14	1.470	0,34	3.230	9,86
Mar	1.370	-1,25	2.560	-27,48	1.570	6,80	3.170	-1,86
Apr	2.400	1,27	2.800	9,38	1.440	-8,28	3.270	3,15
Mei	2.350	-2,08	2.600	-7,14	1.450	0,69	3.190	-2,45
Jun	2.380	1,28	3.140	20,77	1.400	-3,45	3.300	3,45
Jul	2.470	3,78	2.660	-15,29	1.260	-10,00	3.320	0,61
Aug	2.430	-1,62	2.410	-9,40	1.345	6,75	3.350	0,90

Periode	SIDO		PYFA		TSPC	
	Price	Change %	Price	Change%	Price	Change%
Jan	598	-6,27	185	-6,57	1.295	-7,17
Feb	615	2,93	181	-2,16	1.240	-4,25
Mar	585	-4,88	181	0,00	965	-22,18
Apr	630	7,69	212	17,13	1.230	27,46
Mei	610	-3,17	460	116,98	1.200	-2,44
Jun	608	-0,41	610	32,61	1.390	15,83
Jul	650	7,00	890	45,90	1.380	-0,72
Aug	693	6,54	845	-5,06	1.335	3,26
Sep	745	7,58	815	-3,55	1.280	-4,12
Okt	800	7,38	855	4,91	1.260	-1,56
Nop	760	-5,00	865	1,17	1.300	3,17
Des	805	5,92	975	12,72	1.400	7,69
Jan	730	-9,32	915	-6,15	1.370	-2,14
Feb	795	8,90	985	7,65	1.465	6,93
Mar	785	-1,26	930	-5,58	1.480	1,02
Apr	795	1,27	1.200	29,03	1.475	-0,34

Mei	775	-2,52	955	-20,42	1.520	3,05
Jun	710	-8,39	980	2,62	1.470	-3,29
Jul	800	13,38	1.150	17,35	1.460	-0,68
Aug	795	-1,24	1.135	-1,30	1.465	0,34

Sumber : *id.investing.com*

Berdasarkan tabel yang tertera bahwa emiten yang ada di subsektor farmasi dengan harga sahamnya mengalami peningkatan dan penurunan yang fluktuatif. Rata-rata pada Januari 2020 harga saham mengalami penurunan dibanding akhir tahun 2019. Hanya KLBF yang tumbuh positif dengan persentasi 11,73% kenaikan pada harga saham di Januari 2020. Pada DVLA kenaikan dan penurunannya rata-rata dibawah 10%. Harga saham pun bertumbuh dari angka 1000-an kini mencapai level 2000-an. Pada KAEF perubahan harga saham mengalami kenaikan hingga 100%, terkoreksi pada Maret dan Juli 2020. Dan mengalami penurunan harga tertinggi pada bulan Maret 2021 sebesar 27,48% Harga saham pada KAEF sempat menyentuh angka ratusan perak hingga akhirnya terkoreksi hingga akhir Aug mencapai angka 2000-an . Pada KLBF terjadi kenaikan sebesar 20% pada Apr 2020 dan rata-rata penurunan harga dibawah -10%. KLBF memiliki harga yang relatif tidak berubah karena masih berada pada ribuan perak per lembar sahamnya. Pada MERK peningkatan harga terkoreksi tepatnya di Juni dan Juli dengan nilai 25,57% dan 33,09% . Sementara untuk penurunan mencapai -21,43% dibulan Februari 2020. Harga saham mengalami peningkatan angka ribuan perak dari terkoreksi di angka 2000-an dan kini mencapai angka 3000-an perak per lembar sahamnya. Pada SIDO perubahan harga saham tidak terlalu signifikan, rata-rata kenaikan dan penurunan terjadi dikisaran dibawah 9%. Kenaikan paling tinggi tercatat di bulan Feb 2021 sebesar 8,9% dan penurunan paling tinggi di Januari 2021 sebesar -9,32%. Harga saham SIDO tumbuh positif dari periode Jan 2020 hingga Aug 2021 walaupun kenaikannya belum menembus ribuan perak per lembar sahamnya. Pada PYFA terjadi kenaikan signifikan pada Mei 2020 sebesar 116,98% setelah bulan sebelumnya tumbuh di kisaran 17,13%. Penurunan harga terjadi di bulan Mei 2021 dengan -20,42 % dan penurunan harga lain terkoreksi rata rata dibawah 7%. Harga TSPC pun seiring berjalannya waktu terus mengalami pertumbuhan. Dan

pada TSPC penurunan tertinggi ada di bulan Maret dengan -22,18% dan setelahnya di bulan Apr 2020 mengalami kenaikan sebesar 27,46%. Rata-rata penurunan yang terjadi dibawah 7%. Harga saham TSPC masih berkisar antara 1500 an kebawah selama Jan 2020-Aug 2021.

Tabel 4.3
Pergerakan Harga Saham
SubSektor Keuangan (Perbankan) Jan 2020-Aug 2021

Periode	BRIS		BTPS	
	Price	Change %	Price	Change %
Jan	310	-6,06	4.410	3,76
Feb	110	-29,03	3.760	-14,74
Mar	196	-10,91	1.130	-43,35
Apr	196	0,00	1.190	2,82
Mei	300	53,06	1.880	31,51
Jun	308	2,67	3.180	10,42
Jul	540	75,32	3.450	8,49
Aug	965	78,70	3.900	13,04
Sep	750	-22,28	3.180	-15,90
Okt	1.135	62,72	3.700	12,80
Nop	1.430	15,79	4.130	11,62
Des	1.150	57,34	3.750	-9,20
Jan	1.440	8,44	3.400	-9,33
Feb	1.940	20,49	4.100	20,59
Mar	1.190	-22,11	3.480	-15,12
Apr	2.280	-0,44	3.270	-6,03
Mei	1.905	-16,45	2.900	-11,31
Jun	2.300	20,73	2.880	-0,69
Jul	2.630	14,35	2.370	-17,71
Aug	2.220	-15,59	2.800	18,14

Sumber : *id.investing.com*

Berdasarkan uraian pada tabel diatas diketahui bahwa pergerakan harga saham BRIS mengalami peningkatan dari yang hanya ratusan perak dan saat ini dibulan agustus 2021 angkanya mencapai 2000-an perlembar sahamnya. Angka ini belum dikatakan angka tertinggi karena BRIS pernah mencapai angka hampir 3000-an perlembar sahamnya. Peningkatan harga paling tinggi terjadi pada bulan agustus sebesar 78,70% dan penurunan harga tertinggi dibulan September sebesar -22,28%. Dan pada BTPS terkoreksi positif pada Januari 2020 yang mengalami peningkatan sebesar 3,76%. Harga saham BTPS sepanjang periode telah melalui

harga saham dengan kisaran satu, dua, tiga bahkan empat ribuan. Paling tinggi menembus 31,51 % dibulan Mei dan terkoreksi melemah di Maret 2020.

Diketahui bahwa dari penjelasan bahwa harga saham disetiap waktu atau setiap periode bisa berubah-ubah apalagi ditengah pandemi covid-19 ini. Ini terbukti dari beberapa emiten yang mengalami penurunan harga di awal-awal tahun 2020. Ini disebabkan oleh para investor mengalami keadaan dimana harga-harga saham akan semakin anjlok ketika pandemi terus. Para Investor mengalami keadaan *panic selling* yaitu keadaan dimana investor mengalami kepanikan untuk menjual sahamnya karena takut jika tidak dijual dengan segera, harganya akan semakin jatuh. Alasan ini didukung dengan adanya perusahaan atau emiten yang membatasi operasional kerjanya sehingga mengalami performa yang menurun. Dan produk-produk pada emiten mengalami penurunan penjualan dan pembelian sehingga para investor takut akan adanya kerugian perusahaan yang menyebabkan kerugian juga bagi investor untuk suatu emiten.

Tahun 2020 terdapat beberapa emiten yang mempunyai dampak positif dengan adanya pandemi bahwa beberapa emiten melakukan aksi korporasi perusahaan yang mengikat daya tarik masyarakat untuk memiliki emiten saham tersebut. Selain itu untuk daya beli masyarakat akan produk farmasi seperti obat-obatan menyebabkan peningkatan juga. Ini menyebabkan harga saham emiten farmasi naik dratis dan adanya program vaksinasi yang bekerja sama dengan beberapa emiten farmasi. Program ini untuk memperlambat laju peningkatan kasus covid-19 dan beberapa emiten besar bekerja sama untuk andil dalam program vaksinasi. Selain itu faktor yang tak kalah penting ialah bahwa adanya masyarakat atau investor yang melakukan proyeksi untuk kinerja perusahaan pada masa yang akan datang.

2. Analisis Data Fundamental Saham

Analisis Fundamental adalah suatu analisis pada instrumen investasi dimana seorang investor mengamati dan menggunakan laporan keuangan baik saat sekarang maupun periode yang lalu untuk mengetahui nilai wajar atau intrinsik suatu saham pada perusahaan dengan menggunakan data industri dan data ekonomi yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan dan peluang untuk

memperoleh laba atau keuntungan.¹² Analisis ini digunakan untuk penilaian akan kualitas dan kesehatan suatu perusahaan yang dibuktikan dengan melihat kinerja, mengukur kekuatan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengetahui tingkat pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan tersebut. Analisis ini juga mengukur nilai intrinsik yang dibandingkan dengan harga pasar. Nilai intrinsik ini di dapat dari fundamental atas suatu perusahaan.¹³ Berikut adalah beberapa jenis analisis fundamental, yaitu:

a. ROE (*Return On Equity*)

Return On Equity merupakan rasio yang menggambarkan pengukuran yang membandingkan laba bersih (*netto*) atau keuntungan yang terlebih dahulu dikurangi pajak dengan modal atau ekuitas yang diperoleh dari pemegang saham untuk diinvestasikan ke suatu perusahaan. Atau ROE adalah suatu alat ukur pendapatan (*income*) yang dihasilkan perusahaan (berasal dari pemegang saham biasa atau *prefen*) atas suatu modal yang didapatkan dari investor.¹⁴ Menurut Brigham dan Houston bahwa rasio ini dianggap penting karena dapat memberitahu para pemegang saham tentang keadaan perusahaan untuk dapat melakukan pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh investor kepada perusahaan. Maka jika keadaan ROE semakin tinggi mengindikasikan bahwa suatu perusahaan dinilai tinggi oleh investor ataupun calon investor dan ini bisa menyebabkan harga saham mengalami kenaikan.¹⁵ Berikut pada tabel 4.4 nilai ROE dari 11 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI dimasa Pandemi Covid-19.

