



Analisis Fundamental terhadap Saham Syariah dalam Memutuskan Berinvestasi di Saham yang *Listing* di Indeks Saham Syariah Indonesia

*Arfah Arfah^{1,a}, Budi Efriadi^{2,b}

^{1,2,3} STAI Nurul Falah Airmolek, Indragiri Hulu, Riau, Indonesia

Email: ^aarfahprudentail@gmail.com; ^bbudi09857@gmail.com

DOI:

<https://doi.org/10.46963/jam.v5i1.568>

Cara Mensitasi Artikelini:

Arfah, A., Efriadi, B. (2022). Analisis fundamental terhadap saham syariah dalam memutuskan berinvestasi di saham yang listing di indeks saham syariah Indonesia. *AL-Muqayyad*, 5(2), 42-59. <https://doi.org/10.46963/jam.v5i1.568>

ABSTRACT

Keywords:

Fundamental analysis, Islamic stock, listing

Kata Kunci:

Analisis fundamental, saham syariah, listing

The purpose of this article is to find out the fundamental analysis of the Indonesian Sharia Stock Index by observing and observing stock price movements. This type of quantitative research uses secondary data, financial statement analysis is taken through the official website www.idx.co.id. Data analysis using the Simple Moving Average and Relative Strength Index methods, with the approach of Price Earning Ratio (PER) and Price Book Value (PBV). The data is used in 2016-2019 as the object of research on XI Axiata shares and Indofood CBP Sukses Makmur shares. The results of Indonesia's macroeconomic fundamental analysis provide a positive signal for investing in the 2016-2019 period in the Indonesian capital market. Analysis of financial ratios, XL shares have a negative signal for investment, XL shares intrinsic value is smaller than the market price so that it is said to be overvalued shares based on the PBV method. While ICBP shares provide a positive picture for investment based on the intrinsic value of ICBP shares which is also higher than the market price, it is said to be undervalued shares worth buying based on the PER method, ICBP shares have fairly good financial ratios seen from effective and efficient liquidity, solvency and profitability ratios.

ABSTRAK

Informasi Artikel:

Diterima:
22/05/2022
Direvisi:
18/06/2022
Diterbitkan
30/06/2022

Corresponding*Author**

arfahprudentail@gmail.com

Tujuan artikel untuk mengetahui analisis fundamental pada Indeks Saham Syariah Indonesia dengan melihat dan mengamati pergerakan harga saham. Jenis penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder, analisa laporan keuangan diambil melalui website resmi www.idx.co.id. Analisa data dengan metode Simple Moving Average dan Relative Strength Index, dengan pendekatan Price Earning Ratio (PER) dan Price Book Value (PBV). Data digunakan tahun 2016-2019 sebagai objek penelitian saham XI Axiata dan saham Indofood CBP Sukses Makmur. Hasil analisis fundamental makro ekonomi Indonesia memberikan sinyal positif berinvestasi periode 2016-2019 pada pasar modal di Indonesia. Analisis rasio keuangan, saham XL sinyal negatif untuk investasi, saham XL nilai intrinsiknya lebih kecil dari pada harga pasarnya sehingga di katakan saham yang overvalued berdasarkan metode PBV. Sedangkan saham ICBP memberikan gambaran positif untuk investasi berdasarkan nilai intrinsik saham ICBP juga lebih tinggi dari harga pasar dikatakan saham undervalue layak di beli berdasarkan metode PER, saham ICBP mempunyai rasio keuangan yang cukup baik terlihat dari rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas yang efektif dan efisien.



PENDAHULUAN

Diera revolusi industri 4.0, berbasis teknologi, perkembangan industri keuangan dunia semakin pesat dan sangat berpengaruh bagi industri keuangan Indonesia. Perkembangan keuangan di Indonesia terus mengalami peningkatan. Semakin banyaknya lembaga keuangan yang berdiri salah satunya adalah pasar modal syariah merupakan satu lembaga yang diyakini oleh publik untuk melakukan investasi dan mengembangkan asetnya dan juga memberikan keuntungan yang dirasakan langsung bagi investasi.

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal ((Editor et al., n.d.; Gede et al., 2017; Pratomo, n.d.; Ramadani, 2021) Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Pasar modal menjadi wadah untuk melakukan investasi (Jogiyanto Hartono: 2016). Investasi merupakan konsep aliran (*flow concept*), karena besarnya dihitung selama satu interval periode tertentu. Tetapi investasi akan mempengaruhi jumlah barang yang tersedia (*capital stock*) pada satu periode tertentu. Tambahan stok barang modal adalah sebesar pengeluaran investasi satu periode sebelumnya (Rahardja, Mandala Manurung: 208).

