

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DENGAN  
PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO*  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar  
di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2017)**



**IAIN PURWOKERTO**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
IAIN Purwokerto Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E.)



**IAIN PURWOKERTO**

Oleh:

**NUR HIDAYAT  
NIM. 1423203020**

**JURUSAN EKONOMI SYARI'AH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI  
PURWOKERTO  
2018**

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Nur Hidayat**

NIM : **1423203020**

Jenjang : **S.1**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

Jurusan : **Ekonomi Syari'ah**

Program Studi : **Ekonomi Syari'ah**

Judul Skripsi : **ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM  
DENGAN PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO*  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di  
*Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2017)**

Menyatakan bahwa naskah skripsi ini secara keseluruhan adalah hasil penelitian/karya sendiri kecuali pada bagian-bagian yang dirujuk sumbernya.

Purwokerto, 26 Juni 2018

Saya yang menyatakan,



**Nur Hidayat**

**NIM. 1423203020**



KEMENTERIAN AGAMA  
INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PURWOKERTO  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
Alamat : Jl. Jend. A. Yani No.40A Purwokerto 53126  
Telp. 0281-635624, 628250, Fax : 0281-636553, www.iainpurwokerto.ac.id

## PENGESAHAN

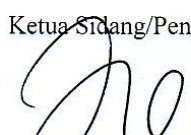
Skripsi Berjudul

ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DENGAN  
PENDEKATAN PRICE EARNING RATIO

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017)

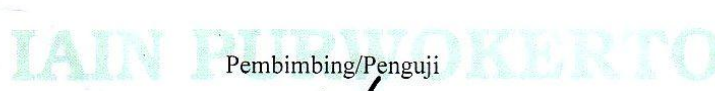
Yang disusun oleh Saudara **Nur Hidayat NIM. 1423203020** Jurusan/Program Studi **Ekonomi Syariah** Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto, telah diujikan pada hari **Selasa** tanggal **14 Agustus 2018** dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk memperoleh gelar **Sarjana Ekonomi (S.E)** oleh Sidang Dewan Penguji Skripsi.


Ketua Sidang/Penguji

  
Dr. H. Jamal Abdul Aziz, M.Ag.  
NIP. 197309212002121004

Sekretaris Sidang/Penguji

  
Dewi Laela Hilyatin, SE., M.S.I.  
NIP. 198511122009122007

  
Pembimbing/Penguji

  
Chandra Warsito, SE., S.TP., M.Si.  
NIP. 197903232011011007

Purwokerto, 23 Agustus 2018  
Mengetahui/Mengesahkan  
Dekan



  
Dr. H. Rakhul Aminudin Aziz, M.M.  
NIP. 19680403 1994031004

## NOTA DINAS PEMBIMBING

Kepada

Yth: Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

IAIN Purwokerto

di-

Purwokerto.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

Setelah melakukan bimbingan, telaah, arahan, dan koreksi terhadap penulisan skripsi dari saudara Nur Hidayat NIM. 1423203020 yang berjudul :

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DENGAN PENDEKATAN  
*PRICE EARNING RATIO* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di  
*Jakarta Islamic Index Tahun 2015-2017*)**

Saya berpendapat bahwa skripsi tersebut sudah dapat diajukan kepada Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Purwokerto untuk diujikan dalam rangka memperoleh gelar Sarjana dalam Ilmu Ekonomi Syari'ah (S.E.).

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

**IAIN PURW**

Purwokerto, 26 Juni 2018

Pembimbing,



Chandra Warsito S.TP M.Si  
NIP. 19790323 201101 1 007

**ANALISIS KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM DENGAN  
PENDEKATAN *PRICE EARNING RATIO*  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar  
di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2017)**

**Nur Hidayat**  
NIM. 1423203020

E-mail: [hidayatuchiha@gmail.com](mailto:hidayatuchiha@gmail.com)

Jurusan Ekonomi Syari'ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Purwokerto

**ABSTRAK**

Penelitian ini mempunyai latar belakang atas dasar banyaknya investor yang ingin berinvestasi saham dengan keuntungan yang optimal. Oleh karena itu, investor akan melakukan penilaian saham terlebih dahulu. Penilaian saham dapat dilakukan investor dengan cara menganalisis saham melalui kondisi perusahaan, baik secara internal maupun secara eksternal. Analisa saham dalam penelitian ini lebih mengacu pada penilaian internal perusahaan yang sering disebut dengan analisis fundamental internal. Hal tersebut juga sesuai dengan tujuan dari penelitian yaitu mengetahui gambaran kinerja keuangan perusahaan dan mengetahui kewajaran saham. Mengetahui kewajaran harga saham dapat dilakukan melalui analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio*.

Peneliti memilih sampel penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2015-2017 dengan metode *purposive sampling*. Dari populasi sejumlah 44 saham perusahaan, diambil sampel sejumlah empat perusahaan, yaitu PT. AKR Corporindo, Tbk., PT. Astra International, Tbk., PT. United Tractors, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Adapun metode dalam melakukan analisis perusahaan menggunakan metode pendekatan *Price Earning Ratio*.

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa saham pada empat perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu PT. AKR Corporindo, Tbk. dengan nilai intrinsik sebesar Rp. 6.350,00., PT. Astra International, Tbk. dengan nilai intrinsik sebesar Rp. 8.300,00., PT. United Tractors, Tbk. dengan nilai intrinsik sebesar Rp. 35.400,00., dan PT. Unilever Indonesia, Tbk. dengan nilai intrinsik sebesar Rp. 55.900,00., berada dalam kondisi *Correctly Valued*, yaitu nilai intrinsik saham sama dengan harga pasarnya atau mengalami kestabilan harga sehingga investor dapat menahan saham tersebut.

Kata kunci : Investasi, Analisis Fundamental, Pendekatan *Price Earning Ratio*, *Jakarta Islamic Index* (JII) dan keputusan investasi.

**DECISION ANALYSIS OF SHARE INVESTMENT WITH  
*PRICE EARNING RATIO* APPROACH  
(Case Study On Companies Registered  
in *Jakarta Islamic Index* Year 2015-2017)**

**Nur Hidayat**  
NIM. 1423203020

E-mail: [hidayatuchiha@gmail.com](mailto:hidayatuchiha@gmail.com)

Islamic Economics Department, Faculty of Islamic Economics and Business  
State Institute of Studies (IAIN) Purwokerto

**ABSTRACT**

This study has background on the basis of the number of investors who want to invest shares with the optimal profit. Therefore, investors will conduct a stock valuation first. Stock valuation can be done by investors by analyzing shares through company condition, either internally or externally. Stock analysis in this study refers more to internal company assessment which is often referred to as internal fundamental analysis. It is also in accordance with the purpose of research is to know the image of the company's financial performance and know the fairness of the stock. Knowing the fairness of stock price can be done through fundamental analysis with Price Earning Ratio approach.

Researchers selected a sample of the study in companies listed in the Jakarta Islamic Index in 2015-2017 with purposive sampling method. Of the population of 44 shares of the company, a sample of four companies was taken, namely PT. AKR Corporindo, Tbk., PT. Astra International, Tbk., PT. United Tractors, Tbk and PT. Unilever Indonesia, Tbk. The method for analyzing the company uses the Price Earning Ratio approach.

The results of the study showed that the shares in the four companies that were used as the research sample were PT. AKR Corporindo, Tbk. with an intrinsic value of Rp. 6,350.00., PT. Astra International, Tbk. with an intrinsic value of Rp. 8,300.00., PT. United Tractors, Tbk. with an intrinsic value of Rp. 35,400.00., And PT. Unilever Indonesia, Tbk. with an intrinsic value of Rp. 55,900.00, is in the Correctly Valued condition, that is, the intrinsic value of the stock is the same as the market price or has a price stability so that investors can hold the stock.

Keywords : Investment, Fundamental Analysis, Price Earning Ratio Approach, Jakarta Islamic Index (JII) and investment decisions.

## MOTTO

وَمَا خَلَقْتُ الْجِنَّ وَالْإِنْسَ إِلَّا لِيَعْبُدُونِ

“Aku tidak menciptakan jin dan manusia melainkan agar mereka beribadah kepadaku”. (QS. Adh-Dzariyat/51: 56)

إِنَّمَا الْأَعْمَالُ بِالنِّيَّاتِ وَإِنَّمَا لِلكُلِّ أَمْرٍ مَّا نَوَى فَمَنْ كَانَتْ هِجْرَتُهُ إِلَى دُنْيَا يُصِيبُهَا أَوْ إِلَى امْرَأَةٍ يَنْكِحُهَا فَهِجْرَتُهُ إِلَى مَا هَاجَرَ إِلَيْهِ

“Semua perbuatan tergantung niatnya, dan (balasan) bagi tiap-tiap orang (tergantung) apa yang diniatkan; Barang siapa berniat hijrahnya karena dunia yang ingin digapainya atau karena seorang perempuan yang ingin dinikahinya, maka hijrahnya adalah kepada apa dia diniatkan”. (HR. Bukhori No.1)

“Lakukanlah perjalanan dengan hati dan jiwa, sadari dan rasakan makna di balik perjalanan untuk kehidupan”. ~Nur Hidayat~



**IAIN PURWOKERTO**

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, kupersembahkan karya sederhana ini teruntuk:

1. Allah SWT, Terimakasih ya Allah selalu mendengarkan dan mengabulkan doa-doa hambamu ini, terimakasih telah mempermudah dan melancarkan urusan hamba, semoga selalu di lancarkan segalanya sampai akhir, Aamiin.
2. Almamaterku Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto.
3. Kedua orang tuaku, Bapak Suryanto dan Ibu Sukarti, terimakasih selalu yang dengan ikhlas mendidik, merawat serta memberikan do'a dan motivasi selama ini. Saya meminta maaf karena selalu merepotkan dan menyusahkan kalian berdua, doakan selalu anakmu ini untuk sukses dunia akhirat.
4. Kakak saya Mba Kasmiasi dan Adik saya Muhamad Irfan, terimakasih telah menjadi kakak dan adik yang selalu mendukung saya sampai saat ini.
5. Keluarga besar saya yang selalu memberi dorongan, masukan, dan nasehat baik materiil maupun moriil kepada saya agar selalu menjadi orang yang bermanfaat bagi sesama.
6. Seluruh teman-temanku jurusan Ekonomi Syari'ah angkatan 2014 pada umumnya dan khususnya teman-temanku kelas Ekonomi Syari'ah A yang telah berjuang bersama, sukses untuk semuanya.
7. Seluruh sahabat-sahabat sekontrakan dan kos, sekaligus teman sefutsalan, sependakian dan diskusi yang ikhlas kontrakan dan kosnya disinggahi saya untuk menunggu jam perkuliahan.



## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-INDONESIA

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama antara Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI. Nomor 158/1987 dan Nomor : 0543b/U/1987.

### Konsonan tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ba'	B	Be
ت	ta'	T	Te
ث	ša	Š	es (dengan titik di atas)
ج	jim	J	Je
ح	ḥ	Ĥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	kh	ka dan ha
د	dal	D	De
ذ	zal	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	Er
ز	zai	Z	Zet
س	sin	S	Es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	šad	Š	es (dengan titik di bawah)
ض	d'ad	d'	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭa	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za	Ž	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik ke atas
غ	gain	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	qaf	Q	Qi
ك	kaf	K	Ka
ل	lam	L	'el

م	mim	M	'em
ن	nun	N	'en
و	waw	W	W
هـ	ha	H	Ha
ء	hamzah	'	Apostrof
ي	ya'	Y	Ye

**Konsonan Rangkap karena syaddah ditulis rangkap.**

متعددة	Ditulis	Muta'addidah
عدة	Ditulis	'iddah

**Ta'marbutah di akhir kata bila dimatikan ditulis h.**

حكمة	Ditulis	Hikmah
جزية	Ditulis	Jizyah

(ketentuan ini tidak diperlukan pada kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam Bahasa Indonesia, seperti zakat, salat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

- a. Bila diikuti dengan kata sanadang "al" serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karamah al-aulya'
----------------	---------	-------------------

- b. Bila ta'marbutoh hidup atau dengan harakat, *fathah* atau *kasrah* atau *dammah* ditulis dengan

زكاة لغير	Ditulis	Zakat al-fitr
-----------	---------	---------------

**Vokal pendek**

َ	Fathah	Ditulis	A
ِ	Kasrah	Ditulis	I
ُ	Dammah	Ditulis	U

### Vokal panjang

1.	Fathah + alif	Ditulis	A
	جاهلية	Ditulis	Jahiliyah
2.	Fathah + ya' mati	Ditulis	A
	تنس	Ditulis	Tansa
3.	Kasrah + ya' mati	Ditulis	i
	كريم	Ditulis	Karim
4.	Dammah + wawu mati	Ditulis	U
	فروض	Ditulis	Furud

### Vokal rangkap

1.	Fathah + ya' mati	Ditulis	Ai
	بينكم	Ditulis	Bainakum
2.	Fathah + wawu mati	Ditulis	Au
	قول	Ditulis	Qaul

Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أنتم	Ditulis	A'antum
أعدت	Ditulis	U'idaat
تن شكرتم	Ditulis	La'in syakartum

c. Kata sandang alif + lam

1. Bila diikuti huruf qomariyyah

القرآن	ditulis	Al-qur'an
القياس	ditulis	Al-qiyas

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah ditulis dengan menggunakan haruf syamsiyyah yang mengikutinya, serta menggunakan huruf I (el)-nya.

السماء	Ditulis	As-sama
الشمس	Ditulis	Asy-syams

**Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat**

Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya.

ذوئ الفروض	Ditulis	Zawi al-furud
أهل السنة	Ditulis	Ahl as-sunnah



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan kesempatan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2017)”. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Nabi Agung Muhammad SAW, keluarganya, sahabat-sahabatnya dan pengikutnya sampai akhir zaman.


Dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari adanya bimbingan, bantuan, dan dukungan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan setinggi-tingginya kepada :

1. Dr. H. A. Luthfi Hamidi, M.Ag., selaku Rektor IAIN Purwokerto.
2. Dr. H. Munjin, M.Pd.I., selaku Wakil Rektor I IAIN Purwokerto.
3. Drs. Asdlori, M.Pd.I., selaku Wakil Rektor II IAIN Purwokerto.
4. Dr. H. Supriyanto, Lc., M.S.I, selaku Wakil Rektor III IAIN Purwokerto.
5. Dr. H. Fathul Aminudin Aziz, M. M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto.
6. Dewi Laela Hilyatin, S.E., M.S.I., selaku Ketua Jurusan Ekonomi Syariah IAIN Purwokerto.
7. Chandra Warsito, STP., M.Si., selaku Dosen Pembimbing, terima kasih karena telah meluangkan waktu, tenaga dan pikirannya untuk memberikan bimbingan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto yang telah mengajarkan dan membekali ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Segenap staff akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Purwokerto yang telah memberikan segala bantuan serta pelayanan yang diberikan.

10. Kedua orang tuaku, terima kasih atas motivasi dan bimbingannya, do'a dukungannya serta terimakasih atas semua perhatiannya dan kasih sayangnya yang telah diberikan selama ini.
11. Kakak dan adik saya, terimakasih telah menjadi kakak dan adik yang selalu mendukung saya sampai saat ini.
12. Keluarga besar saya yang selalu memberi dorongan, masukan, dan nasehat baik materiil maupun moriil.
13. Seluruh teman-temanku jurusan Ekonomi Syari'ah angkatan 2014 pada umumnya dan khususnya teman-temanku kelas Ekonomi Syari'ah A yang telah memberikan semangat, motivasi dan bantuan sehingga terwujudnya skripsi ini.
14. Seluruh kawan-kawan organisasi mahasiswa baik Komunitas Studi Ekonomi Islam (KSEI) IAIN Purwokerto, PMII Rayon FEBI, HMJ Ekonomi Syariah dan DEMA-I IAIN Purwokerto; terima kasih atas motivasi dan pengalaman berorganisasi yang luar biasa.
15. Seluruh sahabat-sahabat sekontrakan dan kos, sekaligus teman sefutsalan, sependakian dan diskusi yang telah memberikan semangat, saran dan masukan sehingga tersusunlah skripsi ini.
- 16.
17. Terima kasih kepada tempat dan tukang Fotokopi, tanpa kalian skripsi ini tidak bisa selesai.

Dengan segala kemampuan dan keterbatasan, penulis telah semaksimal mungkin menyelesaikan skripsi ini dan tentunya tak lepas dari kekurangan. Maka dari itu, penulis mengharap kritik dan saran yang membangun demi kebaikan skripsi ini kedepannya.

Purwokerto, 26 Juni 2018

Penulis,  
  
Nur Hidayat  
NIM. 1423203020

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN KEASLIAN PENULISAN .....	ii
PENGESAHAN .....	iii
NOTA DINAS PEMBIMBING .....	iv
ABSTRAK .....	v
MOTTO .....	vii
PERSEMBAHAN .....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI .....	ix
KATA PENGANTAR .....	xiii
DAFTAR ISI .....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR .....	xix
DAFTAR SINGKATAN .....	xx
DAFTAR LAMPIRAN .....	xxii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Definisi Operasional .....	13
C. Rumusan Masalah .....	14
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	14
E. Sistematika Pembahasan .....	15
<b>BAB II LANDASAN TEORI</b>	
A. Kajian Pustaka .....	17

B. Kerangka Teori .....	24
1. Grand Theory .....	24
a. Manajemen .....	24
b. Manajemen Keuangan .....	26
c. Kinerja Perusahaan .....	28
2. Middle Theory .....	30
a. Investasi .....	30
b. Pasar Modal .....	38
c. Sistem Perdagangan di Bursa Efek Indonesia .....	46
d. Indeks Pasar Modal .....	49
e. Saham .....	52
f. Pasar Modal Syariah .....	53
3. Applied Theory .....	62
a. Penilaian Saham .....	62
b. Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> .....	66
c. Pengambilan Keputusan Investasi .....	67
C. Landasan Teologis .....	68
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian .....	71
B. Waktu Penelitian .....	72
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	72
D. Teknik Pengumpulan Data.....	74
E. Metode Analisis Data .....	75
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	77



1. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	77
2. Gambaran Umum Perusahaan .....	79
a. AKR Corporindo Tbk .....	79
b. Astra International Tbk .....	81
c. United Tractors Tbk.....	82
d. Unilever Indonesia Tbk.....	82
B. Analisis dan Interpretasi Data .....	84
1. Analisis Rasio Keuangan .....	84
2. Menentukan Nilai Intrinsik .....	90
3. Penilaian Saham .....	97
4. Pengambilan Keputusan Investasi .....	98

## **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan .....	100
B. Saran .....	100

## DAFTAR PUSTAKA

## LAMPIRAN-LAMPIRAN

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

**LAIN PURWOKERTO**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Kapitalisasi Pasar Modal di Beberapa Negara

Tabel 1.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 1.3 Populasi Penelitian

Tabel 1.4 Kriteria Sampel Penelitian

Tabel 1.5 Sampel Penelitian

Tabel 1.6 *Earning per Share* (EPS) Tahun 2015-2017

Tabel 1.7 *Dividen Yield* Tahun 2015-2017

Tabel 1.8 PER Tahun 2015-2017

Tabel 1.9 DPR Tahun 2015-2017

Tabel 2.1 PEG Tahun 2015-2017

Tabel 2.2 DAR Tahun 2015-2017


Tabel 2.3 ROE Tahun 2015-2017

Tabel 2.4 DPS Tahun 2015-2017

Tabel 2.5 Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar

Tabel 2.6 Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi

Tabel 2.7 Pengambilan Keputusan Investasi



**IAIN PURWOKERTO**

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1 Jumlah Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.2 Perkembangan Kapitalisasi Pasar di Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.3 Perkembangan Kapitalisasi Saham dan Obligasi

Gambar 1.4 Jumlah Saham Syariah dalam Daftar Efek Syariah



## DAFTAR SINGKATAN

AKRA	: PT. AKR Corporindo Tbk.
ASII	: PT. Astra Internasional Tbk.
BEI	: Bursa Efek Indonesia
BEJ	: Bursa Efek Jakarta
BES	: Bursa Efek Surabaya
BVS	: Book Value per Share
CR	: <i>Current Rasio</i>
DBX	: <i>Development Board Index</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
DES	: Daftar Efek Syariah
DPR	: <i>Dividend Payout Ratio</i>
DSN	: Dewan Syariah Nasional
DY	: <i>Dividend Yield</i>
EPS	: <i>Earning Per Share</i>
HP	: Harga Pasar
IDX	: <i>Indonesia Stock Exchange</i>
IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
INTO	: <i>Inventory Turnover</i>
IPO	: <i>Initial Public Offering</i>
JATS	: <i>The Jakarta Automated Trading System</i>
JII	: <i>Jakarta Islamic Index</i>
LQ45	: Daftar 45 Saham Unggulan
MBX	: <i>Main Board Indeks</i>
MUI	: Majelis Ulama Indonesia
NAB	: Nilai Aktiva Bersih
NAV	: <i>Net Aset Value</i>
NI	: Nilai Intrinsik
OJK	: Otoritas Jasa Keuangan
OTC	: <i>Over The Counter</i>

PER : *Price Earning Ratio*

ROE : *Retur On Equity*

UNTR : PT. United Tractors Tbk.