¹² Siti Bilqis Sabrini, "Analisis Harga Saham Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia dengan Analisis Fundamental dan Teknikal", (Skripsi Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor, 2008), h. 14.

¹³ May Ellen, *Smart Trader Rich Investor* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, Cet 1 2013) h. 174

¹⁴ Rahmani, *Pengaruh Roa...*, h. 106

¹⁵ Eugene Brigham, dan J.F. Houston, *Manajemen Keuangan II*, (Jakarta: Salemba Empat, 2010) h. 133.

Tabel 4.4
Nilai ROE Perusahaan
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19.

No.	KODE EMITEN	ROE (%)
1.	ISAT	11 %
2.	TLKM	20 %
3.	DVLA	12 %
4.	KAEF	0, %
5.	KLBF	16%
6.	MERK	12%
7.	PYFA	7%
8.	SIDO	29%
9.	TSPC	13%
10.	BRIS	3%
11.	BTPS	15%

Sumber : Data Sekunder(diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan hasil bahwa ROE terbesar dimiliki oleh emiten SIDO dan TLKM. Dan nilai ROE terendah dimiliki oleh KAEF dengan nilai 0,003. Sementara emiten lain memiliki ROE berkisar 15% kebawah. Hal ini dikarenakan karena keadaan ekonomi yang tidak stabil pada masa pandemi Covid-19. SIDO memiliki nilai ROE tertinggi diantara ketiga subsektor dan terutama subsektor Farmasi. Hal ini dikarenakan karena suatu emiten mampu mengolah modal dengan baik ditengah kondisi sulit ekonomi sekarang ini. Walaupun ROE yang ada tidak tinggi tetapi bisa menjadi acuan bahwa walaupun dimasa pandemi beberapa emiten masih bisa bertahan.

b. DPR (*Deviden Payout Ratio*)

Deviden Payout Ratio adalah ratio yang menggambarkan tentang persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk *deviden* adalah suatu keuntungan yang dapat di bayar ke investor dengan wujud deviden berdasarkan seluruh atau total keuntungan yang ada.¹⁶ Tinggi ataupun rendahnya DPR pada suatu emiten dapat memengaruhi investor dan perusahaan. Pada saat DPR tinggi keadaan ini menguntungkan investor tetapi disisi perusahaan akan melemahkan dan memperkecil persediaan *internal financial* yang disebabkan oleh laba ditahan

¹⁶Agus Sartono, *Manajemen Keuangan, Teori dan aplikasi*. (Yogyakarta : BPFE Universitas Gajah Mada, 2001), h. 491

sedikit. Sementara pada saat DPR rendah memungkinkan keuntungan sedikit yang didapat karena keuntungan dijadikan sebagai persediaan laba ditahan. Akan tetapi sisi positifnya adalah bahwa persediaan *internal financial* menjadi kuat. Jika terjadi keadaan dimana DPR berkurang juga mengidentifikasi jika laba dari suatu perusahaan telah berkurang, akibatnya terdapat pandangan mengenai perusahaan telah kekurangan dana. Investor memiliki tingkat sensitifitas dan preferensi yang kuat terhadap laba hingga akhirnya perusahaan sebisa mungkin untuk menjaga DPR walaupun terjadinya jumlah laba yang didapatkan. Berikut pada tabel 4.5 nilai DPR dari 11 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI dimasa Pandemi Covid-19.

Tabel 4.5
Nilai DPR Perusahaan Subsektor
Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19.

No.	KODE EMITEN	DPR (%)
1.	ISAT	2 %
2.	TLKM	56 %
3.	DVLA	26 %
4.	KAEF	35%
5.	KLBF	47%
6.	MERK	76%
7.	PYFA	23%
8.	SIDO	61%
9.	TSPC	32%
10.	BRIS	20%
11.	BTPS	30%

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan hasil bahwa nilai *dividen payout ratio* yang tinggi dimiliki oleh MERK dari perusahaan subsektor farmasi sebesar 76%. Dan yang memiliki *dividen payout* rendah adalah ISAT senilai 2%. Pada MERK menandakan bahwa proporsi keuntungan dibagikan lebih dominan kepada para pemegang saham dan sisanya masuk kedalam laba berjalan yang direncanakan. Ini juga berlaku pada TLKM dan SIDO. Sementara emiten lain menginginkan keseimbangan atau bahkan lebih memilih untuk memperbanyak

laba untuk ditahan karena untuk mengurangi resiko ketidakpastian akan keadaan ekonomi bagi industri yang dijalankan ini.

c. EPS (*Earnings Per Share*)

Earnings per share adalah suatu informasi yang ditunjukkan kepada investor atau pemegang saham berkaitan tentang seberapa banyak jumlah laba atau keuntungan yang dihasilkan dalam setiap lembar per saham.¹⁷ Laba persaham merupakan sebuah cerminan bagi investor untuk membeli prospek perusahaan, EPS yang besar memberi petunjuk bahwa adanya kemampuan lebih perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dan implikasinya memungkinkan terjadinya dorongan harga pada saham yang mengalami kenaikan. Berikut pada tabel 4.6 nilai EPS dari 11 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI dimasa Pandemi Covid-19.

Tabel 4.6
Nilai EPS Perusahaan
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	EPS	Rata-Rata EPS
1.	ISAT	300,04	211,7811
2.	TLKM	298,43	
3.	DVLA	144,71	71,22517
4.	KAEF	3,68	
5.	KLBF	59,73	
6.	MERK	160,50	
7.	PYFA	17,46	
8.	SIDO	31,12	
9.	TSPC	185,41	
10.	BRIS	18,08	311,9315
11.	BTPS	110,94	

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan hasil bahwa nilai EPS rata-rata pada subsektor Telekomunikasi sebesar 211,78, subsektor Farmasi sebesar 71,22, dan subsektor Keuangan sebesar 311,93. Sementara EPS tertinggi dimiliki oleh ISAT dengan EPS sebesar 300,04. Dan EPS terendah dimiliki oleh KAEF senilai 3,68

¹⁷Andy Tambunan, *Menilai Harga Saham Wajar Saham*, (Jakarta: AlexMedia Komputindo, 2017), h. 117.

perlembar sahamnya. Sementara EPS dari BTPS menguli BRIS tetapi angka ini masih dibawah angka rata-rata subsektor Keuangan (perbankan).

d. DPR (*Deviden Per Share*)

Deviden adalah suatu keuntungan yang diperoleh dari perolehan hasil dari keuntungan bersih yang berhasil didapat perusahaan sehingga dapat dibagikan kepada para investor atau pemilik saham. Biasanya diumumkan di rapat umum pemegang saham. Investor menganalisis aliran laba yang ada dan stabil yang akan direncanakan.¹⁸ Rasio ini menginformasikan bahwa tinggi rendahnya *deviden* yang diperoleh oleh pemegang saham per tiap lembar sahamnya. Suatu perusahaan yang mempunyai *deviden* tinggi akan dianggap sebagai perusahaan yang banyak diminati investor. Semakin besar nilainya dipandang bahwa adanya kepastian akan modal yang sudah ditanamkan, yaitu dengan adanya *deviden*. Tetapi penentuannya ditentukan dalam kesepakatan pada RUPS.¹⁹ Berikut pada tabel 4.7 nilai DPS dari 11 perusahaan yang tergabung dalam perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI dimasa Pandemi Covid-19.

Tabel 4.7
Nilai DPS Perusahaan
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19.

No.	KODE EMITEN	DPS
1.	ISAT	6,93
2.	TLKM	168
3.	DVLA	37
4.	KAEF	1,27
5.	KLBF	28
6.	MERK	122
7.	PYFA	4
8.	SIDO	18,9
9.	TSPC	60
10.	BRIS	3,67
11.	BTPS	33

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

¹⁸Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, Ed. 8, 2001), h. 213.

¹⁹Emma Lilianti, "Pengaruh Deviden Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan SubSektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)", dalam *Jurnal Ecoment Global*, Vol. 3, No. 1, Februari 2018, h. 16.

Berdasarkan perhitungan didapatkan hasil bahwa nilai DPS yang paling besar dimiliki oleh TLKM dan Merk yang membagikan *dividen* dalam jumlah ratusan perak dengan rincian TLKM sebesar 168 dan MERK sebesar 122 per lembar sahamnya. Sementara untuk DPS terendah dimiliki oleh PYFA yaitu sebesar 4 (perak). Dalam subsektor keuangan bahwa BTPS lebih mengungguli BRIS dengan BTPS dengan satuan puluhan perak dan BRIS dengan satuan perak. *Dividen* ini adalah *dividen* terkecil diantara subsektor keuangan secara menyeluruh.

3. Analisis Data Valuari Saham Dengan Metode PER dan PBV

Tahap untuk memvaluasi saham dilakukan dengan dua metode, yakni metode *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Seorang bapak investor terkenal dunia Warren Buffet menyatakan bahwa dalam melakukan sebuah valuasi saham buffet sering kali menggunakan metode PER dan PBV. Berikut merupakan proses memvaluasi saham menggunakan metode PER dan PBV.

a. Menggunakan Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan pendekatan yang paling tenar atau disebut pendekatan *earnings multiplier* artinya bahwa pendekatan ini melihat estimasi nilai intrinsik yang didapatkan dari nilai *earnings*.²⁰ dengan *earnings multiplier* diibaratkan sebagai sumber informasi mengenai jangka waktu atau lamanya waktu yang dibutuhkan oleh investor agar modal yang telah diinvestasikan kembali. Menurut Filbert perusahaan dengan PER dibawah 15x merupakan nilai PER yang rendah tetapi Filbert lebih menyukai PER di bawah 10x. Nilai 15x diartikan sebagai bahwa modal investor akan kembali dengan kurun waktu kurang dari 15 tahun. Dan Filbert menyarankan bahwa untuk menghindari PER bernilai netaif karena ini merupakan cerminan perusahaan dengan keuntungan yang negatif. Apabila nilai PER semakin rendah mengindikasikan bahwa suatu saham dihargai semakin murah. Berikut adalah

²⁰Nur Ahmadi Bi Rahmani, Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII, *dalam Jurnal Tansiq*, Vol. 1, No. 1, Januari-Juni 2018, h. 7.

perhitungan PER di 11 perusahaan yang masuk kedalam subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI.2018)

1. Menghitung nilai tingkat pertumbuhan deviden (g)

Nilai dari tingkat pertumbuhan *deviden* merupakan representasi atau tingkatan persentase suatu saham dengan *deviden* yang mengalami pertumbuhan tahunan dalam jangka waktu tertentu. Setiap perusahaan pasti menginginkan *deviden* yang meningkat agar pembayaran *deviden* untuk investor bisa teratur dan dapat terus ada. Berikut tabel 4.8 yang menginformasikan nilai perhitungan tingkat pertumbuhan *deviden* (g), yaitu:

Tabel 4.8
Tingkat Pertumbuhan Deviden (g)
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19.