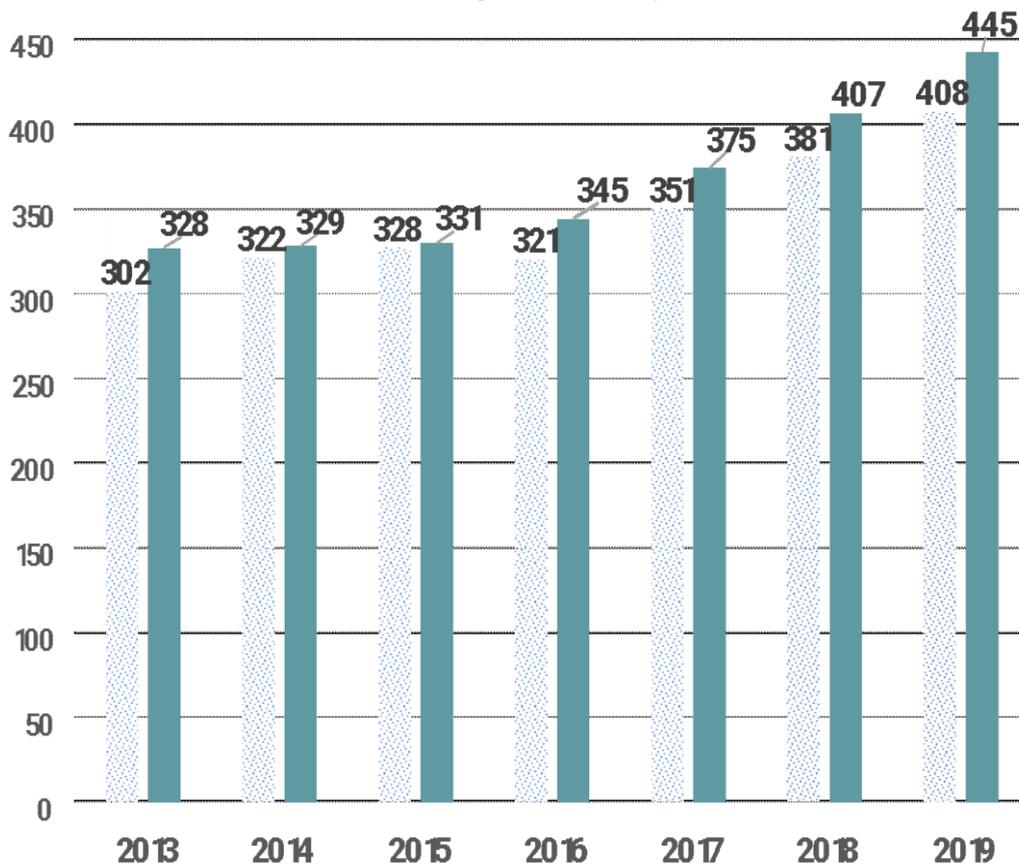
Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh kegiatan pelaksanaannya harus sesuai dengan prinsip-prinsip syariah terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan (Mulyani et al., 2019; Nilai et al., 2010; Oktavia et al., 2021; Saham et al., 2021). Pasar modal syariah di Indonesia diatur oleh Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) nomor 40/DSN-MUI/X 2003. Berdasarkan fatwa DSN-MUI tersebut tentang penerapan prinsip Syariah. Yang dimaksud dengan prinsip-prinsip syariah adalah prinsip yang berlandaskan dengan syariah Islam yang telah ditetapkan oleh fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) N0.8 tentang penerapan prinsip syariah dalam mekanisme perdagangan efek yang bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek (Andri Soemitra: 2016)

Menurut Kurniawan dan Asandimitra pasar modal syariah mencakup dua hal Pertama, jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip - prinsip syariah. Kedua, pelaksanaan transaksi harus menurut prinsip kehati-hatian serta tidak diperbolehkan melakukan spekulasi dan manipulasi yang didalamnya mengandung unsur dharar, gharar, riba, maisir, riswah, maksiat dan kezaliman (A. R Makkulau dan Indira Yuana: 2012).

Hukum jual beli saham syariah menurut ketentuan hukum Islam adalah sah selama kegiatan transaksi jual beli saham tidak bertentangan dengan hukum Islam. Kebolehan jual beli saham tersebut hanya sebatas saham-saham yang bidang usahanya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Misalnya perusahaan yang bergerak dalam memproduksi makanan halal dan sejenisnya (Yatimin Abdullah: 2009).

DES (Daftar Efek Syariah) Untuk mengakomodasi kebutuhan investor yang berminat melakukan investasi yang sesuai syariah maka Bursa Efek Jakarta (BEJ) bekerja sama dengan Danareksa Investment Management mengembangkan Index syariah atau *Jakarta Islamic Index* (JII), Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), merupakan Index Saham Syariah yang beranggotakan seluruh saham syariah yang dahulunya terdaftar di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergabung dengan saham non syariah lainnya.

Grafik 1.1
Pertumbuhan dan Perkembangan Saham Syariah Tahun 2013-2019



Sumber Data: OJK Statistik Pasar Modal Syariah 201

Berdasarkan grafik di atas dari tahun 2013 di periode kedua jumlah saham sebanyak 328 saham syariah. Selanjutnya terjadi peningkatan dari tahun ke tahun yang tidak terlalu signifikan sampai tahun 2016 yang secara kumulatif terdapat 345 saham syariah yang tercatat di pasar modal Indonesia. Pada tahun 2017 sampai 2019 saham syariah terus mengalami kenaikan bertumbuh sebesar 43,59%. Jadi pertumbuhan saham syariah selama 6 tahun tercatat pada periode kedua sebanyak 445 saham syariah di tahun 2019. Pertumbuhan dan perkembangan saham syariah di Indonesia didukung dengan adanya pertumbuhan, perkembangan dan peningkatan indeks syariah pada tahun 2019.

Tabel 1.1
Pertumbuhan kapitalisasi JII, ISSI dan JII 70 (Rp Miliar)

HUN	JII	ISSI	JII 70
2007	1.105.897,25	-	-
2008	428.525,74	-	-
2009	937.919,08	-	-
2010	1.134.632,00	-	-
2011	1.414.983,81	1.968.091,37	-
2012	1.671.004,23	2.451.334,37	-
2013	1.672.099,91	2.557.846,77	-
2014	1.944.531,70	2.946.892,79	-
2015	1.737.290,98	2.600.850,72	-
2016	2.035.189,92	3.170.056,08	-
2017	2.288.015,67	3.704.543,09	-
2018	2.239.507,78	3.666.688,31	2.715.851,74
2019	2.318.565,69	3.744.816,32	2.800.001,49

Sumber Data: OJK Statistik Pasar Modal Syariah 2019

Jika dilihat dari statistik Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia pertumbuhan indeks saham syariah dari tahun ke tahun juga mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pada tahun 2013 hingga tahun 2019 JII mengalami peningkatan sebesar 38,66% yaitu dari Rp 1.672 triliun di tahun 2013 menjadi Rp 2.318 triliun pada tahun 2019. Begitu juga dengan ISSI yang mengalami peningkatan sebesar 46,40% dari tahun 2013 ke tahun 2019 sebesar Rp 2.557 triliun menjadi Rp 3.744 triliun pada tahun 2019.