UNVR : PT. Unilever Indonesia Tbk.



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Saham Perusahaan
- Lampiran 2 Laporan Keuangan Perusahaan
- Lampiran 3 Pengambilan Keputusan Investasi
- Lampiran 4 Surat Keterangan Berhak Mengajukan Judul Proposal Skripsi
- Lampiran 5 Surat Permohonan Persetujuan Judul Skripsi
- Lampiran 6 Surat Usulan Menjadi Pembimbing Skripsi
- Lampiran 7 Surat Bimbingan Skripsi
- Lampiran 8 Surat Keterangan Lulus Seminar
- Lampiran 9 Berita Acara Seminar Judul Seminar
- Lampiran 10 Surat Keterangan Lulus Ujian Komprehensif
- Lampiran 11 Surat Surat Rekomendasi Munaqosah
- Lampiran 12 Blanko/Kartu Bimbingan
- Lampiran 13 Sertifikat-sertifikat
- Lampiran 14 Daftar Riwayat Hidup



**IAIN PURWOKERTO**

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Investasi merupakan suatu cara menempatkan sejumlah uang pada sesuatu dengan harapan dapat memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Tidak hanya satu jenis investasi yang ada, namun banyak jenis investasi yang ditawarkan beragam. Dengan banyaknya jenis investasi ini dapat memberikan pilihan kepada investor untuk melakukan investasi yang mereka inginkan. Investasi pada umumnya dibedakan menjadi dua yaitu : (1) investasi pada *Finansial Assets*, investasi pada *financial assets* terbagi dalam dua pasar yaitu pasar uang dan pasar modal. Investasi pada pasar uang berupa sertifikat deposito, *comercial paper*, surat berharga pasar uang dan lainnya. Sedangkan investasi pada pasar modal berupa saham, obligasi dan lainnya. (2) investasi pada *Real Assets*, investasi ini diwujudkan dalam bentuk pembelian aset-aset *real* dan produktif berupa tanah, bangunan, mesin, dan lainnya.<sup>1</sup>

Salah satu jenis investasi yang dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang adalah pasar modal. Pasar modal adalah suatu sarana yang dilakukan oleh para pelaku usaha dalam memperoleh dana untuk melakukan ekspansi pada perusahaannya yang diperoleh dari investor yang memiliki dana lebih di mana investor tersebut masuk ke dalam pasar modal untuk memperoleh keuntungan dari dana yang telah di investasikan sehingga dapat menimbulkan timbal balik yang positif antara pelaku usaha dengan para investor.<sup>2</sup>

Dewasa ini, pasar modal memegang peran kunci bagi kemajuan ekonomi suatu negara. keberadaannya bukanlah sekedar memberikan sebuah lahan atau pilihan investasi, namun senantiasa menyediakan

---

<sup>1</sup> Habiburrahman, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia”, (Jurnal Manajemen dan Bisnis), Vol. 5, No. 2, April 2015, hlm. 113.

<sup>2</sup> Habiburrahman, “Analisis...”, hlm. 113.

pasokan sumber dana yang berkesinambungan.<sup>3</sup> Menurut data statistik pasar modal edisi minggu ke-4 Desember 2017 yang dikeluarkan oleh otoritas jasa keuangan (OJK) perkembangan kapitalisasi pasar modal di beberapa negara menunjukkan aktivitas yang fluktuatif, namun untuk empat tahun terakhir yaitu antara 2015-2017 perkembangan kapitalisasi pasar modal di beberapa negara menunjukkan arah yang positif dengan meningkatnya kapitalisasi pasar modal tersebut.

**Tabel 1.1<sup>4</sup>**  
**Perkembangan Kapitalisasi Pasar Modal Di Beberapa Negara**

Tahun	Indonesia (IHSG)	Singapura (STI)	Jepang (Nikkei)	US (Dow Jones)	Inggris (FTSE)	China (SHCOMP)
2011	3,537.29	0.44	165.03	3.67	1.56	14.83
2012	4,126.29	0.52	198.52	3.91	1.64	15.90
2013	4,219.02	0.51	305.01	4.76	1.88	15.09
2014	5,228.04	0.55	322.85	5.00	1.80	24.41
2015	4,872.70	0.40	348.55	5.26	1.77	29.67
2016	5,753.61	0.46	339.80	5.68	1.92	28.32
2017	7,052.39	0.59	405.81	6.78	2.10	32.94

\*dalam triliun mata uang masing-masing negara

Sumber: Data sekunder, OJK Tahun 2017

Aktivitas pasar modal yang merupakan salah satu potensi perekonomian nasional, memiliki peranan yang penting dalam menumbuhkan kembangkan perekonomian nasional. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang sangat pesat terutama setelah pemerintah melakukan berbagai regulasi di bidang keuangan dan

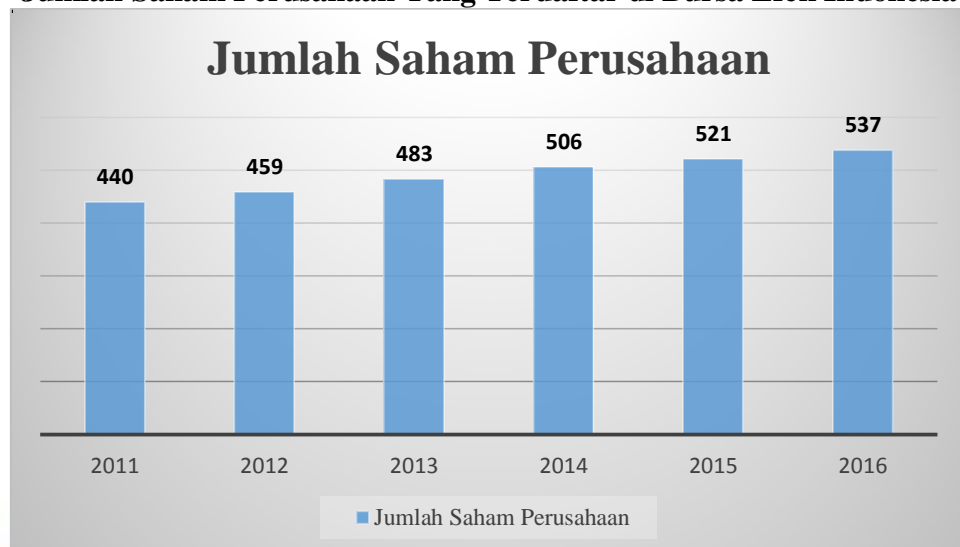
<sup>3</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), hlm.vii.

<sup>4</sup> Otoritas Jasa Keuangan, “*Statistik Mingguan Pasar Modal Edisi Minggu Ke-4 Desember 2017*”, (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2017), hlm. 6.



perbankan termasuk pasar modal.<sup>5</sup> Perkembangan pasar modal tersebut bisa dilihat dengan meningkatnya jumlah saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ditahun 2011 jumlah saham perusahaan yang terdaftar ada 440, tahun 2012 ada 459, tahun 2013 ada 483, tahun 2014 ada 506, tahun 2015 ada 521, dan di tahun 2016 ada 537 saham perusahaan. Data meningkatnya jumlah saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setiap tahun tersebut menunjukkan bahwa perkembangan pasar modal di Indonesia bisa di bilang cepat.

**Gambar 1.1<sup>6</sup>**  
**Jumlah Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**



Sumber: Data Sekunder, BEI Tahun 2017

Pembicaraan mengenai pasar modal dalam suatu negara tidak terlepas dari sejarah perkembangannya. Bursa Efek Indonesia telah berdiri sejak tahun 1912. Beberapa tahun sebelum keberadaan Bursa Efek Singapura yang baru berdiri beberapa tahun setelah berdirinya Bursa Efek Singapura. Khusus di Indonesia dahulu dikenal adanya dua bursa yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES), tetapi sejak bulan Desember tahun 2007 kedua bursa tersebut telah melakukan *merger*

<sup>5</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm.25.