No.	KODE EMITEN	g (%)
1.	ISAT	12 %
2.	TLKM	9 %
3.	DVLA	9 %
4.	KAEF	0 %
5.	KLBF	8 %
6.	MERK	3 %
7.	PYFA	6 %
8.	SIDO	11 %
9.	TSPC	19 %
10.	BRIS	4 %
11.	BTPS	21 %

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa tingkat pertumbuhan *deviden* tertinggi dimiliki oleh subsektor keuangan yaitu BTPS yang berhasil memperoleh tingkat *deviden* sebesar 21%. Sementara untuk yang lainnya memperoleh tingkat *deviden* dibawah 20%. Tingkat pertumbuhan *deviden* terendah dimiliki oleh KAEF yang tumbuh hanya 0% atau secara rinci hanya tumbuh sebesar 0,001651223. Untuk subsektor Telekomunikasi ISAT mengungguli TLKM dan pada subsektor Farmasi TSPC memiliki tingkat pertumbuhan tertinggi diantara emiten farmasi yang terdaftar dalam saham syariah secara konsisten selama 5 tahun.

2. Menghitung Estimasi *Earning Per Share* (EPS_1)

Estimasi *Earning Per Share* merupakan suatu informasi yang menggambarkan ekspektasi atau harapan tentang laba berjalan atau pendapatan bersih setelah pajak perlembar sahamnya. Berikut tabel nilai perhitungan estimasi EPS dimasa depan atau EPS_1 , yaitu:

Tabel 4.9
Estimasi EPS_1
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19.

No.	KODE EMITEN	EPS_1
1.	ISAT	336,04
2.	TLKM	324,9
3.	DVLA	157,87
4.	KAEF	3,69
5.	KLBF	64,7
6.	MERK	165,01
7.	PYFA	18,47
8.	SIDO	34,69
9.	TSPC	221,07
10.	BRIS	18,83
11.	BTPS	133,9

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan bahwa nilai EPS_1 didapatkan dari nilai EPS dikalikan dengan 1 ditambah dengan *growth deviden*. EPS_1 tertinggi dimiliki oleh subsektor Telekomunikasi yaitu ISAT dengan 336,04 dan disusul oleh TLKM dengan 324,9. Sementara untuk EPS_1 terendah dimiliki oleh PYFA dengan 18,47 dan BRIS yaitu 18,83. Di subsektor Farmasi nilai EPS_1 tertinggi dimiliki oleh TSPC dan pada subsektor keuangan BTPS mengungguli BRIS dengan rincian EPS_1 sebesar 133,9. Besar atau kecilnya Ekspektasi EPS atau EPS_1 tergantung dari seberapa besar nilai dari EPS dan pertumbuhan *deviden* itu sendiri dalam sebuah emiten atau perusahaan.

3. Menghitung nilai *Deviden Per Share* (DPS_1)

Estimasi *Deviden Per Share* merupakan suatu ekspektasi yang diharapkan berkaitan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang dapat diberikan oleh investor atau pemegang saham di masa depan dalam bentuk *deviden*. Berikut tabel nilai perhitungan DPS yang diekspektasikan dimasa depan atau DPS_1 yaitu:

Tabel 4.1.1
Estimasi DPS₁
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19.

No.	KODE EMITEN	DPS ₁
1.	ISAT	7,77
2.	TLKM	182,9
3.	DVLA	40,37
4.	KAEF	1,27
5.	KLBF	30,33
6.	MERK	125,43
7.	PYFA	4,23
8.	SIDO	21,05
9.	TSPC	71,54
10.	BRIS	3,83
11.	BTPS	39,83

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa DPS₁ didapatkan dari nilai DPS sekarang dikalikan dengan 1 ditambah dengan *growt deviden* (g). Hasil yang ada bahwa DPS₁ dimiliki oleh subsektor Telekomunikasi yaitu TLKM sebesar 182,9. Sementara emiten lain yang mempunyai DPS₁ dengan nilai DPS₁ ratusan perak dimiliki oleh TSPC pada subsektor Farmasi. Sementara emiten lain memiliki DPS₁ dengan nilai puluhan perak. Nilai DPS₁ terendah dimiliki oleh KAEF sebesar 1,27 perak. Suatu DPS₁ bisa memiliki nilai yang tinggi dengan catatan EPS terakhir atau sekarang menunjukkan bahwa DPS₁ tersebut tidak lebih rendah dibandingkan dengan yang lain pada periode tertentu dan memiliki pertumbuhan *deviden* yang tinggi pula.

4. Menghitung Return yang diharapkan (k)

Return yang diharapkan merupakan suatu nilai *expetasi* yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas penanaman modal dimasa lalu dan mengharapkan perolehan dimasa depan. Tetapi perlu diingat bahwa setiap perusahaan tidak bisa menjanjikan atau menjamin bahwa *expected return* ada seperti yang diharapkan. Berikut tabel nilai (k) dengan harapan bahwa nilai ini bisa terwujud di masa depan, yaitu:

Tabel 4.1.2
Estimasi Return Yang Diharapkan (k)
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	K
1.	ISAT	0,12
2.	TLKM	0,14
3.	DVLA	0,12
4.	KAEF	0,00202
5.	KLBF	0,1
6.	MERK	0,07
7.	PYFA	0,06
8.	SIDO	0,14
9.	TSPC	0,24
10.	BRIS	0,04404
11.	BTPS	0,22

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa nilai *expected return* (k) yang diharapkan investor dimana emiten tertinggi adalah pada TSPC dengan nilai sebesar 0,24. Nilai ini mengungguli emiten lain di subsektor yang sama dan mengungguli emiten di subsektor yang berbeda. Pada subsektor Telekomunikasi TLKM memiliki nilai lebih unggul dibanding dengan ISAT. Dan pada subsektor Keuangan BTPS memiliki *expected return* yang lebih dari BRIS tetapi bukan berarti BTPS memiliki *expected return* tertinggi di subsektor keuangan karena harus dibandingkan dengan emiten keuangan lain yang tidak terdaftar dalam emiten syariah karena yang terpenting adalah mengetahui nilainya untuk membandingkan dan mengetahui keadaan pasar.

5. Menghitung *Price Earning Ratio* (PER)

Kegunaan *price earning ratio* adalah sebagai rasio pendapatan yang memberikan informasi tentang keadaan pasar yang menghargai kinerja pasar yang tercermin dari pendapatan yang diterima perlembarannya.²¹ Semakin besar nilai PER semakin mahal saham dihargai. Sebaliknya jika semakin kecil nilai PER menandakan bahwa harga saham dihargai murah untuk dibeli dan mengindikasikan kualitas perusahaan semakin baik dilihat dari kinerja per lembar

²¹Didit Herlianto. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, Ed. 1, 2013), h. 114.

saham dalam memanifestasikan *profit* perusahaan itu sendiri. Dan dampak nyata yang diterima bahwa semakin banyak minat investor untuk membeli saham tersebut. Berikut tabel perhitungan estimasi *price earning ratio* pada 11 perusahaan, yaitu:

Tabel 4.1.3
Estimasi PER
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	PER
1.	ISAT	7,99
2.	TLKM	11,26
3.	DVLA	8,52
4.	KAEF	12,71
5.	KLBF	23,43
6.	MERK	19,00
7.	PYFA	11,45
8.	SIDO	20,23
9.	TSPC	4,80
10.	BRIS	17,80
11.	BTPS	16,83

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan hasil perhitungan didapatkan bahwa nilai PER terbesar dimiliki oleh KLBF senilai 23,43 kali. Pada saham subsektor Telekomunikasi nilai PER pada TLKM mengguli ISAT dan pada subsektor keuangan bahwa emiten BRIS mengguli BTPS. Berdasarkan rata rata per subsektor diketahui bahwa Telekomunikasi mempunyai PER rata-rata 8,74, Farmasi mempunyai PER rata-rata 20,83 dan subsektor Keuangan 24,16. Rata rata ke 11 subsektor mempunyai PER dibawah rata-rata dari masing-masing subsektor.

6. Menghitung Nilai Intrinsik Menggunakan Metode PER

Nilai intrinsik adalah nilai yang menggambarkan keadaan suatu saham dengan nilai sewajarnya atau nilai sebenarnya. Dengan menggunakan pendekatan *price book value* seorang investor dapat mendapatkan informasi mengenai nilai wajar dari saham dengan indikasi harga yang akan dibeli atau dimiliki. Tetapi nilai yang didapat bukan merupakan nilai mutlak melainkan bersifat subjektif karena ini tergantung laporan keuangan karena laporan keuangan bisa berubah-

ubah dan tidak tetap. Berikut adalah tabel yang menerangkan hasil nilai perhitungan nilai intrinsik menggunakan *price earning per share*:

Tabel 4.1.4
Nilai Intrinsik Metode PER
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	Nilai Intrinsik (PER)
1.	ISAT	2.687
2.	TLKM	3.658
3.	DVLA	1.345
4.	KAEF	4.677
5.	KLBF	1.516
6.	MERK	3.135
7.	PYFA	2.115
8.	SIDO	701
9.	TSPC	1.061
10.	BRIS	1.280
11.	BTPS	2.254

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa harga terbesar dimiliki oleh KAEF dengan range harga 4000 an. Selanjutnya untuk range harga 3000 an dimiliki oleh TLKM dan MERK. Harga 2000 an dimiliki oleh ISAT, PYFA, BTPS. Harga 1000 an dimiliki oleh DVLA, KLBF, TSPC dan BRIS. Harga terendah dimiliki oleh SIDO dengan range ratusan perak yaitu senilai 705.

b. Menggunakan Metode *Price Book Value* (PBV)

Price to book value merupakan keadaan dengan informasi berupa perbandingan yang melibatkan harga pasar dibandingkan dengan nilai buku pada saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan karakteristik baik biasanya memiliki pengukuran mengenai kinerja yang memiliki rasio diatas satu (>1) dengan artian bahwa nilai pasar dihargai lebih tinggi dengan perbandingan terhadap dengan nilai bukunya. Tetapi semakin rendah tingkatan nilai PBV maka nilai buku dihargai lebih tinggi dari kinerja pasar. Dan apabila nilai PBV semakin tinggi maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh investor dengan melihat dari sudut

pandang modal yang telah diberikan untuk perusahaan.²² Berikut langkah-langkah menggunakan analisis valuasi saham dengan pendekatan PBV.