Data di atas menjadi daya tarik untuk melakukan analisis terhadap saham syariah sebagai pedoman untuk berinvestasi pada pasar modal Syariah dalam bentuk jangka panjang. Analisis fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan dan memberikan data-data kecil tentang kesehatan sebuah perusahaan. Analisis ini berpendapat bahwa harga bergerak karena adanya berita dan kebijakan-kebijakan serta respons balik pasar terhadap berita yang dikeluarkan. Analisis fundamental bertujuan untuk memastikan karakteristik dan sifat-sifat dasar serta operasional dari perusahaan publik dan juga untuk meyakinkan bahwa saham yang akan dibeli adalah saham perusahaan yang sehat dan berkinerja baik (Maulana, 2017).

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan penulis bersifat deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Yakni penelitian yang menggambarkan data informasi yang berdasarkan pada fakta yang diperoleh. Selanjutnya menganalisa laporan keuangan yang diambil melalui website resmi Bursa Efek Indonesia *www.idx.co.id*. Analisa data dengan metode *Simple Moving Average* dan *Relative Strength Index*, dengan melakukan analisis fundamental yaitu Menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dan

Price Book Value (PBV). Dari hasil analisis fundamental tersebut kemudian akan diketahui nilai intrinsik dari saham apakah *Overvalued*, *Undervalued* atau *Fairvalued*.

Tabel 2.1

Keterangan	Kategori	Keputusan
Harga Pasar Saham < Nilai Intrinsik	<i>Undervalue</i>	<i>Buy/Hold</i>
Harga Pasar Saham = Nilai Intrinsik	<i>Fairvalued</i>	<i>Hold</i>
Harga Pasar Saham > Nilai Intrinsik	<i>Overvalued</i>	<i>Sell</i>

Adapun yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Indeks (JII) diantaranya: PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan. PT XL Axiata Tbk.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis fundamental adalah usaha untuk menganalisis berbagai faktor yang berhubungan dengan saham yang akan dipilih melalui analisis perusahaan, analisis industri, analisis ekonomi makro serta metode analisis lain untuk mendukung analisis saham yang akan dipilih (Sri Hermuningsih: 2019). Analisis fundamental adalah analisis ini menghindari banyak hal yang terkait dengan masalah yang melekat dalam model atau metode penelitian berbasis tingkat diskonto aliran kas (Gumati, A., & Takahashi, H: 2011). Menurut Mulyono analisis fundamental merupakan nilai suatu saham yang mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat, bahkan lebih penting adalah harapan akan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai ekonomisnya di kemudian hari dan bagaimana perusahaan dapat mengembalikan jumlah investasi dari investor dengan sepenuhnya berupa *return* (Dedi Putra: 2010).

Faktor-faktor yang membentuknya tidak hanya mengenai kesehatan sebuah perusahaan tapi mengenai makro ekonomi. Analisis fundamental merupakan analisis yang bersifat subjektif karena banyak yang menggunakan asumsi dan opini pada interpretasi data, analisis fundamental lebih menitik beratkan pada ilmu analisis ekonomi dan psikologi pasar (Zubayr: 2015).

Dari keseluruhan saham yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia, konsentrasi peneliti berfokus pada dua saham yaitu saham XL Axiata Tbk dan saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebagai pembandingan.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam produksi mie instan dalam kemasan. Perusahaan juga memproduksi produk susu, makanan ringan, biskuit, penyedap makanan, minuman dan nutrisi serta makanan khusus yang terdiri dari atas makanan bayi serta ibu hamil dan menyusui.

PT XL Axiata Tbk atau disingkat dengan XL adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. XL mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 8 oktober 1996, dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan

telepon seluler di Indonesia. Pada 16 November 2009, XL menetapkan perubahan nama perusahaan dari PT Excelcomindo Pratama Tbk menjadi PT XL Axiata Tbk.

Tabel 3.1
Initial Public Offering

Nama Saham	Tanggal IPO	Jumlah Saham	Harga Persaham
ICBP	7 Okt 2010	11.661.908.000	Rp 9.000
EXCL	29 Sept 2005	22.640.000.000	Rp 2.800

Sumber Data: *IDX*

Analisis makro ekonomi merupakan analisis umum yang digunakan dalam analisis fundamental dan evaluasi perusahaan yang signifikan. Analisis ini dilakukan dengan melihat dan mengidentifikasi perkembangan ekonomi Negara dan ekonomi global. Indeks LQ maupun IHSG biasanya turun bila terjadi kenaikan suku bunga atau kekhawatiran terjadinya resesi, perubahan jumlah uang beredar di masyarakat akan mengikuti perubahan harga saham dan dapat juga berpengaruh terhadap kegiatan ekonomi. Tingkat bunga deposito pada umumnya juga berpengaruh terhadap IHSG. Dapat dikatakan Kondisi pasar mencerminkan kondisi ekonomi sehingga rotasi ekonomi akan terlihat pada kondisi pasar.

Produk Domestik Bruto atau *Gross Domestic Product* dapat diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun).