<sup>6</sup> Indonesia Stock Exchange, *IDX Statistics 2016*, (Jakarta: Indonesia Stock Exchange, 2017), hlm. 86.

menjadi Bursa Efek Indonesia atau yang lebih dikenal juga dengan nama *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.<sup>7</sup>

Ada berbagai macam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ada perusahaan manufaktur, perusahaan yang bergerak di bidang perbankan, dan lain-lain.<sup>8</sup> Adapun indeks dengan kapitalisasi besar yang ada di Bursa Efek Indonesia seperti: *Pertama*, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikator perkembangan pasar modal Indonesia yang membuktikan bahwa kondisi makro ekonomi dan kondisi global menyebabkan IHSG mengalami pergerakan yang sangat terkait dengan keadaan tersebut.<sup>9</sup> *Kedua*, Indeks LQ45 adalah daftar 45 saham unggulan terpilih paling likuid dan paling aktif dalam penjualan sahamnya di Bursa Efek. Saham perusahaan yang tercatat pada indeks ini merupakan saham terbaik yang telah diseleksi dengan beberapa kriteria tertentu dalam beberapa periode.<sup>10</sup> *Ketiga*, Jakarta Islamic Indeks (JII) yang terdiri atas 30 saham yang terpilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam yang pemilihan sahamnya dilakukan oleh Bapepam-LK bekerjasama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) setiap enam bulan melalui dua tahap, yaitu seleksi syariah dan seleksi nilai volume transaksi.<sup>11</sup>

Dilihat dari perkembangan kapitalisasi pasar modal di Bursa Efek Indonesia di tiga indeks populer yaitu IHSG, LQ45 dan JII antara tahun 2011-2014 mengalami peningkatan ke arah positif, IHSG di rentang tahun itu mengalami peningkatan sebesar 1.690.75 Triliun atau 32.34 %,

---

<sup>7</sup> Inda Rahadiyan, *Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan*, (Yogyakarta: UII Press, 2014), hlm.18-19.

<sup>8</sup> Rizky Taufiq, dkk., “Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt Equity Rasio (DER), dan Dividend Payout Rasio (DPR) Terhadap Price Earning Rasio (PER) (Studi Pada Saham-saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)”, (Jurnal Administrasi Bisnis), Vol. 21, No. 1, April 2015, hlm. 2.

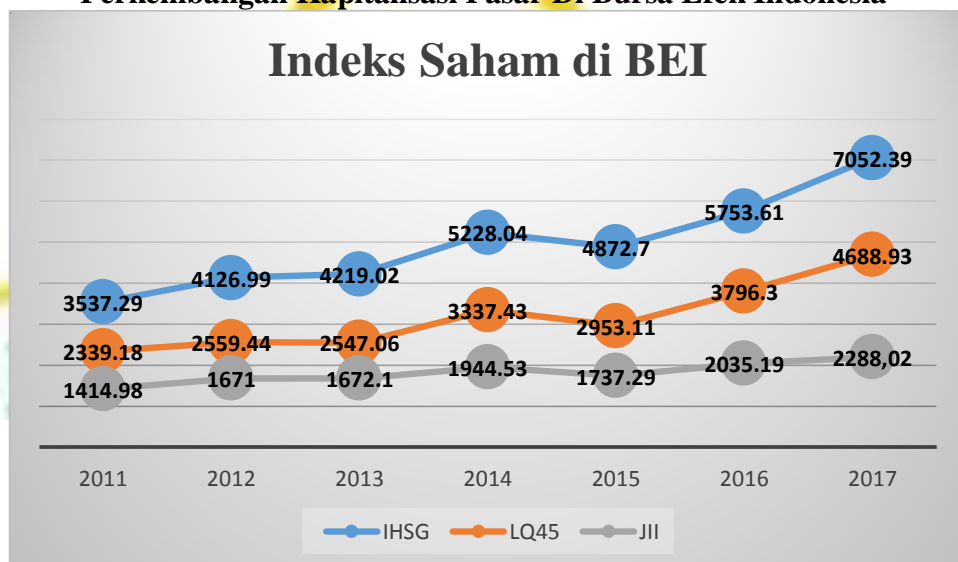
<sup>9</sup> Faiza Muklis, “Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia”, (Al-Masraf: Jurnal Lembaga keuangan dan Perbankan), Vol. 1, No. 1, Januari-Juni 2016, hlm. 66.

<sup>10</sup> Amanda WBBA dan Wahyu Ario Pratomo, “Analisis Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45”, (Jurnal Ekonomi dan keuangan), Vol. 1, No. 3, Februari 2013, hlm. 206.

<sup>11</sup> Muhammad Farhan Quadratullah, dkk., “Pengembangan Website JII-Analisa.com sebagai Alat Analisis Portofolio Optimum Metode Varian Kovarian Pada Pasar Modal Syariah Di Indonesia”, (Jurnal Fourier) Vol. 4, No. 2, Oktober 2015, hlm. 103.

sedangkan LQ45 mengalami sentimen positif sebesar 998.25 Triliun atau 29.91 %, sementara JII mengalami pertumbuhan sebesar 529.55 Triliun atau 27.23 %. Namun setelah mencapai titik tertingginya di tahun 2014, perkembangan di tahun 2014-2015 indeks-indeks tersebut terkoreksi banyak, IHSG mengalami penurunan sebesar 355.34 Triliun atau 7.29 %, sementara LQ45 terkoreksi sebesar 384.32 Triliun atau 13.01 %, sementara JII melemah sebesar 207.24 Triliun atau 11.93 %. Setelah mengalami penurunan di tahun 2015, rentang tahun 2015-2017 indeks tersebut mulai menunjukkan sentimen positif. Di rentang tahun tersebut IHSG mulai menguat kembali sebesar 2,179.69 Triliun atau 30.90 %, sedangkan LQ45 mengalami peningkatan sebesar 1,735.82 atau 37.01 %, sementara JII juga mengalami penambahan kapital sebesar 550.73 Triliun atau 24.07 %.

**Gambar 1.2<sup>12</sup>**  
**Perkembangan Kapitalisasi Pasar Di Bursa Efek Indonesia**



\*dalam triliun

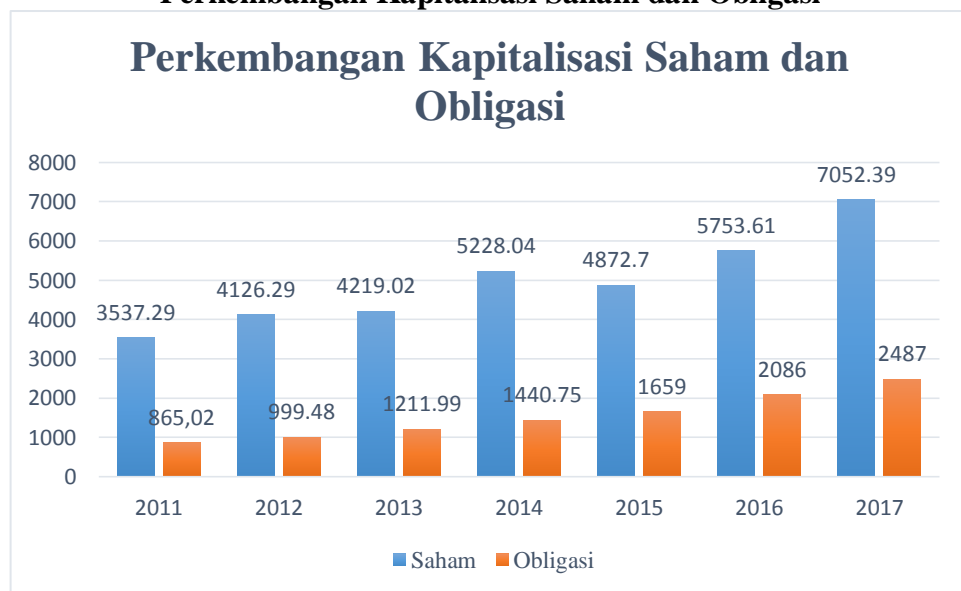
Sumber: Data sekunder, OJK Tahun 2017

Dari perkembangan pasar modal tersebut para investor tentunya ingin berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham, obligasi, dan lainnya. salah satu instrumen pasar modal yang sering diperdagangkan adalah

<sup>12</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Statistik...", hlm. 6.

saham terutama saham yang bersifat menjual saham ke publik, seperti halnya harga barang pada pasar tradisional yang dapat mengalami fluktuasi harga saham yang diperdagangkan di pasar modal juga dapat naik ataupun turun yang dipengaruhi oleh seberapa kuat penawaran dan penjualan yang terjadi pada bursa terhadap saham tersebut.<sup>13</sup>

**Gambar 1.3<sup>14</sup>**  
**Perkembangan Kapitalisasi Saham dan Obligasi**



\*dalam triliun

Sumber: Data sekunder, OJK Tahun 2017

Keputusan investasi dalam suatu saham benar-benar memerlukan pemikiran yang seksama dan rasional. Para investor harus dapat menganalisis apakah saham yang terjadi cukup layak untuk dibeli, dan harus pula mampu mendeteksi pergerakan harganya, mengetahui variabel apa saja yang menjadi penentu terhadap harga saham tersebut, apakah bersifat fundamental, teknikal, maupun sosial politik.<sup>15</sup> Untuk menunjang keputusan dalam berinvestasi saham, peranan informasi sangat penting

<sup>13</sup> Widyatmini dan Michael Valentino Damanik, "Pengaruh Pertambahan Nilai Ekonomis dan Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Sektor Industri Perdagangan Retail)", (Jurnal Ekonomi Bisnis) Vol. 14, No. 1, April 2009, hlm. 40.

<sup>14</sup> Otoritas Jasa Keuangan, "Statistik...", hlm. i.