1. Mencari *Book Value Per Share*

Book Value Per Share adalah rasio yang menggambarkan dan membandingkan jumlah saham yang beredar dengan ekuitas pemegang saham. Jadi BVPS memberi informasi tentang seberapa besar uang yang kita terima dari perusahaan jika perusahaan mengalami pembubaran. Berikut adalah tabel perhitungan *book value per share*:

Tabel 4.1.5
Nilai BVPS
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	BVPS
1.	ISAT	2341,44
2.	TLKM	1034,96
3.	DVLA	1184,18
4.	KAEF	1259,16
5.	KLBF	371,31
6.	MERK	1367,59
7.	PYFA	233,09
8.	SIDO	107,39
9.	TSPC	1345,82
10.	BRIS	548,31
11.	BTPS	763,11

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa BVPS tertinggi dimiliki oleh emiten subsektor Telekomunikasi yaitu ISAT dengan nilai sebesar 2341,44. Dan BVPS terendah dimiliki emiten SIDO senilai 107,39. Pada subsektor Farmasi BVPS tertinggi dimiliki oleh emiten TSPC dengan nilai sebesar 1345,82. Dan pada subsektor keuangan BVPS yang dimiliki bahwa emiten BTPS lebih mengguli BRIS.

²²Husnan dan Enny Pudjiastuti, *Dasar-Dasar...*, 2006), h. 258.

2. Menghitung *Price to Book Value Ratio*

Apabila keadaan nilai *Price to Book Value* (PBV) mempunyai nilai kurang 1, maka diartikan bahwa harga saham tersebut bisa dikatakan murah dan apabila nilai lebih dari 1 maka diartikan harga saham bisa dikatakan mahal. Berikut adalah tabel perhitungan *price book value ratio*:

Tabel 4.1.6
PBV Ratio
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	PBV Ratio
1.	ISAT	2,16
2.	TLKM	3,29
3.	DVLA	2,05
4.	KAEF	1,91
5.	KLBF	3,62
6.	MERK	2,45
7.	PYFA	4,87
8.	SIDO	7,40
9.	TSPC	1,09
10.	BRIS	4,05
11.	BTPS	3,67

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa nilai PBV dari 11 subsektor bahwa PBV tertinggi dimiliki oleh emiten SIDO dengan nilai 7,40. Ini artinya harga saham dinilai 7 kali lebih besar dari nilai bukunya. Sementara PBV terendah dimiliki oleh emiten TSPC dengan nilai 1,09. Berdasarkan subsektor bahwa nilai rata-rata subsektor Telekomunikasi sebesar 2,21 dan subsektor Farmasi sebesar 3,78 dan Keuangan memiliki rata-rata PBV 3,09.

3. Mencari Nilai Intrinsik Saham

Nilai intrinsik adalah nilai sewajarnya atau nilai sebenarnya dari suatu harga saham tersebut. Nilai intrinsik mempunyai sifat yang subjektif atau ukurannya subjektif artinya bahwa nilai intrinsik yang didapat dari suatu perhitungan tidak benar-benar tepat untuk sebuah saham. Berikut adalah perhitungan nilai intrinsik menggunakan metode *price book value*:

Tabel 4.1.7
Nilai Intrinsik Metode PBV
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Dimasa Pandemi Covid-19

No.	KODE EMITEN	Nilai Intrinsik (PBV)
1.	ISAT	4.916
2.	TLKM	2.287
3.	DVLA	4.475
4.	KAEF	4.759
5.	KLBF	1.402
6.	MERK	5.171
7.	PYFA	3.685
8.	SIDO	2.978
9.	TSPC	5.087
10.	BRIS	1.693
11.	BTPS	2.357

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan didapatkan bahwa nilai intrinsik menggunakan metode *price book value* bahwa harga tertinggi dari 11 subsektor tersebut dimiliki oleh ISAT dan TSPC dengan harga 5000 an. Sementara untuk harga 4000 an dimiliki oleh DVLA, KAEF, PYFA. Harga 3000 an dimiliki oleh SIDO. Harga 2000 an dimiliki oleh TLKM dan BTPS. Dan terakhir untuk harga 1000 an dimiliki oleh KLBF dan BRIS.

4. Analisis Pengujian Data

a. Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan yaitu untuk menginformasikan suatu variabel dependen dan independen dengan implikasi apakah data variabel tersebut mengalami keadaan distribusi dengan catatan normal ataupun mendekati normal.²³ Dalam melakukan uji normalitas penelitian ini menggunakan uji Kolmogorav-Smirnov merupakan uji yang lebih sederhana yang sedikit menimbulkan perbedaan persepsi. Dalam melakukan uji *Kolmogorav-Smirnov* ada kriteria yang harus memenuhi yaitu apabila hasil signifikansi $> 0,05$ yang artinya nilai residual berdistribusi normal. Dan apabila nilai signifikan $< 0,05$ itu berarti

²³Umar Husein, *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada Umar, Ed. 11, 2011), h. 181.

data yang digunakan tidak berdistribusi normal.²⁴ Berikut adalah tabel uji normalitas menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov*:

Tabel 4.1.8
Hasil Uji Kolmogrov-Smirnov Nilai Intrinsik Saham
Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI
Di Masa Pandemi Covid-19

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		11
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1294,09568458
	Absolute	,199
Most Extreme Differences	Positive	,199
	Negative	-,108
Kolmogorov-Smirnov Z		,658
Asymp. Sig. (2-tailed)		,779

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Dengan Uji *One Sample Kolmogrov-Smirnov* didapatkan bahwa data-data penelitian yaitu untuk X1 (Nilai Intrinsik PER) X2 (Nilai Intrinsik PBV) dan Y (Harga Pasar) didapatkan bahwa data- data tersebut memiliki nilai signifikansi sebesar 0,779. Artinya bahwa data-data ini adalah data berdistribusi normal yang dibuktikan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu $0,779 > 0,05$.

b. Uji Beda Independent Sampel T

Uji beda sample t test merupakan uji yang digunakan untuk mengukur rata-rata dua sampel yang tidak saling berhubungan (independent). Sementara Pada dasarnya uji ini bertujuan untuk menginformasikan apakah ada perbedaan antara duakelompok bebas (sumber data yang digunakan berasal dari sumber data yang berbeda) atau independent. Berdasarkan penelitian bahwa data yang

²⁴Nur Ahmadi Bi Rahmani, *Metodologi Penelitian Ekonomi*, (Medan: Rahmani Percetakan, Cet.1, 2021), h. 133.

digunakan yaitu variabel independent yang terdiri dari *price earning ratio* dan *price book value*. Adapun hipotesis yang dapat diambil yaitu:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan signifikan antara valuasi harga saham dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) dan *price book value* (PBV) terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan.

H_1 : Terdapat perbedaan signifikan antara valuasi harga saham dengan pendekatan *price earning ratio* (PER) dan *price book value* (PBV) terhadap harga saham syariah perusahaan sub sektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan.

Sebelum kita menilai dan membandingkan hasil yang ada menggunakan SPSS, maka ada aturan yang harus diketahui dalam pengampilan keputusan uji Independent Sample Test, yaitu sebagai berikut:

1. Nilai Sig.(2-tailed) > 0,05 artinya bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.
2. Nilai Sig.(2-tailed) < 0,05 maka bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Selanjutnya berkaitan dengan uji group statistik yang bertujuan untuk mengetahui dan membandingkan mean (nilai rata-rata) nilai intrinsik yang diperoleh dalam perhitungan menggunakan metode PER dan PBV.

Tabel 4.1.9
Hasil Uji Group Statistik

Group Statistics					
	PENDEKATAN	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
NILAI	PER	11	2221,3636	1223,36930	368,85972
INTRINSIK	PBV	11	3528,8182	1435,05866	432,68647

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan hasil yang didapat bahwa diketahui jumlah data (N) yaitu berjumlah 11 perusahaan dengan menggunakan nilai intrinsik harga saham dengan perhitungan menggunakan metode PER dan PBV. Adapun nilai *mean* (rata-rata) *price earning ratio* sebesar 2221 sementara untuk nilai *mean* (rata-rata) *price book value* sebesar 3528. Berdasarkan rata-rata yang telah diketahui bahwa nilai intrinsik menggunakan PER dan PBV memiliki perbedaan yang jauh. Dan

terakhir yaitu memastikan bahwa apakah terdapat perbedaan atau tidak maka perlu melakukan uji *independent sample test* seperti tabel dibawah ini.

Tabel 4.2.1
Hasil Uji Beda Independent Samples Test
Nilai Intrinsik Saham Yang Dinilai dengan Metode PER dan PBV

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
NILAI INTRINSIK	Equal variances assumed	1,207	,285	2,300	20	,032	1307,45455	568,57284	2493,47671	121,43238
	Equal variances not assumed			2,300	19,511	,033	1307,45455	568,57284	2495,38382	119,52528

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan uji diatas didapatkan hasil bahwa nilai sig.(2-tailed) sebesar 0,032 yang artinya bahwa angka ini lebih kecil dari 0,05 ($0,032 < 0,05$). Ini berarti nilai intrinsik antara metode PER dan PBV mengalami perbedaan. Selanjutnya kesimpulan yang bisa dijelaskan yaitu berdasarkan hasil yang diketahui tersebut maka hipotesis yang menjadi kesimpulan yaitu H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Berdasarkan nilai t hitung dengan t tabel melalui uji *independent samples t test* maka ketentuan yang berlaku yaitu:

1. Nilai t hitung $<$ t tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya bahwa tidak ada perbedaan rata rata valuasi harga saham dengan metode perhitungan DDM dan PER

2. Nilai t hitung $>$ t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya bahwa ada perbedaan rata-rata valuasi harga saham dengan metode PER dan PBV.