Data 3.2
Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Konstan Tahun 2016-2019 (Dalam Milyar)

Lapangan Usaha	2016	2017	2018	2019
Pertanian, Kehutanan & Perikanan	1.671.598	1.787.963	1.900.804	2.013.627
Pertambangan & Penggalan	890.868	1.029.555	1.198.987	1.149.914
Industri Pengolahan	2.545.204	2.739.712	2.947.451	3.119.617
Pengadaan Listrik & Gas	142.344	162.340	176.640	185.115
Pengadaan Air, Pengolahan Sampah, Limbah & Daur Ulang	8.909	9.439	10.024	10.736
Konstruksi	1.287.601	1.410.514	1.562.297	1.701.741
Perdagangan Besar & Eceran, Reparasi Mobil dan Motor	1.635.410	1.768.865	1.931.819	2.060.773
Transportasi & Pergudangan	644.994	735.230	797.847	881.663
Produk Domestik Bruto	8.826.928	9.643.618	10.525.869	11.123.186

Sumber Data: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa Produk Domestik Bruto Indonesia mengalami kenaikan setiap tahunnya periode 2016-2019. Terlihat pada tahun 2019 adalah jumlah tertinggi selama empat tahun terakhir. Sehingga mendapatkan sinyal positif untuk melakukan investasi.

Tingkat inflasi dapat mempengaruhi pertumbuhan perekonomian di suatu Negara dan juga berpengaruh perkembangan nilai saham. Apabila tingkat inflasi tinggi, sudah dipastikan akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di mana akan melambatnya laju pertumbuhan ekonomi, karena kenaikan harga barang-barang pokok yang naik menyebabkan produksi menjadi terhambat. Dilihat pada tahun 2019 di bulan Maret mencapai 4,48% dan tingkat inflasi terendah pada Maret 2019 yaitu 2,48%. Dari tahun 2016-2019 tingkat inflasi Indonesia masih berada pada tingkat inflasi ringan.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator perekonomian. Perubahan tingkat suku bunga akan berdampak pada perubahan jumlah investasi. Semakin rendah tingkat suku bunga yang harus dibayar pada pengusaha, semakin banyak usaha yang dapat dilakukan oleh pengusaha.

Berdasarkan data statistik bank Indonesia, pada tahun 2017 tingkat suku bunga Indonesia yang cenderung stabil, berkisar pada angka 4,25% sampai 4,75%. Selanjutnya pada tahun 2018 di bulan November 2018 pemerintah mulai menaikkan suku bunga di angka 6,00%, sampai dengan akhir tahun 2018, tahun selanjutnya pemerintah menurunkan tingkat suku bunga pada bulan Juli yaitu 5,75% sampai akhir tahun 2019 di angka 5,00%.

Pergerakan nilai tukar mata uang (Rupiah) merupakan konsekuensi dari adanya interaksi yang terjadi diantara pelaku ekonomi di berbagai negara dalam melakukan transaksi ekonominya. Kaitannya dengan capital market atau saham adalah ketidakstabilan nilai tukar rupiah terhadap Dolar dari waktu ke waktu menyebabkan ketidakstabilan harga saham. Kondisi ini menimbulkan keragu-raguan bagi investor, sehingga kinerja bursa efek menjadi menurun.

Pada fokus penelitian yang telah penulis konsentrasikan, kedua objek dari penelitian yaitu Industri yang berbeda. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, yang merupakan kelompok saham golongan industri manufaktur dengan kelompok saham sektor industri barang konsumtif dengan sub sektor barang makanan dan minuman kemasan instan. PT XL Axiata Tbk, yang merupakan golongan kelompok saham dengan golongan saham industri jasa dengan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dengan sub sektor telekomunikasi.

Industri barang konsumsi diprediksikan akan terus mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan. Disebabkan beberapa faktor seperti pertumbuhan jumlah penduduk, rendahnya tingkat investasi dan *saving* dan tumbuhnya *modern family* di Indonesia dan industri rumah tangga yang sangat sensitif dengan tingkat inflasi, suku bunga dan peraturan pemerintah. Indonesia merupakan Negara yang berkembang mempunyai populasi penduduk yang tinggi, hal menjadi peluang besar bagi pelaku

industri barang konsumsi untuk memperoleh laba dan menyerap modal dan kondisi ini berada pada fase *growth ke expansion*.

PT XL Axiata Tbk yang merupakan perusahaan telekomunikasi seluler pertama di Indonesia yang menyediakan layanan seluler seluruh Indonesia, industri ini sangatlah sensitif terhadap persaingan lokal yang terjadi sehingga pertumbuhan industri tergantung pelayanan perusahaan terhadap kebutuhan konsumen. Siklus industri telekomunikasi di Indonesia telah mengalami fase *maturity* di mana profit perusahaan mulai mencapai titik tertingginya dan sedikit demi sedikit mengalami kemunduran atau pengurangan laba. Dengan ditandai pertumbuhan pelanggan baru yang mulai jenuh intensitas penggunaan layanan dasar (voice dan SMS) beralih ke layanan internet sebagai alat komunikasi antar individu maupun kelompok yang lebih praktis, pada saat ini di Indonesia sudah mendukung layanan 4,5G sebagai kecepatan akses internet. Hal tersebut merupakan tantangan bagi PT XL Axiata Tbk untuk melakukan inovasi, penetrasi dan akselerasi dengan produknya dan tetap menjadi layanan yang dibutuhkan masyarakat.

Tabel 3.3
Analisis Rasio Keuangan
Laporan Keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Tanggal 31 Desember
2019 Dan 2018 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

Indikator utama	2019	2018
Aset		
Aset lancar	16.624.925	14.121.568
Aset tidak lancar	22.084.389	34.367.585
Jumlah aset	38.709.314	34.367.153
Liabilitas		
Liabilitas jangka pendek	6.556.359	7.235.398
Liabilitas jangka panjang	5.481.851	4.424.605
Jumlah liabilitas	12.038.210	11.660.003
Jumlah ekuitas	26.671.104	22.707.150
Jumlah liabilitas dan ekuitas	38.709.314	34.367.153

Tabel 3.4
PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Laporan Laba (Rugi) Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2019 Dan 2018 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2019	2018
PENDAPATAN		
Penjualan Bersih (Neto)	42.296.703	38.413.407
Beban Pokok Penjualan	(27.892.690)	(26.147.857)
JUMLAH PENDAPATAN (BRUTO)	14.404.013	12.265.550
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN	5.360.029	4.658.781