<sup>15</sup> Yulianti, dkk., "Analisis Variabel-variabel Fundamental Yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Rasio Sebagai Dasar Penilaian Saham (Studi Pada Saham-saham Indeks LQ45 DI Bursa Efek Jakarta)", (WACANA) Vol. 12, No. 4, Oktober 2009, hlm. 679.

bagi investor. Informasi yang dapat diperoleh investor dapat berasal dari pihak eksternal maupun internal. Informasi dari eksternal perusahaan seperti tingkat suku bunga, kondisi ekonomi, dan kebijakan pemerintah. Informasi dari internal perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.<sup>16</sup>

Untuk mengurangi risiko dalam berinvestasi kemampuan menganalisis laporan keuangan perusahaan atau dan kinerja investasi merupakan syarat mutlak bagi investor yang ingin memaksimalkan keputusan investasinya. Menurut Rahardjo, “Setiap investor wajib menguasai informasi laporan keuangan dari suatu emiten bila ingin sukses membuat keputusan investasi yang akurat sehingga bisa memberikan keuntungan maksimal. Kondisi fundamental perusahaan yang baik dapat dijadikan acuan oleh para investor untuk memilih saham perusahaan tersebut untuk dijadikan pilihan investasi. Dalam melakukan penilaian saham dengan menggunakan analisis laporan keuangan dapat digunakan teknik analisis rasio”.<sup>17</sup>

Para investor dalam mengambil keputusan investasi, sebelumnya pasti menganalisis nilai saham terlebih dahulu. Analisis nilai saham secara umum dapat dibagi menjadi dua, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan analisis pendekatannya didasari pada informasi-informasi yang diterbitkan oleh perusahaan maupun administrator bursa efek. Analisis ini menganggap bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik, yaitu fungsi dari variabel perusahaan dikombinasikan untuk mengambil *return* yang diharapkan dan risiko yang melekat pada saham tersebut. Keakuratan data merupakan faktor yang penting di dalam melakukan analisis ini. Oleh karena itu, analisis ini dapat digunakan sebagai barometer jangka panjang dengan melihat

---

<sup>16</sup> Terra Vira Ervinta dan Zahroni, “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan EVA Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2011”, (Bina Ekonomi Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar) Vol. 17, No. 1, Januari 2013, hlm. 67.

<sup>17</sup> One Septy Wulandari, dkk., “Analisis Fundamental Menggunakan Pendekatan Price Earning Ratio Untuk Menilai Harga Intrinsik Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2012 Di Bursa Efek Indonesia)”, (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 23, No. 1, Februari 2016, hlm. 74.

perkembangan rasio keuangan perusahaan. Analisis teknikal merupakan analisis yang pendekatannya berdasarkan atas data harga saham di masa lalu untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang. Analisis ini ditentukan oleh besarnya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) pada jangka pendek, tetapi bagi mereka menggunakan pendekatan ini cenderung tidak memperhitungkan risiko dan pertumbuhan laba sebagai barometer dari permintaan dan penawaran. Oleh karena itu, analisis yang relevan dalam menganalisis saham terutama untuk investasi jangka panjang adalah analisis fundamental.<sup>18</sup>

Salah satu teknik analisis yang digunakan dalam menentukan harga intrinsik saham suatu perusahaan yaitu teknik Analisis Fundamental. Analisis Fundamental adalah analisis yang menyatakan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik (nilai yang seharusnya) tertentu. Analisis ini mencoba untuk menghitung harga intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data fundamental yaitu Laporan keuangan Perusahaan, seperti laba, dividen, penjualan, struktur modal, risiko dan sebagainya. Analisis ini akan membandingkan harga intrinsik dengan harga pasarnya untuk menentukan apakah harga saham sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Setelah nilai atau harga intrinsik ditentukan, lalu nilai tersebut dibandingkan dengan nilai pasar untuk mengetahui apakah saham tersebut dihargai dengan tepat. Saham yang memiliki harga intrinsik lebih rendah dari harga pasarnya disebut *overvalued*. Saham yang memiliki harga intrinsik lebih tinggi dari harga pasarnya disebut *undervalued*. Sedangkan jika harga intrinsik saham tersebut sama dengan harga pasarnya disebut *correctly valued*. Keputusan investasi yang tepat

---

<sup>18</sup> Friska Andriani, dkk., "Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Internal Melalui Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)", (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 23, No. 1, Februari 2016, hlm. 2.

dilakukan adalah pada perusahaan yang sahamnya dalam kondisi *undervalued*.<sup>19</sup>

Analisis Fundamental memiliki dua jenis pendekatan, pendekatan *present value* dan pendekatan *price earning ratio* (PER). Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan PER, karena pendekatan PER adalah pendekatan yang paling sering dan populer digunakan untuk menilai harga saham sebab lebih mudah menggunakannya. PER merupakan sebuah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan *earning per share* (EPS).<sup>20</sup> Untuk menilai murah atau mahal sebuah saham biasanya dipergunakan analisis rasio *price earning ratio* (PER), semakin rendah hasil PER sebuah saham maka semakin murah harganya untuk diinvestasikan.<sup>21</sup>

PER juga merupakan indikator dari pertumbuhan suatu perusahaan, PER sendiri dipengaruhi oleh banyak variabel. Penelitian yang dilakukan oleh Kaziba A Mpataa dan Agus Sartono, mengatakan bahwa PER dipengaruhi oleh aktiva tetap (*fixed assets*), pertumbuhan laba, penjualan, *dividend payout ratio* (DPR), ukuran perusahaan, *retur on equity* (ROE), dan rasio leverage. Sedangkan Zaeni, mengatakan bahwa PER dipengaruhi oleh pertumbuhan laba, *dividend payout ratio* (DPR), *retur non equity* (ROE), *dividend yield* (DY), book value per share (BVS), dan closing price. Menurut Chandra, mengatakan bahwa PER dipengaruhi oleh profit margin, leverage rasio, perputaran aktiva, dan ukuran perusahaan.<sup>22</sup> Sementara Farida dan Chabachib menyatakan bahwa PER dipengaruhi

---

<sup>19</sup> Galih Anggara Flopgiardo, dkk., “Penetapan Harga Intrinsik Untuk Pembuatan Keputusan Investasi Dalam Saham”, (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 8, No. 1, Februari 2014, hlm. 2.

<sup>20</sup> Charistantya Tegar Aganta, dkk., “Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Rasio (Studi Pada Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013)”, (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 27, No. 2, Oktober 2015, hlm. 2.

<sup>21</sup> Ali Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta: Andi, 2004), hlm.86-87.

<sup>22</sup> Farida dan Chabachib, “Analisis pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas terhadap price earning ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, hlm.2.

*current ratio (CR), inventory turnover (INTO), debt to equity ratio (DER), return on equity (ROE).*

Setelah adanya hasil perbandingan antara nilai intrinsik dan harga pasar suatu saham, langkah selanjutnya adalah melakukan keputusan investasi berdasarkan hasil tersebut. Keputusan investasi merupakan suatu keputusan yang diambil oleh investor untuk menjual, membeli atau menahan saham yang dimiliki berdasarkan analisis dan pertimbangan yang telah dilakukan. Keputusan investasi terhadap saham dilakukan dengan bentuk jual-beli terhadap saham.<sup>23</sup>

Meskipun perkembangan pasar modal tumbuh begitu cepat dan menjanjikan bagi para investor, keinginan para investor untuk mendapatkan *return* yang besar membuat banyak investor melakukan banyak hal yang sebenarnya dilarang dan berpotensi mengacaukan ritme pasar yang seharusnya bisa berjalan secara efisien. Harga yang seharusnya mencerminkan nilai intrinsik dapat menipu sedemikian rupa akibat ulah investor nakal ini. Ketidakwajaran dalam fluktuasi harga yang tidak waras disebabkan oleh beberapa faktor, yang terutama dirujuk oleh Chapra adalah spekulasi yang didukung dengan *margin trading*. Para spekulan mencari keuntungan dari perbedaan harga dalam jangka pendek dan kerap kali mengabaikan prinsip bahwa tidak ada *return* tanpa risiko yang mengiringinya. Seseorang dianggap spekulatif apabila ia ditengarai memiliki motif memanfaatkan ketidakpastian tersebut untuk keuntungan jangka pendek. Sedangkan *true investor* tidak berniat dan atau terlibat dalam perdagangan jangka pendek. Niat investor, setidaknya pada saat pembelian adalah untuk memegang saham dalam jangka panjang. Niat menjadi sangat penting sebagai aspek normatif di sini, karena setiap perbuatan bergantung pada niat. Mereka akan tetap digolongkan investor

---

<sup>23</sup>Muhammad Ramdhan Reska Anung, dkk., "Penggunaan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Rasio Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Emiten Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks Periode 2012-2015)", (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 40, No. 2, November 2016, hlm. 170.



jika pertimbangan perubahan keputusannya adalah faktor rasional fundamental.<sup>24</sup>

Spekulasi dengan *margin trading* memang dapat mendorong terjadinya reaksi pasar yang berlebihan (*market overreaction*). Para investor akan melakukan hal-hal yang mungkin tidak rasional terhadap hal-hal yang ada seperti menetapkan harga yang rendah untuk *bad news* dan akan menetapkan harga yang terlalu tinggi terhadap *good news*. Adanya rumor atau informasi yang dianggap buruk tersebut menyebabkan investor melakukan aksi jual dengan cepat karena panik terhadap harga akan semakin jatuh. Tindakan irasional tersebut dilakukan para investor untuk menghindari kerugian. Hal ini justru akan merugikan investor karena mereka melakukan keputusan transaksi terhadap saham tanpa mengetahui nilai wajar yang sebenarnya.<sup>25</sup>

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim tidak terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan Islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu.<sup>26</sup> Dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di pasar modal maka di bentuklah pasar modal syariah yang produk-produknya sesuai dengan prinsip syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi.<sup>27</sup>

Pasar modal syariah di Indonesia secara resmi dikeluarkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MoU antara BAPEPAM-LK dengan DSN-MUI. Setelah BEI bekerjasama dengan PT. Danareksa Investment Management meluncurkan *Jakarta Islamic Index*

---

<sup>24</sup> Iggi H. Achsien, *Investasi Syari'ah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portofoli, Cet. Kedua*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Umum, 2003), hlm.43-64.