Berdasarkan tabel didapatkan nilai t hitung senilai 2,29 dan t tabel senilai 2,22. Dengan demikian maka nilai $2,30 > 2,22$ artinya bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini berarti adanya perbedaan rata-rata antara metode *price earning share* dan *price book value*.

c. Analisis Uji Perbandingan Data Hasil Valuasi Saham

Analisis perbandingan valuasi saham menggunakan *Root Mean Square Error* yang bertujuan untuk mengetahui perbandingan data harga dipasar dengan harga intrinsik pada suatu saham yang diolah untuk mendapatkan informasi mengenai tingkat kesalahan yang terjadi pada analisis perhitungan harga saham. Berdasarkan perhitungan menggunakan *Root Mean Square Error* (RMSE) didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4.2.2
Nilai *Root Mean Square Error*

Pendekatan	Nilai RMSE
PER	1786,085
PBV	1935,406

Sumber : Lampiran 13

Berdasarkan perhitungan nilai RMSE menggunakan *price earning ratio* dan *price book value* didapatkan bahwa nilai akhir yang didapatkan RMSE terbesar dimiliki oleh pendekatan PBV yaitu sebesar 1935,406 dan untuk terkecil dimiliki oleh PER yaitu sebesar 1786,085. Berdasarkan hasil tersebut maka tingkat kesalahan perhitungan terkecil dimiliki oleh pendekatan *price earning ratio*.

C. Pembahasan

1. Valuasi Saham Metode *Price Earning Ratio* dan *Price Book Value*

Berdasarkan perhitungan didapatkan hasil dari penelitian yang didapat dari uraian diatas menunjukkan bahwa adanya perbedaan hasil valuasi saham antara *price earning ratio* dan *price book value*. Hal ini berlandaskan perhitungan yang ditandai dengan nilai sig.2 (tailed) mempunyai nilai lebih kecil dari 0,05 yaitu

$0,032 < 0,05$. Maka dari itu H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya bahwa dalam menggunakan PER dan PBV walaupun berada dalam satu pendekatan yang sama yaitu dengan pendekatan relatif maka keduanya pun bisa menghasilkan hasil valuasi rata-rata harga saham yang berbeda pada subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI di masa pandemi covid-19. Hal ini dibuktikan dengan hasil yang nyata yaitu ada perbedaan keadaan dimana ada beberapa saham dihargai mahal pada *price earning ratio* dan dihargai murah pada *price book value* atau pun sebaliknya. Dimana menurut nilai intrinsik yang didapat TLKM dan PYFA dihargai murah pada *price earning ratio* dan dihargai mahal pada *price book value*. DVLA, TSPC, MERK dihargai mahal pada *price earning ratio* dan dihargai murah pada *price book value*. Diketahui bahwa rasio pada saham subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan memiliki rasio diatas 1. Walaupun demikian bukan berarti bahwa harga saham yang dilihat dari rasio tersebut mahal. Melihat harga saham melalui rasio tidak hanya dilihat dari seberapa besar rasio tersebut tetapi harus dibandingkan dengan rasio perusahaan sejenis dan rasio saham tersebut selama beberapa tahun terakhir. Untuk PER bahwa semakin besar nilainya maka memungkinkan suatu perusahaan untuk tumbuh dan implikasinya akan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan itu sendiri. Dan semakin besar rasio PBV mengindikasikan bahwa pasar menaruh kepercayaan lebih terhadap prospek perusahaan.

2. Estimasi Nilai Intrinsik Saham Terhadap Harga Saham

Dalam hal melaksanakan pengestimasi terhadap suatu saham maka seorang investor atau pemegang saham harus dapat membedakan diantara nilai (*value*) dan harga (*price*). Dimana nilai berarti nilai sebenarnya atau wajar atau intrinsik dan harga berarti nilai yang beredar dipasar. Nilai intrinsik didapatkan dari unsur-unsur yang terdapat di fundamental. Untuk mendapatkan nilai intrinsik maka dibutuhkanlah analisis yang berkaitan dengan fundamental. Selanjutnya setelah mendapatkan nilai intrinsik maka nilai tersebut dilakukan perbandingan dengan nilai pasar. Untuk melakukan suatu estimasi/perkiraan/penilaian maka

digunakan *price earning ratio* dan *price book value*. Beberapa pedoman yang perlu diketahui bahwa jika;

1. Keadaan nilai intrinsik $>$ harga pasar maka keadaan ini menunjukkan bahwa suatu saham dinilai harganya murah (*undervalued*)
2. Keadaan nilai intrinsik $<$ harga pasar maka keadaan ini menunjukkan bahwa suatu saham dinilai harganya mahal (*overvalued*)
3. Keadaan nilai intrinsik $=$ harga pasar maka keadaan ini menunjukkan bahwa suatu saham dinilai harganya wajar (*fairvalued*)

Berikut adalah perhitungan akhir yang menunjukkan hasil estimasi antara nilai intrinsik dengan nilai pasar menggunakan pendekatan *price earning ratio* dan *price book value* yang tercantum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 4.2.3
Estimasi Intrinsik Terhadap Harga Saham
Price Earning Ratio (PER) dan Price Book Value (PBV)

Kode Saham	Nilai Intrinsik (Rp)	Nilai Pasar (Rp)	Ratio PER	Estimasi	Nilai Intrinsik (Rp)	Nilai Pasar (Rp)	Ratio PBV	Estimasi
ISAT	2.687	6.325	8,00	<i>Overvalued</i>	4.916	6.325	2,16	<i>Overvalued</i>
TLKM	3.658	3.400	11,26	<i>Undervalued</i>	2.288	3.400	3,2	<i>Overvalued</i>
DVLA	1.346	2.430	8,52	<i>Overvalued</i>	4.476	2.430	1,19	<i>Undervalued</i>
KAEF	4.678	2.410	12,71	<i>Undervalued</i>	4.759	2.410	2,78	<i>Undervalued</i>
KLBF	1.517	1.345	23,43	<i>Undervalued</i>	1.402	1.345	3,99	<i>Undervalued</i>
MERK	3.136	3.350	19,00	<i>Overvalued</i>	5.171	3.350	2,4	<i>Undervalued</i>
PYFA	2.115	1.135	11,45	<i>Undervalued</i>	3.687	1.135	4,18	<i>Overvalued</i>
SIDO	702	795	20,23	<i>Undervalued</i>	2.979	795	7,25	<i>Undervalued</i>
TSPC	1.061	1.465	4,8	<i>Overvalued</i>	5.088	1.465	1,04	<i>Overvalued</i>
BRIS	1.281	2.220	67,80	<i>Overvalued</i>	1.693	2.220	2,63	<i>Overvalued</i>
BTPS	2.254	2.800	16,83	<i>Overvalued</i>	2.358	2.800	4,91	<i>Overvalued</i>

Sumber : Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan perhitungan pada tabel diketahui bahwa nilai perbandingan antara value dengan harga. Dimana melalui pendekatan *price earning share* diketahui bahwa terdapat 5 emiten/perusahaan berada pada posisi *undervalued* diantaranya yaitu TLKM, KAEF, KLBF, PYFA, dan SIDO. Hal ini dikarenakan kelimanya memiliki nilai intrinsik lebih tinggi dibandingkan dengan harga jual atau harga yang beredar di pasar. Sementara terdapat 6 emiten/perusahaan lainnya berada dalam kondisi *overvalued* diantaranya yaitu ISAT, DVLA, MERK, TSPC,

BRIS, BTPS. Hal ini juga dikarenakan bahwa emiten tersebut memiliki nilai intrinsik dengan kondisi lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi dipasar.

Berdasarkan perhitungan pada tabel diketahui bahwa nilai perbandingan value dengan harga. Dimana melalui pendekatan *price book value* diketahui bahwa terdapat 5 emiten yang berada pada posisi *undervalued* diantaranya yaitu DVLA, KAEF, KLBF, MERK, dan SIDO. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik lebih tinggi dibandingkan nilai pasar atau harga yang beredar dipasar pada suatu waktu. Sementara terdapat 6 emiten lainnya yang berada pada posisi *overvalued* diantaranya yaitu ISAT, TLKM, PYFA, TSPC, BRIS, dan BTPS. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik lebih rendah dibandingkan nilai pasar atau harga yang beredar dipasar pada suatu waktu.

3. Merekomendasikan Pengambilan Keputusan Investasi

a. Valuasi Saham Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)

Berikut adalah informasi berupa tabel penyajian yang memaparkan tentang pengambilan keputusan berinvestasi menggunakan *price earning ratio* (PER) yaitu:

Tabel 4.2.4
Pengambilan Keputusan Metode PER

Kode Saham	Kondisi	Keputusan
ISAT	<i>Overvalued / Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
TLKM	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
DVLA	<i>Overvalue / Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
KAEF	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
KLBF	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
MERK	<i>Overvalued / Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
PYFA	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
SIDO	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
TSPC	<i>Overvalued/ Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
BRIS	<i>Overvalued/ Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
BTPS	<i>Overvalued/ Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan hasil yang tertera, didapatkan bahwa 11 perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan yang memenuhi sampel penelitian, maka dapat diperoleh keputusan investasi sebagai berikut:

- a. Hasil valuasi saham menggunakan metode *price earning ratio* pada perusahaan Telekomunikasi menunjukkan bahwa harga saham ISAT dan TLKM mempunyai keadaan yang berbeda. Pada ISAT harga saham dihargai mahal. Untuk calon investor, disarankan untuk tidak membeli saham ISAT di harga yang tertera saat ini di pasar. Disarankan membeli pada saat harganya sudah dibawah atau mendekati nilai intrinsik. Untuk investor, jika memiliki saham ISAT maka disarankan menjual saham ISAT karena sebelum harganya mengalami penurunan di waktu yang akan datang. TLKM harga saham dihargai murah. Untuk calon investor disarankan untuk membeli saham TLKM di harga yang tertera saat ini di pasar sebelum harganya menurun di waktu yang akan datang. Untuk investor yang sudah memiliki TLKM disarankan untuk menambah jumlah kepemilikan sebelum harganya melebihi nilai intrinsik yang ada. Jika dilihat dari fundamental bahwa TLKM lebih baik dari ISAT pada masa pandemi TLKM mampu bertahan dan terus bertumbuh ini dapat dilihat dari pendapatan dan laba usaha bertambah dan masih membagikan deviden. Sementara ISAT mengalami pendapatan yang bertambah tetapi mengalami kerugian di buku tahunan 2020.
- b. Hasil valuasi saham dengan *price earning ratio* perusahaan Farmasi menunjukkan bahwa 7 perusahaan yang menjadi sample bahwa 4 perusahaan dihargai dengan murah yaitu KAEF, KLBF, PYFA dan SIDO. Jika dilihat dari fundamental bahwa keempat perusahaan tersebut mengalami pendapatan dan laba usaha yang meningkat dari tahun sebelumnya walaupun ditengah pandemi. Dan perusahaan masih bisa membagikan devidennya kepada investor. Tetapi diantara keempat perusahaan tersebut utang KAEF berkurang dan yang lainnya bertambah. Untuk calon investor disarankan untuk membeli saham keempat perusahaan farmasi tersebut. Untuk investor disarankan untuk menambah jumlah kepemilikan yang ada sebelum harganya mengalami kenaikan. Jika dilihat dari fundamental perusahaan

Selanjutnya bahwa 3 perusahaan dihargai dengan mahal yaitu DVLA, MERK, dan TSPC. Jika dilihat dari fundamental perusahaan bahwa DVLA dan MERK mengalami penurunan laba usaha tetapi pada DVLA terjadi kenaikan pendapatan. Sedangkan pada TSPC pendapatan dan laba usaha mengalami kenaikan. Dan ketiganya memiliki proporsi utang yang bertambah. Bagi calon investor disarankan untuk tidak melakukan pembelian pada saham tersebut dikarenakan harga yang tertera lebih tinggi dari nilai intrinsik yang ada. Untuk Investor yang sudah memiliki disarankan untuk menjual saham tersebut karena harganya sudah tinggi dari nilai intrinsik yang ada apalagi jika investor membeli dengan harga yang lebih rendah dari pada nilai intrinsik dan saat ini menjual dengan harga di atas nilai intrinsik.