Tabel 3.5
PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Laporan Posisi Keuangan (Neraca)
Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2017 Dan 2016 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2017	2016
ASET		
Aset Lancar	16.579.331	15.571.362
Aset Tidak Lancar	15.040.183	13.330.586
JUMLAH ASET	31.619.514	28.901.948
LIABILITAS		
Liabilitas Jangka Pendek	6.827.588	6.469.785
Liabilitas Jangka Panjang	4.467.596	3.931.340
JUMLAH LIABILITAS	11.295.184	10.401.125
JUMLAH EKUITAS	20.324.330	18.500.823
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	31.619.514	28.901.948

Tabel 3.6
PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Laporan Laba (Rugi) Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2017 Dan 2016 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2017	2016
PENDAPATAN		
Penjualan Bersih (Neto)	35.606.593	34.375.236
Beban Pokok Penjualan	(24.547.757)	(23.606.755)
JUMLAH PENDAPATAN (BRUTO)	11.058.836	10.768.481
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN	3.543.173	3.631.301

Tabel 3.7
PT XI Axiata Tbk Laporan Posisi Keuangan (Neraca) Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2019 Dan 2018 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2019	2018
ASET		
Aset Lancar	7.145.648	7.058.652
Aset Tidak Lancar	55.579.594	50.555.302
JUMLAH ASET	62.725.242	57.613.954
LIABILITAS		
Liabilitas Jangka Pendek	21.292.684	15.733.294
Liabilitas Jangka Panjang	22.310.592	23.537.562
JUMLAH LIABILITAS	43.603.279	39.270.856
JUMLAH EKUITAS	19.121.966	18.343.098
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	62.725.242	57.613.954

Tabel 3.8
PT XI Axiata Tbk Laporan Laba (Rugi) Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2019 Dan 2018 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2019	2018
PENDAPATAN	25.132.628	22.938.812
Beban – Beban	(21.858.139)	(25.710.191)
JUMLAH PENDAPATAN (BRUTO)	3.274.489	2.771.379
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN	712.579	3.296.890

Tabel 3.9
PT XL Axiata Tbk Laporan Posisi Keuangan (Neraca) Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2017 Dan 2016 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2017	2016
ASET		
Aset Lancar	7.180.742	6.806.863
Aset Tidak Lancar	49.140.699	48.089.423
JUMLAH ASET	56.321.441	54.896.286
LIABILITAS		
Liabilitas Jangka Pendek	15.226.516	14.477.038
Liabilitas Jangka Panjang	19.464.075	19.210.103
JUMLAH LIABILITAS	34.690.591	33.687.141
JUMLAH EKUITAS	21.630.850	21.209.145
JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS	56.321.441	54.896.286

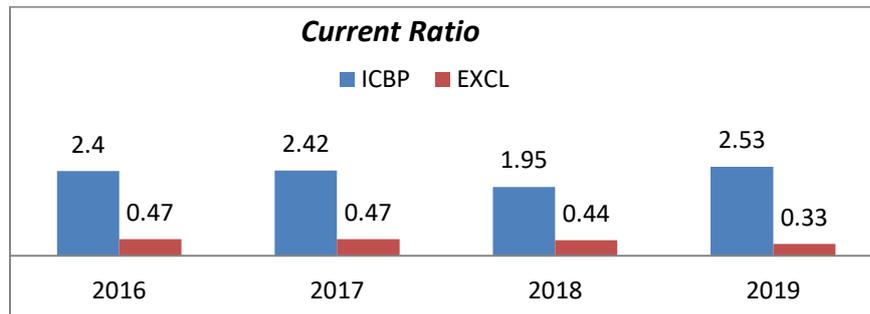
Tabel 3.10
PT XI Axiata Tbk Laporan Laba (Rugi) Konsolidasian
Tanggal 31 Desember 2017 Dan 2016 (Disajikan Dalam Jutaan Rupiah)

INDIKATOR UTAMA	2017	2016
PENDAPATAN	22.875.662	21.341.425
Beban – Beban	(21.217.401)	(19.654.551)
JUMLAH PENDAPATAN (BRUTO)	1.658.261	1.686.874
LABA (RUGI) TAHUN BERJALAN	375.244	375.516

Sumber Data: *Annual Report (IDX)*

Dalam rasio ini, penulis menggunakan acuan *current ratio* perusahaan, yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Berikut adalah grafik *current ratio* PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dan PT XL Axiata Tbk dalam periode 2016-2019. Dapat dilihat grafik di bawah ini:

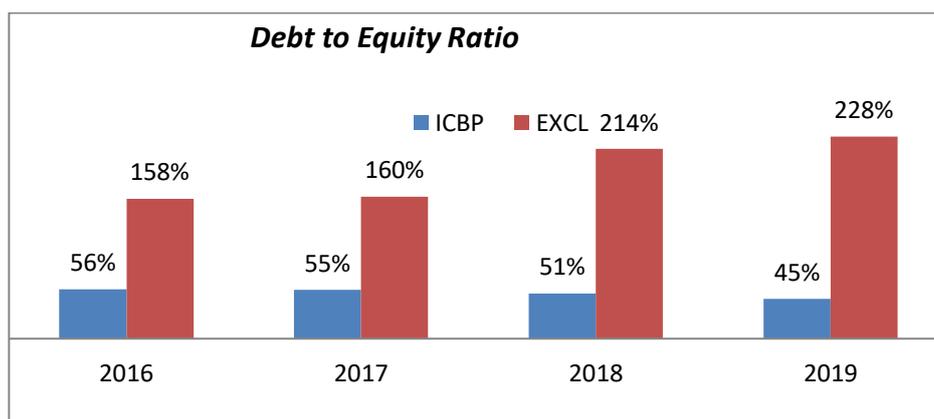
Grafik 3.1

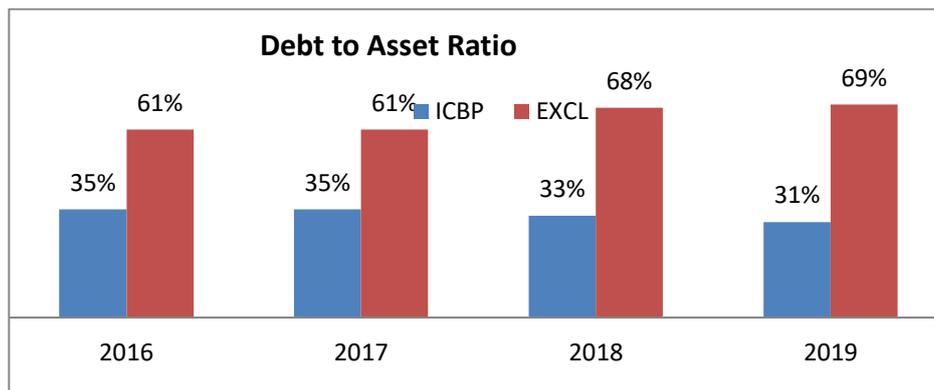


Grafik di atas menunjukkan rapor dari masing-masing perusahaan mengenai kinerja keuangan berdasarkan *current ratio*. Dimulai dari PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang secara grafik mempunyai keunggulan persentase *current ratio* diantara perusahaan XL Axiata Tbk. *Current ratio* PT Indofood terjadi penurunan yang drastis pada tahun 2018 dari tahun sebelumnya, namun kembali naik pada tahun 2019 yaitu mencapai di titik tertingginya yaitu 2,53 kali. *Current ratio* PT Indofood sudah sangat tergolong baik karena selalu memiliki *current ratio* di atas 1 kali. Sedangkan dilihat *current ratio* PT XL Axiata selalu berada di bawah 1 kali setiap tahunnya, artinya kewajiban lancar PT XL lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva lancarnya dan dipastikan akan sulit membayar kewajibannya dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Rasio ini merupakan rasio yang mengungkapkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik yang bersifat jangka panjang maupun jangka pendek. Dalam rasio solvabilitas ini penulis memakai ukuran *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*. dapat dilihat grafik dibawah ini:

Grafik 3.2

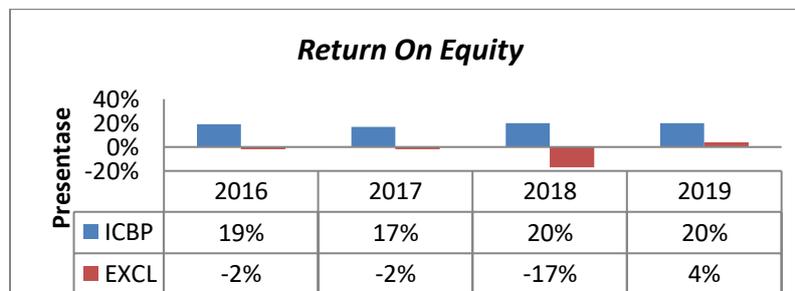




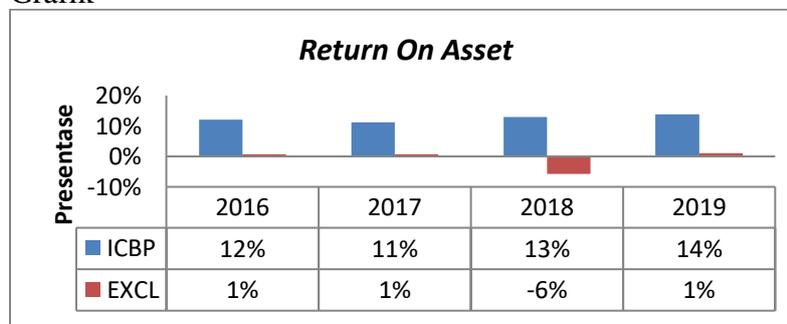
Rasio solvabilitas yang baik dan ideal adalah jika angka hasil rasio lebih kecil dari 100%. Dari data rasio *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* diatas dapat dikatakan bahwa PT Indofood lebih unggul dibanding PT XL, dengan melihat rincian PT XL memiliki DER yang di atas 100% yang artinya kewajiban perusahaan terhadap modal PT XL lebih tinggi kewajibannya, namun masih dikatakan seimbang jika dilihat dari ukuran DAR nya yang masih di bawah 100%.

Keuntungan merupakan inti dari tiap perusahaan komersial berdiri. Hal yang sama merupakan poin penting bagi investor untuk pertimbangan di mana calon investor akan menempatkan modalnya, tentunya calon investor ingin menempatkan modalnya ke perusahaan dengan tingkat kemampuan menghasilkan laba yang tinggi. Penulis menggunakan ukuran *return on asset*, *return on equity*, *net profit margin* dan *earning per share*. Di lihat pada grafi di baha ini:

Grafik 3.3

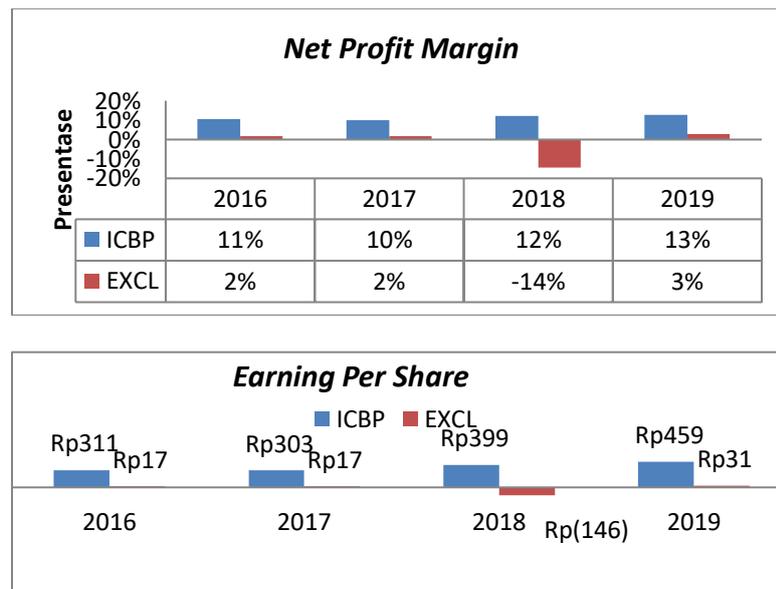


Grafik



Parameter ukuran baik dan ideal dari *return on equity* dan *return on asset* adalah suku bunga bank Indonesia atau *BI Rate*. Jika nilai ROA dan ROE perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan *BI Rate*, maka hal tersebut baik karena calon investor akan beralih kepada investasi perusahaan terkait dibanding investasi ke bank. Menurut grafik ROA dan ROE diatas dapat dilihat PT Indofood tergolong baik karena masih di atas *BI Rate*, sedangkan PT XL sangatlah buruk bahkan mencapai titik minus artinya para investor akan mengalami *capital loss*. Dapat dilihat grafik

Grafik 3.4



Net profit margin dan *earning per share* adalah rasio yang keduanya sama-sama menunjukkan keuntungan perusahaan. Bedanya adalah *net profit margin* mengukur keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualan atau pendapatan yang dilakukan. Sedangkan *earning pershare* menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh dari setiap lembar saham yang beredar. Dari grafik NPM dan EPS dapat dilihat bahwa PT Indofood jauh lebih unggul dibanding PT XL Axiata, jika dilihat PT Indofood yang cenderung meningkat sedangkan PT XL mencapai angka minus dan berada pada titik terparahnya pada tahun 2018.

Tabel 3.11

Hasil Analisis Rasio Keuangan Angka berdasarkan rata-rata periode 2016-2019

No	Rasio	Rasio Ideal	ICBP	EXCL
1	Rasio Likuiditas <i>Current Ratio</i>	> 1 Kali	2,32x (Baik)	0,42x(Kurang Baik)
2	Rasio Solvabilitas <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Debt to Asset Ratio</i>	< 100%	51% (Baik) 33% (Baik)	190% (Kurang Baik) 64% (Baik)
3	Rasio Profitabilitas			

<i>Return On Equity</i>	> BI Rate	19% (Baik)	-4% (Tidak Baik)
<i>Return On Asset</i>		12,5% (Baik)	-0,8% (Tidak Baik)
<i>Net Profit Margin</i>	Semakin Tinggi	11% (Baik)	-2% (Tidak Baik)
<i>Earning Per Share</i>	Semakin Baik	Rp.368 (Baik)	-Rp.20 (Tidak Baik)

Sumber Data: Laporan Keuangan Tahunan 2016-2019 (Data Diolah)

Penilaian Saham EXCL dengan menggunakan pendekatan *Price Book Value* (PBV).

Rumus:
$$\frac{\text{Total Ekuitas Rata-rata}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$\frac{19121.966 + 18.343.098 + 21.630.850 + 21.209.145}{4 \text{ Tahun}}$$

$$B \frac{20.076.264}{V}$$

$$= 22.650$$

$$PBV = Rp.886$$

Jadi PBV atau nilai intrinsik saham EXCL sebesar Rp.886

Penilaian Saham ICBP dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER).

Data 3.12

Hasil Analisis Rasio Keuangan

Laporan ICBP sesuai perhitungan *dividen payout ratio*, *dividen per share* dan *dividen yield*

Angka berdasarkan rata-rata periode 2016-2019

Indikator	2016	2017	2018	2019
ROE	19,6%	17,4%	20,5%	20%
EPS	Rp.311	Rp.303	Rp.399	Rp.459
DPR	54,8%	42,5%	31,39%	57,7%
DPS	Rp.166	Rp.132	Rp.144	Rp.230

Sumber Data: Data Olahan

Tingkat Dividen yang diharapkan

$$g = ROE \times b$$

Dimana

$$b = 1 - DPR$$

$$\begin{aligned}
 g_{2016} &= 19,6\% \times (1-54,8\%) \\
 &= 0,0885 \\
 g_{2017} &= 17,4\% \times (1-42,5\%) \\
 &= 0,1000 \\
 g_{2018} &= 20,5\% \times (1-31,3\%) \\
 &= 0,1406 \\
 g_{2019} &= 20\% \times (1-57,7\%) \\
 &= 0,0845 \\
 \text{grata rata} &= \frac{0,0885 + 0,1000 + 0,1406 + 0,0845}{4} \\
 g &= 0,1034
 \end{aligned}$$

Estimasi EPS

$$\begin{aligned}
 E_1 &= \text{EPS}_0 (1+g) \\
 \text{EPS 2019} &= \text{EPS 2018} (1+g) \\
 \text{EPS 2019} &= 459 (1+0,1034) \\
 \text{EPS 2019} &= 459 (1,1034) \\
 \text{EPS 2019} &= \text{Rp.506,460}
 \end{aligned}$$

Estimasi DPS

$$\begin{aligned}
 D_t &= D_0 (1+g) \\
 \text{DPS}_{2019} &= \text{DPS}_{2018} (1+g) \\
 \text{DPS}_{2019} &= 144 (1+0,1034) \\
 \text{DPS}_{2019} &= \text{Rp.158,889}
 \end{aligned}$$

Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g = \frac{158,889}{9000} + 0,1034$$

$$k = 0,12105$$

$$0,12105 - 0,1034$$

Estimasi PER

$$\text{PER} = \frac{D_1/E}{k-g}$$

$$\text{PER}_{2019} = \frac{158,889/506,46}{0,12105 - 0,1034}$$

$$\text{PER}_{2019} = \frac{0,3137}{0,0166} = 18,84$$

PER 2019 = 18,84 Kali

Menghitung Nilai Intrinsik

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= \text{Estimasi EPS} \times \text{PER} \\ &= E_1 \times \text{PER} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= 506,460 \times 18,84 \\ &= \text{Rp.9.541} \end{aligned}$$