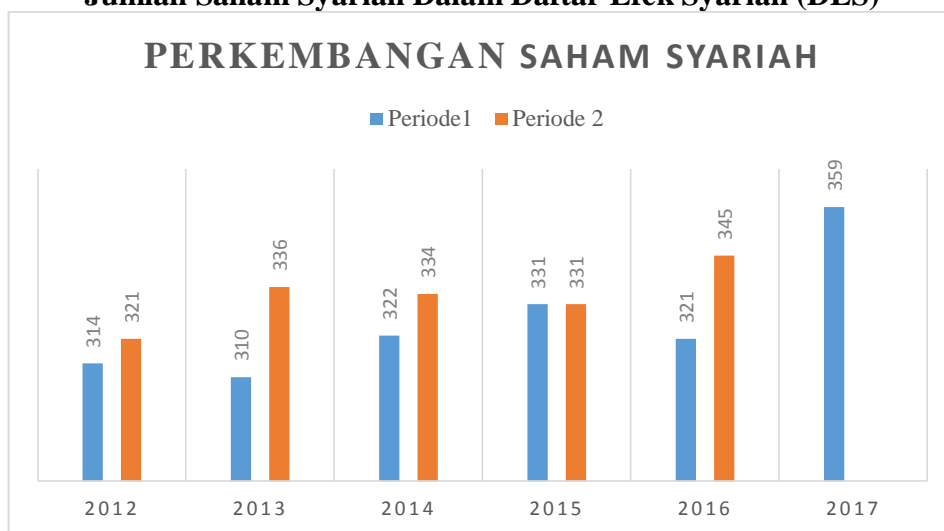
<sup>25</sup> Fitri Aulianisa, "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII di BEI Tahun 2007-2010)", (La\_Riba: Jurnal Ekonomi Islam) Vol. 7, No. 1, Juli 2013, hlm. 86-87.

<sup>26</sup> Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), hlm.45.

<sup>27</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm.47.

(JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.<sup>28</sup> Perkembangan pasar modal syariah saat ini ditandai dengan maraknya perusahaan yang *listing* di *Jakarta Islamic Index (JII)*.<sup>29</sup>

**Gambar 1.4<sup>30</sup>**  
**Jumlah Saham Syariah Dalam Daftar Efek Syariah (DES)**



Sumber: Data Sekunder, OJK Tahun 2017

*Jakarta Islamic Index (JII)* merupakan indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang dievaluasi tiap enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Kelompok saham ini adalah saham yang memiliki bidang usaha yang sesuai dengan syariat Islam. Dilihat dari Gambar 1.4 perkembangan pasar modal syariah cukup baik dengan ditandai dengan naiknya jumlah saham yang terdaftar di daftar efek syariah meskipun berfluktuasi.

Dari uraian di atas dapat kita mengerti bahwa pentingnya berinvestasi di pasar modal khususnya pasar modal syariah sekaligus mengetahui bagaimana kinerja dan pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan

<sup>28</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah*, hlm.47.

<sup>29</sup> Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), hlm.15.

<sup>30</sup> Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan, “*Statistik Pasar Modal Syariah Periode Agustus 2017*”, (Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan, 2017), hlm. 1-2.

analisis fundamental/perusahaan dengan alat *price earning ratio* (PER) sebagai strategi berinvestasi agar investasi yang dilakukan dapat memberikan keuntungan dan mengurangi risiko bagi investor. Hal inilah yang membuat penulis ingin meneliti hal tersebut dalam penelitian ini dengan judul “Analisis Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan *Price Earning Ratio* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2015-2017)”.

## B. Definisi Operasional

Untuk dapat memahami persoalan yang akan dibahas dalam upaya menghindari kesalahan pemahaman dan perbedaan persepsi dalam memahami judul skripsi, maka akan diuraikan pengertian kata yang terdapat dalam judul tersebut:

### 1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis berdasarkan laporan keuangan (*financial report*) yang diterbitkan perusahaan.<sup>31</sup>

### 2. Keputusan Investasi Saham

Keputusan investasi Saham adalah sebuah bentuk keputusan dalam menjual atau membeli suatu saham.

### 3. Pendekatan *Price Earning Ratio*

Pendekatan *price earning ratio* adalah pendekatan yang dilakukan oleh investor untuk menilai murah atau mahal suatu saham, *price earning ratio* dihitung dari harga saham dibagi laba per lembar saham. Semakin rendah hasil PER sebuah saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan.<sup>32</sup>

### 4. *Jakarta Islamic Index* (JII)

*Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan indeks yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang dievaluasi tiap enam bulan sekali dengan penentuan komponen indeks

<sup>31</sup> Ali Arifin, *Membaca Saham*, (Yogyakarta: Andi, 2004), hlm. 74.

<sup>32</sup> Ali Arifin, *Membaca Saham*, hlm. 86-87.

awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Kelompok saham ini adalah saham yang memiliki bidang usaha yang sesuai dengan syariat Islam.

### C. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bagaimana analisis keputusan investasi saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017?

### D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Untuk mengetahui analisis keputusan investasi saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017.

#### 2. Manfaat Penelitian

##### a. Manfaat Teoritis

Untuk memberikan sumbangan pikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi khususnya di bidang ekonomi Islam mengenai analisis keputusan investasi saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017.

##### b. Manfaat Praktis

##### 1) Bagi Investor

Dengan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham di pasar modal berdasarkan analisis keputusan investasi saham dengan pendekatan *Price Earning Ratio* pada

perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017.

### 2) Bagi Perusahaan

Dengan penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dalam mengevaluasi sekaligus untuk memperbaiki kinerja manajemen keuangan di masa mendatang.

### 3) Bagi Peneliti

Dengan penelitian ini menjadikan peneliti menerapkan teori tentang kinerja perusahaan melalui analisis rasio keuangan khususnya analisis fundamental yang telah diperoleh selama masa perkuliahan ke dalam praktik sebenarnya dan diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama untuk waktu yang akan datang.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Pembahasan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, di mana setiap bab terdiri atas sub-sub bab sebagai perinciannya, yaitu:

### **BAB 1 PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian dan pokok masalah yang merupakan pertanyaan penelitian. Tujuan dan manfaat penelitian merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian. Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Arti penting pada bab ini adalah untuk memperoleh pemahaman dan kerangka yang membangun teori guna dilakukannya penelitian ini. Bab ini terdiri dari kajian pustaka, kerangka teori.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan mengenai metode yang akan digunakan dalam penelitian. Bab ini terdiri dari jenis penelitian, tempat dan

waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, pengumpulan data, serta metode analisis data.

#### BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil penelitian dan dilakukannya pembahasan berdasarkan hasil dari analisis penelitian, analisis data secara deskriptif maupun hasil pengujian yang telah dilakukan. Bab ini terdiri dari gambaran umum objek penelitian, analisis data dan hasil penelitian serta pembahasan hasil penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Bab ini memaparkan kesimpulan dan saran dari hasil analisis data berdasarkan penelitian yang telah dilakukan.



## BAB II LANDASAN TEORI

### A. Kajian Pustaka

Kajian pustaka adalah kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan, atau hal-hal yang telah ada untuk mengetahui apa yang ada dan yang belum ada.<sup>33</sup> Kajian ini akan memuat teori-teori dengan menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku maupun referensi lain, hasil penelitian yang telah diteliti oleh peneliti lain dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau mengemukakan beberapa teori yang relevan dengan variabel penelitian.

Fenomena yang berkaitan dengan analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi dengan pendekatan *price earning ratio* telah banyak dikaji. Akan tetapi masih terdapat perbedaan baik dalam variabel, metode, subjek penelitian dan lain sebagainya. Dengan demikian, untuk mengetahui bagian apa dari penelitian yang telah diteliti dan bagian apa yang belum diungkap, diperlukan kajian hasil penelitian terdahulu untuk menentukan fokus penelitian yang dikaji.

Rastri Harjanti, dkk. dalam jurnalnya yang berjudul “*Analisis Fundamental Internal Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Kontruksi dan Bangunan Yang Listing Di BEI Periode 2011-2013)*” menunjukkan hasil penelitian bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut menunjukkan peningkatan.<sup>34</sup>

Charistantya Tegar Aganta, dkk. dalam jurnalnya yang berjudul “*Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada*

---

<sup>33</sup> Suharsimi Arikunto, *Manajemen Penelitian*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2000), hlm. 75.

<sup>34</sup> Rastri Harjanti, dkk., “*Analisis Fundamental Internal Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Kontruksi dan Bangunan Yang Listing Di BEI Periode 2011-2013)*”, (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 26, No. 1, September 2015, hlm. 1.

*Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013)*” menunjukkan hasil bahwa perusahaan ITMG berada dalam kondisi *undervalued*, sedangkan 20 perusahaan lain mengalami kondisi *overvalued*.<sup>35</sup>

Artika Ayu Aprilia, dkk. dalam jurnalnya yang berjudul “*Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di BEI Periode 2012-2014)*” menunjukkan semua saham sektor pertambangan yang dijadikan sampel penelitian berada dalam kondisi *undervalued* dan keputusan investasi yang tepat adalah membeli saham tersebut.<sup>36</sup>

M. Iqgra Bayu Kusumo, dkk. dalam jurnalnya yang berjudul “*Implementasi Analisis Fundamental Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Listing Di BEI Periode 2013-2015)*” menunjukkan hasil penelitian ini bahwa PT Gudang Garam, Tbk dan PT HM Sampoerna, Tbk harga sahamnya mengalami *overvalued* atau keputusan yang tepat untuk dilakukan menjual saham tersebut sebelum harganya turun dari nilai intrinsik saham. Sedangkan PT Wismilak Inti Makmur, Tbk mengalami *undervalued*, keputusan yang tepat untuk dilakukan adalah membeli saham tersebut atau menahan saham tersebut.<sup>37</sup>

Fitri Auliansa dalam jurnalnya yang berjudul “*Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko sistematis Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII Di BEI Tahun 2007-2010)*” menunjukkan hanya ROA dan NPM yang memiliki hubungan tidak searah dengan harga saham,

---

<sup>35</sup> Charistantya Tegar Aganta, dkk., “*Pengambilan...*”, hlm. 1.

<sup>36</sup> Artika Ayu Aprilia, dkk., “*Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di BEI Periode 2012-2014)*”, (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 32, No. 1, Maret 2016, hlm. 1.