- c. Hasil valuasi saham dengan digunakannya *price earning ratio* pada perusahaan keuangan (perbankan) mengindikasikan bahwa harga saham BRIS dan BTPS masih dihargai mahal saat ini. Jika dilihat dari fundamental perusahaan bahwa pada BRIS pendapatan, laba usaha dan laba per lembar saham mengalami peningkatan dan jumlah utang mengalami penurunan. Pada BTPS justru pendapatan, laba usaha, laba perlembar saham mengalami penurunan dan jumlah utang mengalami peningkatan. Untuk calon investor disarankan untuk menahan pembelian terhadap saham tersebut. Tetapi jika ingin membeli disarankan untuk membeli saham BRIS karena fundamental lebih baik dari BTPS karena dengan adanya penggabungan perbankan syariah milik BUMN tetapi di harga yang tidak terlalu jauh dari nilai intrinsik. Untuk investor disarankan untuk menjual saham yang telah dimiliki pada BRIS dan BTPS karena harganya sudah dalam keadaan mahal.

b. Valuasi Saham Pendekatan *Price Book Value*

Berikut adalah tabel yang memaparkan tentang pengambilan keputusan melalui *price book value*, yaitu:

Tabel 4.2.5
Pengambilan Keputusan Metode PBV

Kode Saham	Kondisi	Keputusan
ISAT	<i>Overvalued/ Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
TLKM	<i>Overvalued/ Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
DVLA	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
KAEF	<i>Undervalued/ Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
KLBF	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
MERK	<i>Undervalued/ Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
PYFA	<i>Overvalued / Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
SIDO	<i>Undervalued / Murah</i>	<i>Buy / Membeli</i>
TSPC	<i>Overvalued / Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
BRIS	<i>Overvalued/ Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>
BTPS	<i>Overvalued / Mahal</i>	<i>Sell / Menjual</i>

Sumber: Data Sekunder (diolah) 2021

Berdasarkan hasil yang tertera pada tabel penjelasan diatas, dari ke 11 perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan yang menjadi sampel penelitian, maka dapat diperoleh keputusan investasi sebagai berikut:

- a. Hasil valuasi saham menggunakan *price book value* pada perusahaan Telekomunikasi menunjukkan bahwa harga saham ISAT dan TLKM dihargai mahal di pasar. Jika dilihat dari fundamental bahwa TLKM lebih baik dari ISAT karena TLKM memiliki ekuitas dan aset yang tumbuh sementara ISAT memiliki ekuitas dan aset yang menurun dari tahun sebelumnya. Untuk calon investor disarankan untuk tidak membeli tetapi jika dibutuhkan untuk membeli maka disarankan membeli TLKM dengan harga tidak jauh dari nilai intrinsik. Untuk investor yang memiliki kedua saham tersebut disarankan untuk menjual dengan harga yang lebih tinggi dari nilai beli apalagi jika nilai itu dibawah nilai intrinsik.
- b. Hasil valuasi saham menggunakan metode *price book value* pada perusahaan Farmasi menunjukkan bahwa 5 perusahaan dihargai murah yaitu DVLA, KAEF, KLBF, MERK, dan SIDO. Jika dilihat dari

fundamental perusahaan bahwa ekuitas dan aset mengalami pertumbuhan dan hanya KAEF yang ekuitas dan aset nya mengalami penurunan. Untuk calon investor disarankan membeli saham tersebut karena harganya masih dibawah nilai intrinsiknya. Untuk investor disarankan untuk menambah kepemilikan karena saham yang ada dipasar masih dalam keadaan yang murah. Dan 2 perusahaan dihargai mahal yaitu PYFA dan TSPC. Dimana jika dilihat dari fundamental aset dan ekuitas mengalami kenaikan. Untuk calon investor disarankan untuk tidak membeli diharga yang lebih tinggi dari nilai intrinsik yang ada. Untuk investor disarankan menjual saham PYFA dan TSPC karena harganya sudah lebih tinggi atau lebih mahal dari nilai intrinsik yang ada.

- c. Hasil valuasi saham menggunakan metode *price book value* pada perusahaan keuangan menunjukkan bahwa BRIS dan BTPS dihargai mahal di pasar. Jika dilihat dari fundamental perusahaan, BTPS memiliki ekuitas dan aset yang mengalami pertumbuhan dan BRIS memiliki ekuitas yang bertumbuh tetapi untuk aset mengalami penurunan. Untuk calon investor disarankan untuk menunggu dan tidak membeli diharga yang lebih tinggi dari nilai intrinsik. Untuk investor disarankan menjual saham tersebut karena harga saat ini lebih tinggi dari pada nilai intrinsik yang ada.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan seluruh perhitungan yang terdapat dalam penelitian, didapatkan hasil dan analisis data dalam valuasi saham yang mengestimasi harga saham syariah dengan metode *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap beberapa saham subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan, maka dapat didapatkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Valuasi harga saham pada perusahaan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan dengan pendekatan PER dan PBV memiliki perbedaan hasil yang signifikan. Artinya bahwa dalam pendekatan menggunakan metode PER dan PBV hasil intrinsik dengan subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan mengalami keadaan di mana rata-rata valuasi harga saham mengalami perbedaan signifikan.
2. Dengan menggunakan pendekatan PER didapatkan 5 perusahaan dengan keadaan *undervalued* yaitu TLKM, KAEF, KLBF, PYFA, dan SIDO dan 6 perusahaan dengan keadaan *overvalued* yaitu ISAT, DVLA, MERK, TSPC, BRIS, dan BTPS. Sementara menggunakan pendekatan PBV didapatkan 5 perusahaan dengan keadaan *undervalued* DVLA, KLBF, MERK, SIDO, dan KAEF dan 6 perusahaan dengan keadaan *overvalued* yaitu ISAT, TLKM, PFYA, TSPC, BRIS, dan BTPS.
3. Dari sudut pandang pengambilan keputusan investasi didapatkan hasil bahwa berdasarkan valuasi dengan PER didapatkan untuk saham TLKM, KAEF, KLBF, PYFA, dan SIDO disarankan untuk membeli dikarenakan harganya dibawah dari nilai intrinsiknya dan ISAT, DVLA, MERK, TSPC, BRIS, dan BTPS disarankan untuk tidak membeli karena harganya diatas nilai intrinsiknya. Dan bagi yang telah memilikinya pada saat harganya masih dibawah nilai intrinsik disarankan untuk menjual saham tersebut. Dengan menggunakan *Price Book Value* didapatkan bahwa DVLA, KLBF, MERK, SIDO, dan KAEF disarankan untuk membeli atau menambah jumlah kepemilikan karena harganya masih dibawah dari nilai

intrinsiknya dan untuk ISAT, TLKM, PYFA, TSPC, BRIS, dan BTPS disarankan untuk tidak membeli dikarenakan harganya diatas nilai intrinsiknya atau bagi yang telah memiliki diharga yang lebih rendah dari harga saat ini disarankan untuk menjual saham tersebut.

B. Saran- Saran

Valuasi harga saham mempunyai variasi lebih dari satu. PER dan PBV adalah pendekatan yang dipilih karena pendekatan yang sering digunakan dan disarankan oleh bapak investor dunia yaitu Warren Buffet karena pendekatan ini tidak serumit pendekatan yang lain dan disarankan untuk investor. Tetapi lebih dari itu bahwa ada beberapa hal yang menjadi dasar dan diperlukan serta diperhatikan dann diberikan dalam penelitian ini yaitu:

1. Dalam mengambil keputusan untuk membeli sebuah saham perlu diketahui bahwa untuk mengambil sebuah keputusan untuk membeli sebuah saham tidak hanya cukup untuk mengetahui valuasi nya saja lebih dari itu menurut Warren Buffet 4 aspek analisis yang harus diperdalam adalah aspek bisnis, aspek manajemen, aspek finansial, dan aspek nilai atau valuasi dan analisis terpenting adalah analisis pertumbuhan saham dan analisis harga saham.
2. Valuasi difokuskan untuk investor yang menganut prinsip fundamental perusahaan dan bukan sebagai trader harian karena analisis ini akan membutuhkan waktu dengan durasi yang tidak sebentar dan laba yang dihasilkan tidak secepat kilat tetapi dilihat dari resiko bahwa akan menimbulkan minim resiko dan didasarkan pada perhitungan laporan tahunan. Penulis lebih menyarankan menggunakan valuasi harga saham PER karena lebih akurat dibanding pendekatan lain. Dan lebih banyak menggunakan banyak pendekatan akan semakin bagus karena bisa membandingkan saham mana yang memiliki kondisi yang sama diantara banyak valuasi harga saham. Pendekatan yang bisa digunakan yaitu pendekatan dengan metode Absolut yakni Diskonto Deviden Model (DDM), Diskonto Cash Flow (DCF), dan menggunakan Metode Graham.

3. Penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya untuk lebih banyak memvariasikan saham-saham yang akan diteliti yang mencakup banyak subsektor yang ada di Bursa Efek Indonesia seperti sektor agar bisa menjadi perbandingan bahwa subsektor apa yang bertahan kuat walaupun ditengah pandemi covid-19. Misalnya mengambil studi kasus pada saham yang masuk kedalam JII, JII70, atau saham saham syariah yang masuk kedalam saham LQ45 dan IDX-MES BUMN 17

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Irwan. *Kaya Harta Kaya Amal*. Jakarta: Gramedia Pustaka, 2020.
- Alhakim, Ghazi Faiz. *Analisis Fundamental Perusahaan Serta Penilaian Saham Dengan Metode PER Dan PBV Dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, 2018.
- Alhazami, Luthfi. *Valuasi Saham Yang Masih Layak Untuk Dikoleksi Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Saat Pandemi Covid-19*, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No. 1, 2010.
- Arikunto. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT Rineka Cipta, 2006.
- Bodie, dkk. *Essentials Of Investments*. Asia: Mc Graw-Hill, 2007.
- Brigham dan Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Brigham dan Houston. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- Budiman, Raymond. *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Gramedia, 2018.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat, Ed.3, 2011.
- Diskartes, Andhika. *Take Profit (Cari Untung Di Pasar Modal Secara Rasional)*. Jakarta: Gramedia, 2019.
- Ellen, May. *Smart Trader Rich Investor*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2013.
- Eliza. *Hubungan Nilai Intrinsik Suatu Saham Terhadap Harga Pasar Saham Tersebut*, Jurnal Ekonomi, Vol. 4 No. 1, 2013.
- Eman, Peter A, dkk. “*Estimasi Biaya Konstruksi Menggunakan Metode Parameter Pada Proyek Pemeliharaan Berkala Jalan Di Kota Manado*”, Jurnal Ilmiah Media Engineering, Vol. 8, No. 1, 2018.
- Fadhilla, Tri Inda. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Yield Surat Berharga Syariah Negara Ijarah Fixed Rate (Sbsn Ifr)*. Thesis, Program Pascasarjana UIN Sumatera Utara, 2014.

- Fahmi, Irham. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: ALFABETA, 2011.
- Halim. *Al-Quran Al-Karim dan Terjemahannya*. Surabaya: Anggota IKAPI JATIM, 2014.
- Harahap, Ardiansyah Putra dan Dwi Saraswati. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Surabaya: Jakad Media Publishing, 2010.
- Harahap, Muhammad Ikhsan. *Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah*. Medan: Febi Uinsu Press, 2020.
- Herlianto, Didit. *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013.
- Husein, Umar. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada Umar, 2011.
- Husnan, Suad. *Dasar Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPPN STIM YKPN, 2015.
- Iskandar, Alwi Z. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah, 2003.
- Jogiyanti, Hartono. *Tori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi III*. Yogyakarta: BPFE Cet. I, 2003.
- Karim, Adiwarmarman A. *Ekonomi Mikro Islam*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011.
- Karim, Adiwarmarman. *Ekonomi Mikro Islam*, Jakarta: Penerbit III T Indonesia, 2003.
- Kausari, Ikhsan . *Analisis Valuasi Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Emiten Konstruksi Dan Bangunan Tahun 2014–2018)*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN AR-Raniry Banda Aceh, 2019.
- Lilianti, Emma. *Pengaruh Dividen Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan SubSektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Ecoment Global, Vol. 3, No. 1, 2018.
- Murhadi, Werner R. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT Indeks, 2009.

- Musdalifah, Aziz. *Manajemen Investasi : Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish, 2015.
- Nafik, Muhammad. *Bursa Efek dan Investasi Syari'ah*. Jakarta: Serambi Ilmu Semesta, 2009.
- Nandaini, Vita Maulida. *Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Absolut (Studi Pada Saham JII di BEI Tahun 2010-2014)*, Skripsi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim, 2016.
- Natalia, Dea. *Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan DDM, PER, dan PBV untuk pengambilan keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Listed di BEI tahun 2013-2017)*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Santa Dharma, 2019.
- Nizar, Chairul, dkk. *Pengaruh Investasi dan Tenaga Kerja Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Serta Hubungannya Terhadap Tingkat Kemiskinan di Indonesia*, Jurnal Ekonomi Pascasarjana Syah Kuala, Vol. 1 No. 1, 2013.
- Rahmani, Nur Ahmadi Bi. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Medan: Febi Uinsu Press, 2016.
- Rahmani, Nur Ahmadi Bi. *Metodologi Penelitian Ekonomi*. Medan: Rahmani Percetakan, 2021.
- Rahmani, Nur Ahmadi Bi. *Pengaruh ROA (Return On Asset), ROE (Return On Equity), NPM (Net Profit Margin), GPM (Gross Profit Margin), Dan EPS (Earning Per Share) Terhadap Harga Saham dan Pertumbuhan Laba Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014- 2018*, Jurnal Human Falah, Vol. 2, No. 1, 2020.
- Rahmani, Nur Ahmadi Bi. *Pengaruh Return On Asset Dan Return On Equity Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII*, Jurnal Tansiq, Vol. 1, No. 1, 2018.
- Riyanto, Oky Slamet, dkk. *Penerapan Metode Diskonto Dividen Dengan Model Pertumbuhan Konstan Dan Metode Price Earning Ratio (Per) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*, Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 9, No. 1, 2014.
- Rosyid, Moch. Badrur. *Konsep Investasi Dalam AlQur`An (Telaah Tematik)*, Skripsi, Fakultas Ushuluddin Dan Filsafat Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, 2017.

- Rudianto. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga, 2011.
- Sabrini, Siti Bilqis. *Analisis Harga Saham Industri Rokok di Bursa Efek Indonesia dengan Analisis Fundamental dan Teknikal*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor, 2008.
- Sartono, Agus. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta :BPFE Universitas Gajah Mada, 2001.
- Shihab, Muhammad Quraish. *Tafsir Al-Misbah*. Jakarta: Lentera Hati, 2002.
- Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*. Jakarta: Prenamedia Group, 2014.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, 2017.
- Sucahyowati, Hari. *Manajemen Sebuah Pengantar*. Jakarta: Wilis, 2017.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Sukamulja, Sukmawati. *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*, Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2017.
- Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2006.
- Suryanto. *Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (Per) Pada Saham Indeks Lq45*, Jurnal AdBispreneur Vol. 1, No. 1, 2016.
- S, Yuniep Mujati dan Meida Dzulqodah. *Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal EKSIS Vol. XI, No. 1, 2016.
- Tambunan, Andy. *Menilai Harga Saham Wajar Saham*. Jakarta: AlexMedia Komputindo, 2017.
- Tandelilin, Eduardus. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Konisius, 2010.
- Tandelilin, Eduardus. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Depok: PT. Kanisius, 2017.

Tarigan, Azhari Akmal, dkk. *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam*. Medan: La-Tansa Press. 2011.

Tarigan, Azhari Akmal. *Dari Etika Ke Spiritual Bisnis*. Medan: IAIN PRESS, 2014.

Tarigan, Azhari Akmal. *Tafsir Ayat-Ayat Ekonomi*. Medan: FEBI UIN-SU Press, 2017.

Wira, Desmond. *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed, 2014.

Yafiz, Muhammad. *Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya*, Jurnal MIQOT Vol. XXXII No. 1, 2008.

Yafiz, Muhammad. *Bisnis Dan Investasi Dalam Islam*. Medan, FEBI UIN-SU Press, 2015.

Zulfikar. *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish, 2016.

Amsi, Mang. (18 Nopember 2020).Diperoleh <https://www.syariahsaham.com/2020/11/daftar-saham-issi-efektif-1-desember.html>.

POJK Nomor 17/POJK.04/2015.(13 November 2015).Diperoleh <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/regulasi/peraturan-ojk-terkait-syariah/Pages/POJK-Nomor-17POJK042015-Penerbitan-Persyaratan-Efek-Syariah-Berupa-Saham-oleh-Emiten-Syariah.aspx>.

POJK Nomor 35/POJK.04/2017. (10 Juli 2017). Diperoleh <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Pages/Peraturan-Otoritas-Jasa-Kuangan-Nomor-35-POJK.04-2017-.aspx>

Statistik.Diperoleh <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>.

Historical Data.Diperoleh <https://finance.yahoo.com/>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 *Roe* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	LABA BERSIH	EKUITAS	ROE
ISAT	1.568.991.000.000	13.707.193.000.000	11%
TLKM	20.804.000.000.000	102.527.000.000.000	20%
DVLA	162.072.984.000	1.326.287.143.000	12%
KAEF	17.638.834.000	6.993.396.838.000	0 %
KLBF	2.733.259.864.596	17.405.532.929.396	16%
MERK	71.902.263.000	612.683.025.000	12%
PYFA	9.342.718.039	124.725.993.563	7%
SIDO	934.016.000.000	3.221.733.000.000	29%
TSPC	787.803.135.441	6.056.208.893.426	13%
BRIS	741.642.000.000	22.497.810.000.000	3%
BTPS	854.614.000.000	5.878.749.000.000	15%

Lampiran 2 *Earning Per Share* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	LABA BERJALAN	JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR	EPS
ISAT	1.630.372.000.000	5.433.933.499	300,0353244
TLKM	29.563.000.000.000	99.062.216.600	298,428614
DVLA	162.072.984.000	1.120.000.000	144,7080214
KAEF	20.425.756.000	5.554.000.000	3,677665826
KLBF	2.799.622.515.814	46.875.122.110	59,72512475
MERK	71.902.263.000	448.000.000	160,4961228
PYFA	9.342.718.039	535.080.000	17,46041347
SIDO	934.016.000.000	30.000.000.000	31,13386667
TSPC	834.369.751.628	4.500.000.000	185,4155004
BRIS	741.642.000.000	41.031.208.943	18,07507064
BTPS	854.614.000.000	7.703.700.000	110,9355245

Lampiran 3 *Deviden Per Share* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	DEVIDEN KAS	LABA BERJALAN	DPS
ISAT	37.659.000.000	1.630.372.000.000	6,93033877
TLKM	16.640.000.000.000	29.563.000.000.000	168
DVLA	41.400.000.000	162.072.984.000	37
KAEF	7.050.000.000	20.425.756.000	1,27
KLBF	1.300.000.000.000	2.799.622.515.814	28
MERK	54.650.000.000	71.902.263.000	122
PYFA	2.140.320.000	9.342.718.039	4
SIDO	934.016.000.000	934.016.000.000	18,9
TSPC	270.000.000.000	834.369.751.628	60
BRIS	150.787.000.000	741.642.000.000	3,67493437
BTPS	254.150.000.000	854.614.000.000	33