Maka nilai intrinsik saham ICBP sebesar Rp.9.541

Data 3.12 Perbandingan Harga Saham

Saham	Harga Pasar	Nilai Intrinsik	Posisi Harga
EXCL	Rp.2800	Rp.886	<i>Overvalued</i>
ICBP	Rp.9000	Rp.9.541	<i>Undervalued</i>

Data 3.13 Penilaian Harga Saham

Saham	Harga Pasar x Nilai Intrinsik	Posisi Harga	Keputusan Investasi
EXCL	Rp.2800 .> Rp.886	<i>Overvalued</i>	<i>Sell</i>
ICBP	Rp.9000 < Rp.9.541	<i>Undervalued</i>	<i>Buy/Hold</i>

Sumber Data: data diolah

Berdasarkan tabel perbandingan dan penilaian nilai intrinsik dengan harga pasar, bahwa saham nilai intrinsik saham ICBP lebih besar dari harga pasar. Menandakan saham ICBP sedang murah sehingga layak untuk di beli atau di tahan (*buy/hold*). Sedangkan nilai intrinsik saham EXCL lebih kecil dari harga pasarnya, artinya saham tersebut mahal sehingga lebih baik untuk dijual (*sell*).

SIMPULAN

Analisis fundamental dalam makro ekonomi Indonesia memberikan sinyal positif untuk melakukan investasi pada periode 2016-2019 sinyal positif berinvestasi pada pasar modal). Dalam analisis industri menunjukkan bahwa masing-masing industri dari XL (industri telekomunikasi) ICBP (industri barang konsumsi) berada dalam tingkat yang sama-sama dibutuhkan masyarakat, dari saham XL yang tingkat keuntungan perusahaan mulai berkurang persentasenya yang karena akibat persaingan

industri. Sedangkan saham ICBP mempunyai rasio keuangan yang cukup baik terlihat dari rasio *likuiditas*, *solvabilitas* dan *profitabilitas* yang efektif dan efisien

Penilaian saham yang dilakukan dengan metode *price book value* (PBV) dan *price earning ratio* (PER) terhadap saham XL menunjukkan bahwa nilai intrinsik sahamnya berada dalam kategori *overvalued* atau mahal dan lebih baik dijual berdasarkan metode PBV. Berbeda dengan saham ICBP yang masuk dalam kategori saham *undervalued* atau layak di beli berdasarkan metode PER.

REFERENSI

- Andi Runis Makkulau, Indira Yuana. (2021). Penerapan Analisis Fundamental dan *Technical Analysis* Sebagai Upaya Dalam Meningkatkan Keinginan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal Syariah. *YUME: Journal of Management*, 4(3). <https://10.37531/yume.vxix.432>
- Andri Soemitra, (2016). *Bank Lembaga Keuangan Syariah*, Depok: Kencana.
- Bebasari, N., Ilahi, R. R. K. (2021). Pengaruh analisis fundamental keuangan terhadap harga saham pada pasar modal syariah periode 2016-2019. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 1(2), 66–76. <https://doi.org/10.47709/jebma.v1i2.993>
- Dedi Putra. (2010). Pengaruh Nilai Intrinsik Saham Dan Nilai Pasar Saham Ditinjau Dari Analisis Fundamental Terhadap Tingkat *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *JMK*, 8(2).
- Editor, S., Raditya, B., Editor, D., Farida, I., Baruno, A. D., Editor, L., & Kom, N. A. S. (n.d.). *No Title*.
- Gede, L., Artini, S., Aryati, N. T., Putu, N., & Darmayanti, A. (2017). Pasar saham dunia dengan bursa efek Indonesia. *Matrik : Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 11(2), 128–135.
- Gumati, A., & Takahshi, H. (2011). Experimental study and modeling of pressure loss for foam-cuttings mixture flow in horizontal pipe. *Journal of Hydrodynamics*, 23(4), 431–438.
- Jogiyanto Hartono. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Muhammad Zubayr. (2015). Analisis Fundamental dan Teknikal Saham-Saham dengan Nilai Kapitalisasi Pasat Terbesar di JII, *Sikripsi* (Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah).
- Mulyani, E., Thabrani, G., & Linda, M. R. (2019). PKM Pelatihan Analisis Fundamental dan Teknikal Sebagai Alat Analisis Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Pada Guru MGMP Akuntansi dan Ekonomi SMA/SMK Kota Bukittinggi. 7(2), 1567–1574.
- Oktavia, T. A., Widodo, N. M., Rejeki, H., & Hartono, P. (2021). Analisis fundamental saham sebelum dan sesudah pandemi covid-19: Studi empiris di Bursa Efek Indonesia. *Monex: Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 10(2), 213–218. <http://dx.doi.org/10.30591/monex.v10i2.2553>

P Rahardja, Manurung. (2018). *Pengantar Ilmu Ekonomi*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Edisi Ketiga

Pratomo, W. A. (n.d.). *No Title*. *Idx*, 205–219

Putra, D. (2010). Pengaruh nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham ditinjau dari analisis fundamental terhadap tingkat return saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2), 166–176. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/jmk/article/view/299>

Sri Hermuningsih, (2019). *Pasar Modal Indonesia*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, Edisi Kedua.

Sutikno, S., Ramadani, M. R. M. (2021). Analisis Fundamental, Deviden, Over confidence Dan Promosi Terhadap Keputusan Investasi Di Pasar Modal. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 4(2), 54–65. <https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/view/3494>

www.idx.co.id

Yatimin Abdullah, *Studi Islam Kontemporer*, (2009). Jakarta: Amzah