<sup>37</sup> M. Iqgra Bayu Kusumo, dkk., “*Implementasi Analisis Fundamental Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Listing Di BEI Periode 2013-2015)*”, (Jurnal Administrasi Bisnis) Vol. 41, No. 1, Desember 2016, hlm. 1.



sedangkan hanya dua variabel yaitu EPS dan PER yang memiliki dampak signifikansi terhadap harga saham.<sup>38</sup>

Azwar, dkk. dalam jurnalnya yang berjudul “*Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Indeks*” menyimpulkan bahwa berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi berganda terdapat empat variabel yang secara signifikansi berpengaruh terhadap variabel *excess return* saham, yaitu: BV, DER, ROE, dan SWBI. Sedangkan tiga variabel lainnya, yaitu: PER, inflasi, dan kurs tidak berpengaruh signifikansi terhadap variabel *excess return* saham.<sup>39</sup>

**Tabel 1.2**  
**Tabel Penelitian Terdahulu**

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Rastri Harjanti, dkk., “ <i>Analisis Fundamental Internal Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Kontruksi dan Bangunan Yang Listing Di BEI Periode 2011-2013)</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jenis rasio yang digunakan dalam menganalisis fundamental nilai kewajaran harga saham sama, yaitu pendekatan <i>price earning ratio</i> (PER)</li> <li>Jenis rasio dalam menganalisis rasio keuangan yang sama, yaitu <i>Return on Equity</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tambahan jenis rasio keuangan, yaitu <i>Dividen Yield</i>, PEG rasio, <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).</li> <li>Tempat penelitian: Penelitian ini studi pada perusahaan subsektor kontruksi dan bangunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian saya studi</li> </ul>

<sup>38</sup> Fitri Aulianisa, “*Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risikosistematik Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII Di BEI Tahun 2007-2010)*”, (La\_Riba: Jurnal Ekonomi Islam) Vol. VII, No. 1, Juli 2013, hlm. 85.

<sup>39</sup> Azwar, dkk., “*Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Indeks*”, (Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah) Vol. III, No. 1, Januari 2011, hlm. 127.

		(ROE), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Deviden per Share</i> (DPS), <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR), <i>Price Earning Ratio</i> (PER).	pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII) <ul style="list-style-type: none"> <li>Tahun data penelitian: Penelitian ini mengambil data penelitian periode 2011-2013, sedangkan penelitian saya mengambil data penelitian periode 2015-2017</li> </ul>
2.	Charistantya Tegar Aganta, dkk., <i>“Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013)”</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jenis rasio yang digunakan dalam menganalisis nilai kewajaran harga saham sama, yaitu pendekatan <i>price earning ratio</i> (PER)</li> <li>Jenis rasio dalam menganalisis rasio keuangan yang sama, yaitu <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earning per</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tambahan jenis rasio keuangan, yaitu <i>Dividen Yield</i>, PEG rasio, <i>Debt to Asset Rasio</i> (DAR).</li> <li>Tempat penelitian: Penelitian ini studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian saya studi pada perusahaan</li> </ul>

		<p><i>Share</i> (EPS), <i>Deviden per Share</i> (DPS), <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR), <i>Price Earning Ratio</i> (PER).</p>	<p>yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tahun data penelitian: Penelitian ini mengambil data penelitian periode 2010-2013, sedangkan penelitian saya mengambil data penelitian periode 2015-2017</li> </ul>
3.	<p>Artika Ayu Aprilia, dkk., “<i>Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di BEI Periode 2012-2014)</i>”</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jenis rasio yang digunakan dalam menganalisis fundamental nilai kewajaran harga saham sama, yaitu pendekatan <i>price earning ratio</i> (PER)</li> <li>• Jenis rasio dalam menganalisis rasio keuangan yang sama, yaitu <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Deviden per</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tambahan jenis rasio keuangan, yaitu <i>Dividen Yield</i>, PEG rasio, <i>Debt to Asset Rasio</i> (DAR).</li> <li>• Tempat penelitian: Penelitian ini studi pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian saya studi pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic</i></li> </ul>

		<p><i>Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price Earning Ratio (PER).</i></p>	<p><i>Indeks (JII)</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Tahun data penelitian: Penelitian ini mengambil data penelitian Periode 2012-2014, sedangkan penelitian saya mengambil data penelitian periode 2015-2017</li> </ul>
4.	<p>M. Iqgra Bayu Kusumo, dkk., “<i>Implementasi Analisis Fundamental Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Listing Di BEI Periode 2013-2015)</i>”</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jenis rasio yang digunakan dalam menganalisis fundamental nilai kewajaran harga saham sama, yaitu pendekatan <i>price earning ratio (PER)</i></li> <li>Jenis rasio dalam menganalisis rasio keuangan yang sama, yaitu <i>Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Dividen per Share (DPS), Dividen</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tambahan jenis rasio keuangan, yaitu <i>Dividen Yield, PEG rasio, Debt to Asset Rasio (DAR).</i></li> <li>Tempat penelitian: Penelitian ini studi pada perusahaan subsektor rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan penelitian saya studi pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks (JII)</i></li> <li>Tahun data penelitian:</li> </ul>

		<i>Payout Ratio</i> (DPR), <i>Price Earning Ratio</i> (PER).	Periode 2013-2015, sedangkan penelitian saya mengambil data penelitian periode 2015-2017
5.	Fitri Aulianisa, “ <i>Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risikosistematik Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII Di BEI Tahun 2007-2010)</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jenis rasio dalam menganalisis rasio keuangan yang sama, yaitu <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR).</li> <li>Tempat penelitian: studi pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tambahan jenis rasio keuangan, yaitu <i>Dividen Yield</i>, PEG rasio, <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Deviden per Share</i> (DPS), <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR)</li> <li>Tahun data penelitian: Periode 2007-2010, sedangkan penelitian saya mengambil data penelitian periode 2015-2017</li> </ul>
6.	Azwar, dkk., “ <i>Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Indeks</i> ”	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jenis rasio dalam menganalisis rasio keuangan yang sama, yaitu <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Book Value</i> (BV), <i>Debt</i></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tambahan jenis rasio keuangan, yaitu <i>Dividen Yield</i>, PEG rasio, <i>Deviden per Share</i> (DPS), <i>Deviden Payout Ratio</i> (DPR)</li> </ul>

		<p><i>to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity Rasio</i> (ROE), tingkat SWBI, tingkat inflasi dan kurs.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Tempat penelitian: studi pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tahun data penelitian: Periode 2004-2006, sedangkan penelitian saya mengambil data penelitian periode 2015-2017</li> </ul>
--	--	--	---

## B. Kerangka Teori

Kerangka teoritik menjelaskan tentang dasar-dasar atau kaidah-kaidah teoritis serta asumsi-asumsi yang memungkinkan terjadinya penalaran untuk menjawab masalah yang ada dalam penelitian. Teori tersebut dibagi menjadi tiga bagian, yaitu: *grand theory*, *middle theory* dan *applied theory*.<sup>40</sup> *Grand theory* dalam penelitian ini adalah manajemen, manajemen keuangan, dan kinerja perusahaan. Sedangkan *middle theory* dalam penelitian ini adalah investasi, pasar modal, saham dan pasar modal syariah. Sementara *applied theory* dalam penelitian ini adalah penilaian saham, analisis fundamental, pendekatan *Price Earning Rasio*, dan keputusan investasi.

### 1. *Grand Theory*

#### a. Manajemen

Pengertian manajemen banyak dikemukakan oleh para ahli, Malayu S.P Hasibuan menyatakan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni

<sup>40</sup> Dwi Pinta Larassaty. P, *Hubungan Antara Kualitas Pelayanan Prima Dengan Citra Positif PT Taspen (Studi Korelasional Mengenai Hubungan Antara Kualitas Pelayanan Prima Dengan Citra Positif PT Taspen KCU Bandung)*, (Universitas Islam Bandung, Skripsi, 2014). BAB II. hlm. 3

mengatur proses pemanfaat sumber daya manusia dan sumber- sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.<sup>41</sup> Sedangkan pendapat lain menurut Irham Fahmi manajemen adalah suatu ilmu yang mempelajari secara komprehensif tentang bagaimana mengarahkan dan mengelola orang-orang dengan berbagai latar belakang yang berbeda-beda dengan tujuan untuk mencapai tujuan yang diinginkan.<sup>42</sup>

Berdasarkan pengertian dari para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah ilmu dan seni dari suatu proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dengan memanfaatkan sumber daya-sumber daya lainnya agar mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

### 1) Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen menurut para ahli secara umum memiliki kesamaan. Fungsi manajemen dalam hal ini adalah serangkaian kegiatan yang dijalankan dalam manajemen berdasrakan fungsinya masing-masing dan mengikuti satu tahapan-tahapan tertentu dalam pelaksanaannya. Menurut George R. Terry, mengemukakan bahwa ada 4 fungsi manajemen sebagai berikut :<sup>43</sup>

#### a) Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah penetapan tujuan, strategi, kebijakan, program, prosedur, metode, sistem, anggaran, dan standar yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.

#### b) Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah proses penentuan, pengelompokkan, dan pengaturan bermacam-macam aktivitas berdasarkan yang diperlukan organisasi guna mencapai tujuan.

#### c) Penggerakan (*Actuating*)

---

<sup>41</sup> Malayu S.P Hasibuan, *Manajemen Sumber Daya Manusia (Edisi Revisi)*, (Jakarta: Bumi Aksara, 2014), hlm. 2.

<sup>42</sup> Irham Fahmi, *Manajemen: Teori, Kasus dan Solusi*, (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm.2.

<sup>43</sup> Sukarna, *Dasar-dasar Manajemen*, (Bandung: CV. Mandar Maju, 2011), hlm. 10.

Penggerakan adalah proses menggerakkan para karyawan agar menjalankan suatu kegiatan yang akan menjadi tujuan bersama.

d) Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian adalah proses mengamati berbagai macam pelaksanaan kegiatan organisasi untuk menjamin semua pekerjaan dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya.

**b. Manajemen Keuangan**

Keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi, untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan keuangan perusahaan diperlukan manajemen yang baik. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerpannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain.

Menurut Husnan, Manajemen Keuangan merupakan kegiatan yang mencakup perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan.

<sup>44</sup> Berdasarkan beberapa pengertian telah dipaparkan mengenai manajemen keuangan, dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

---

<sup>44</sup> Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2015), hlm. 4.