Lampiran 4 *Deviden Payout Ratio* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	DPS	EPS	DPR
ISAT	6,93033877	300,0353244	2%
TLKM	168	298,428614	56%
DVLA	37	144,7080214	26%
KAEF	1,27	3,677665826	35%
KLBF	28	59,72512475	47%
MERK	122	160,4961228	76%
PYFA	4	17,46041347	23%
SIDO	18,9	31,13386667	61%
TSPC	60	185,4155004	32%
BRIS	3,67493437	18,07507064	20%
BTPS	33	110,9355245	30%

Lampiran 5 *Retention Ration* (b) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	1 – DPR		B
	1	DPR	
ISAT	1	2%	102%
TLKM	1	56%	44%
DVLA	1	26%	74%
KAEF	1	35%	65%
KLBF	1	47%	53%
MERK	1	76%	24%
PYFA	1	23%	77%
SIDO	1	61%	39%
TSPC	1	32%	68%
BRIS	1	20%	80%
BTPS	1	30%	70%

Lampiran 6 Tingkat Pertumbuhan (*Expected Earnings Growth Rate*) (g) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	ROE	b	G
ISAT	11%	102%	12%
TLKM	20%	44%	9%
DVLA	12%	74%	9%
KAEF	0%	65%	0%
KLBF	16%	53%	8%
MERK	12%	24%	3%
PYFA	7%	77%	6%
SIDO	29%	39%	11%
TSPC	13%	68%	19%
BRIS	3%	80%	4%
BTPS	15%	70%	21%

Lampiran 7 *Estimated Cash Earnings Per Share (EPS₁)* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	EPS	1+g	EPS₁
ISAT	300,0353244	1,12	336,0395633
TLKM	298,428614	1,08868313	324,8941976
DVLA	144,7080214	1,090955405	157,8699981
KAEF	3,677665826	1	3,68
KLBF	59,72512475	1,083414178	64,70704691
MERK	160,4961228	1,028148753	165,0138884
PYFA	17,46041347	1,057745766	18,46867842
SIDO	31,13386667	1,113918813	34,68059981
TSPC	185,4155004	1,192314345	221,0735609
BRIS	18,07507064	1,041377807	18,82811076
BTPS	110,9355245	1,206928478	133,8912437

Lampiran 8 *Estimated Deviden Per Share (DPS₁)* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	DPS	1+g	DPS₁
ISAT	6,93033877	1,12	7,761979422
TLKM	168	1,08868313	182,8987658
DVLA	37	1,090955405	40,36534998
KAEF	1,27	1	1,27
KLBF	28	1,083414178	30,33559697
MERK	122	1,028148753	125,4341478
PYFA	4	1,057745766	4,230983064
SIDO	18,9	1,113918813	21,05306557
TSPC	60	1,192314345	71,53886071
BRIS	3,67493437	1,041377807	3,826995097
BTPS	33	1,206928478	39,82863978

Lampiran 9 *Return Yang Di Harapkan* (k) Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	DPS₁	P₀	DPS₁/P₀	K
ISAT	7,761979422	5.050	0,00153703	0,118646
TLKM	182,8987658	3.310	0,05525642	0,14394
DVLA	40,36534998	1.410	0,02862791	0,119583
KAEF	1,27	3.500	0,00036571	0,002017
KLBF	30,33559697	1.480	0,02049702	0,103911
MERK	125,4341478	3.280	0,03824212	0,066391
PYFA	4,230983064	975	0,00433947	0,062085
SIDO	21,05306557	805	0,02615288	0,140072
TSPC	71,53886071	1.400	0,05109919	0,243414
BRIS	3,826995097	1.440	0,00265972	0,044038
BTPS	39,82863978	3.750	0,01062097	0,217549

Lampiran 10 *Estimated PER (Price Earning Ratio)* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	DPS₁/EPS₁	k-g	Ratio PER
ISAT	0,023122247	0,002891	7,997310166
TLKM	0,562942444	0,05	11,25884888
DVLA	0,255716729	0,03	8,523890965
KAEF	0,46877898	0,000369	1271,170844
KLBF	0,46877898	0,02	23,438949
MERK	0,760135749	0,04	19,00339373
PYFA	0,229020032	0,002	114,5100162
SIDO	0,606803113	0,03	20,22677044
TSPC	0,323607907	0,05	4,8
BRIS	0,203398832	0,002662	67,79961055
BTPS	0,297460792	0,013072	16,83048094

Lampiran 11 Nilai Intrinsik Pendekatan PER Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, Dan Keuangan ISSI Dimasa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	EPS₁	PER Ratio	Nilai Intrinsik
ISAT	0,023122247	7,997310166	2687,416
TLKM	0,562942444	11,25884888	3658
DVLA	0,255716729	8,523890965	1345,667
KAEF	0,46877898	1271,170844	4677,909
KLBF	0,46877898	23,438949	1516,5
MERK	0,760135749	19,00339373	3135,75
PYFA	0,229020032	114,5100162	2115
SIDO	0,606803113	20,22677044	701,6667
TSPC	0,323607907	4,8	1061,136
BRIS	0,203398832	67,79961055	1280,735
BTPS	0,297460792	16,83048094	2253,601

Lampiran 12 Book Value Per Share Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	Total Ekuitas	Jumlah Saham Yang Beredar	BVPS
ISAT	12.723.270.000.000	5.433.933.499	2341
TLKM	102.527.000.000.000	99.062.216.600	1035
DVLA	1.326.287.143.000	1.120.000.000	1184
KAEF	6.993.396.838.000	5.554.000.000	1259
KLBF	17.405.532.929.396	46.875.122.110	371
MERK	612.683.025.000	448.000.000	1368
PYFA	124.725.993.563	535.080.000	233
SIDO	3.221.733.000.000	30.000.000.000	107
TSPC	6.056.208.893.426	4.500.000.000	1346
BRIS	22.497.810.000.000	41.031.208.943	548
BTPS	5.878.749.000.000	7.703.700.000	763

Lampiran 13 *Price to Book Value Ratio* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	Harga Per Saham	Book Value Per Share	PBV Ratio
ISAT	5.050	2341	2,16
TLKM	3.310	1035	3,2
DVLA	1.410	1184	1,19
KAEF	3.500	1259	2,78
KLBF	1.480	371	3,99
MERK	3.280	1368	2,4
PYFA	975	233	4,18
SIDO	805	107	7,25
TSPC	1.400	1346	1,04
BRIS	1.440	548	2,63
BTPS	3.750	763	4,91

Lampiran 14 *Nilai Intrinsik Pendekatan PBV* Perusahaan Subsektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI Di Masa Pandemi Covid-19.

KODE SAHAM	BVPS	PBV Ratio Industri	Nilai Intrinsik PBV
ISAT	2341	2,21	4916,1
TLKM	1035		2287,35
DVLA	1184	3,78	4475,52
KAEF	1259		4759,02
KLBF	371		1402,38
MERK	1368		5171,04
PYFA	233		3685,5
SIDO	107		2978,5
TSPC	1346		5087,88
BRIS	548	3,09	1693,32
BTPS	763		2357,67

Lampiran 15 *Root Mean Square Error* Hasil Valuasi Harga Saham Dengan Pendekatan PER.

KODE SAHAM	Nilai Intrinsik (y)	Closing Price (y ₁)	Pasar-Intrinsik (y ₁ -y)	Kuadrat
ISAT	2687	6325	3638	13235044
TLKM	3658	3400	-258	66564
DVLA	1346	2430	-3776	14258176
KAEF	4678	2410	-2268	5143824
KLBF	1517	1345	-172	29584
MERK	3136	3350	214	45796
PYFA	2115	1135	-980	960400
SIDO	702	795	93	8649
TSPC	1061	1465	404	163216
BRIS	1281	2220	939	881721
BTPS	2254	2800	546	298116
Jumlah				35091090
RMSE				1786,085

Lampiran 16 *Root Mean Square Error* Hasil Valuasi Harga Saham Dengan Pendekatan PBV.

KODE SAHAM	Nilai Intrinsik (y)	Closing Price (y ₁)	Pasar-Intrinsik (y ₁ -y)	Kuadrat
ISAT	4916	6325	1409	1985281
TLKM	2287	3400	1113	1238769
DVLA	4476	2430	-2046	4186116
KAEF	4759	2410	-2349	5517801
KLBF	1402	1345	-57	3249
MERK	5171	3350	-1821	3316041
PYFA	3686	1135	-2551	6507601
SIDO	2979	795	-2184	4769856
TSPC	5099	1465	-3634	13205956
BRIS	1693	2220	527	277729
BTPS	2358	2800	442	195364
Jumlah				41203763
RMSE				1935,406

Lampiran 17 T Tabel Pada Uji Beda Independent Sample T-Test

α untuk Uji Satu Pihak (<i>one tail test</i>)						
dk	0,25	0,10	0,05	0,025	0,01	0,005
	α untuk Uji Dua Pihak (<i>two tail test</i>)					
	0,50	0,20	0,10	0,05	0,02	0,01
1	1,000	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657
2	0,816	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925
3	0,765	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841
4	0,741	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604
5	0,727	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032
6	0,718	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707
7	0,711	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499
8	0,706	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355
9	0,703	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250
10	0,700	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169
11	0,697	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106
12	0,695	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055
13	0,692	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012
14	0,691	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977
15	0,690	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947
16	0,689	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921
17	0,688	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898
18	0,688	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878
19	0,687	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861
20	0,687	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845
21	0,686	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831
22	0,686	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819
23	0,685	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807
24	0,685	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797
25	0,684	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787
26	0,684	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779
27	0,684	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771
28	0,683	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763
29	0,683	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756
30	0,683	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750
40	0,681	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704
60	0,679	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660
120	0,677	1,289	1,658	1,980	2,358	2,617
∞	0,674	1,282	1,645	1,960	2,326	2,576

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Noni Novita Sari Br Silalahi
NIM : 0501172138
Tempat, Tgl Lahir : Ujung Maligas, 31 Oktober 1998
Jenis Kelamin : Perempuan
Jurusan/ Prodi : S1 Ekonomi Islam
Alamat : Desa Ujung Maligas, Kel. Maligas Bayu Kec. Huta Bayu
Raja Simalungun Sumatera Utara
Status : Belum Nikah
No. HP : 085268922157
Alamat E-Mail : noninsarisilalahi98@gmail.com
Alamat IG : nssilalahi
Anak Ke : 1 dari 2 Bersaudara
Nama Orang Tua :
Ayah : Karsimin Silalahi
Ibu : Legini
Riwayat Pendidikan :

1. SD/MI : MIS SWASTA PEMBINA
2. SMP/MTs : MTS SWASTA PEMBINA
3. SLTA/MA : SMA N 1 LUBUK PAKAM