### 1) Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian tingkat efisien untuk menentukan keputusan keuangan. Untuk dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Keputusan yang diambil harus sesuai dengan prinsip memaksimalkan nilai perusahaan, yang identik dengan memaksimalkan laba, serta meminimumkan tingkat risiko.<sup>45</sup>

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan adalah memaksimalkan nilai sekarang (*present value*) semua keuntungan di masa datang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

### 2) Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai *manajer keuangan*. Meskipun demikian, kegiatan keuangan tidaklah terbatas dilakukan oleh mereka yang menduduki jabatan seperti Direktur Keuangan, Manajer Keuangan, Kepala Bagian Keuangan, dan sebagainya. Direktur Utama, Direktur Pemasaran, Direktur Produksi, dan sebagainya, mungkin sekali melakukan kegiatan keuangan. Meskipun demikian kegiatan-kegiatan tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan. Dua kegiatan utama

---

<sup>45</sup> Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, hlm. 6-7.

(atau fungsi) tersebut disebut sebagai fungsi keuangan.<sup>46</sup>

### c. Kinerja Perusahaan

Setiap pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan sangat berkepentingan dengan kinerja perusahaan. Pentingnya pengukuran kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan dua teori yaitu *agency theory* dan *signalling theory*.<sup>47</sup>

Pada *agency theory* dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai *principal*, sedangkan manajemen perusahaan adalah orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut *agent*. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap *agency conflict* yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri.

Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetris yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, *agent* dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba.

Teori kedua yang menjelaskan pentingnya pengukuran kinerja perusahaan adalah *signalling theory*. Teori ini membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori signal menjelaskan bahwa pemberian signal dilakukan oleh manajemen untuk

<sup>46</sup> Suad Husnan & Enny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, hlm. 4.

<sup>47</sup> Suroto, "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Rasio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012", (Prosiding Seminar Nasional & Call For Papers 2015), hlm. 179.

mengurangi informasi asimetris. Menurut Sari dan Zuhrotun bahwa teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena manajer mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, dan kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetris. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Menurut Puput Wijayanti dalam Kurnianto, *Signalling Theory* (Teori Sinyal) menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensi lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Namun apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Kualitas pelaporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna

bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan sejenis. Dalam *Signalling Theory* (Teori Sinyal), pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar.

*Signalling Theory* (Teori Sinyal) dapat membantu pihak pengelola perusahaan (*agent*), pemilik perusahaan (*principal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan, perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan.

Menurut Jogyanto, informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Rasio-rasio dari laporan keuangan seperti *earning per share*, *retur on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara suka rela ke pasar moodal agar investor mau menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal laporan keuangan dengan baik agar nilai saham meningkat.

## 2. *Middle Theory*

### a. **Investasi**

Pengertian investasi menurut Tandelilin adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini,

dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa mendatang.<sup>48</sup> Lain halnya dengan pendapat Jogiyanto, investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu.<sup>49</sup> Sementara menurut Sunariyah, investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana.<sup>50</sup>

Investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti tanah, emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*. Sedangkan aktiva finansial adalah surat-surat berharga (deposito, saham ataupun obligasi) yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas. Bagi investor yang lebih pintar dan lebih berani menanggung risiko, aktivitas investasi yang mereka lakukan juga bisa mencakup investasi pada aset-aset finansial lainnya yang lebih kompleks seperti *warrants*, *option*, dan *futures* maupun ekuitas internasional.

Pembahasan investasi berkaitan dengan pengelolaan aset finansial khususnya sekuritas yang bisa diperdagangkan (*marketable securities*). Aset finansial adalah klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Sedangkan sekuritas yang mudah diperdagangkan adalah aset-aset finansial yang bisa diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah

---

<sup>48</sup> Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2001), hlm.3.

<sup>49</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm.204.

<sup>50</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), hlm.4.

pada pasar yang terorganisir.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual /retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana, lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi.

### 1) Tujuan Investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tetapi pernyataan tersebut nampaknya terlalu sederhana, sehingga kita perlu mencari jawaban yang lebih tepat tentang tujuan orang berinvestasi. Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang.<sup>51</sup>

Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor di masa datang, yang diperoleh dari meningkatnya kesejahteraan investor tersebut.

Secara lebih khusus lagi menurut Tandelilin, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah:

---

<sup>51</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm.4.

- a) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan mendatang.

- b) Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

- c) Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

## 2) Jenis-jenis Investasi

Menurut Jogiyanto, jenis-jenis Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.<sup>52</sup>

- a) Investasi Langsung

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual-belikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar turunan

---

<sup>52</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, hlm.07.

(*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual-belikan biasanya diperoleh melalui bank komersial. Aktiva-aktiva ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito.

Aktiva yang dapat di perjual-belikan di pasar uang (*money market*) berupa aktiva yang mempunyai risiko gagal kecil, jatuh temponya pendek dengan tingkat cair yang tinggi. Contoh aktiva ini berupa *Treasury-bill (T-bill)* yang banyak digunakan di penelitian keuangan sebagai proksi return bebas risiko (*risk-free rate of return*). Contoh yang lain adalah sertifikat deposito yang dapat dinegosiasi. Istilah negosiasi berarti dapat dijual kembali.

Tidak seperti halnya pasar uang yang bersifat jangka pendek, pasar modal sifatnya adalah untuk investasi jangka panjang. Yang diperjual-belikan di pasar modal adalah aktiva keuangan berupa surat-surat berharga pendapatan-tetap (*fixed-income securities*) dan saham-saham (*equity securities*). *Fixed-income securities* dapat berupa *Treasury-bond (T-bond)*, yaitu seperti *T-bill* tetapi dengan jatuh tempo jangka-panjang berkisar 10 sampai 30 tahun, surat-surat berharga agen federal (*federal agency securities*), *municipal bond* (surat berharga yang dikeluarkan oleh pemerintah kota, airport), *corporate bond* (dikeluarkan oleh perusahaan-perusahaan) dan *convertible bond* (bond yang dapat dikonversikan ke saham). Aktiva yang dapat diperjual-belikan di *equity market* adalah *preferred stock* dan *common stock*.

Opsi (*option*) dan *futures contract* merupakan surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar turunan (*derivative market*). Disebut dengan surat-surat berharga turunan (*derivative*) karena nilainya merupakan jabaran dari surat



berharga lain yang terkait. Opsi dapat berupa *put and call options*. *Put (call) option* memberi hak kepada pemegangnya untuk menjual (membeli) sejumlah saham perusahaan lain dalam kurun waktu tertentu dengan harga yang sudah ditetapkan.

Tipe lain dari opsi adalah waran (*warrant*). Waran adalah suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga yang tertentu dalam kurun waktu yang sudah ditentukan. Nilai dari waran merupakan jabaran (turunan) dari harga saham yang terkait.

*Futures contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva dimasa mendatang (*futures*) dengan harga pasar yang sudah ditentukan di muka. Aktiva yang diperdagangkan umumnya adalah komoditi hasil bumi.

Macam-macam investasi langsung dapat disarikan sebagai berikut ini.

(1) Investasi langsung yang tidak dapat diperjual-belikan.

- Tabungan
- Deposito

(2) Investasi langsung dapat diperjual-belikan.

- Investasi langsung di pasar uang berupa *T-bill* dan deposito yang dapat dinegosiasi
- Investasi langsung di pasar modal berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities*) seperti *T-bond*, *federal agency securities*, *municipal bond*, *corporate bond* dan *convertible bond*. Saham-saham (*equity securities*) seperti saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

(3) Investasi langsung di pasar turunan.

- Opsi seperti waran (*warrant*), opsi put (*put option*) dan

opsi call (*call option*).

- *Futures contract*

b) Investasi Tidak Langsung

Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan ke dalam portofolionya. Ini berarti bahwa perusahaan investasi membentuk portofolio (diharapkan portofolionya optimal) dan menjualnya eceran kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya.

Investasi tidak langsung lewat perusahaan investasi ini menarik bagi investor paling tidak karena dua alasan utama, yaitu sebagai berikut ini.

(1) Investor dengan modal kecil dapat menikmati keuntungan karena pembentukan portofolio. Jika investor ini harus membuat portofolio sendiri, maka dia harus membeli beberapa saham dalam jumlah yang cukup besar nilainya. Investor yang tidak mempunyai dana cukup untuk membentuk portofolio sendiri dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi ini.

(2) Membentuk portofolio membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang mendalam. Investor awam yang kurang mempunyai pengetahuan dan pengalaman tidak akan dapat membentuk portofolio yang optimal, tetapi dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi yang telah membentuk portofolio optimal.

Perusahaan investasi dapat diklasifikasikan sebagai *unit investment trust*, *closed-end investment companies* dan *open-end investment companies*.

*Unit investment trust* merupakan *trust* yang menerbitkan

portofolio yang dibentuk dari surat-surat berharga berpenghasilan tetap (misalnya *bond*) dan ditangani oleh orang kepercayaan yang independen. Sertifikat portofolio ini dijual kepada investor sebesar nilai bersih total aktiva yang tergabung di dalam portofolio ditambah dengan komisi. Investor dapat menjual balik sertifikat ini kepada *trust* sebesar nilai bersih sertifikat tersebut (*net asset value* atau NAV). Besarnya NAV persertifikat adalah total nilai pasar dari sekuritas-sekuritas yang tergabung di portofolio dikurangi dengan biaya-biaya yang terjadi dan dibagi dengan jumlah sertifikat yang diedarkan.

*Closed-end investment companies* merupakan perusahaan investasi yang hanya menjual sahamnya dalam jumlah yang tetap yaitu sebanyak saat penawaran perdana (*initial public offering*) saja. Biasanya perusahaan investasi ini tidak menawarkan lagi tambahan lembar saham, kecuali jika ada penawaran publik berikutnya. Lembar saham yang sudah beredar dari penawaran perdana diperdagangkan di pasar sekunder (*stock exchange*) dengan harga pasar yang terjadi di pasar bursa.

*Open-end investment companies* dikenal dengan nama perusahaan reksadana (*mutual funds*). Menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasal 1 ayat (27) reksadana didefinisikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Perusahaan reksadana (*mutual funds*) ini adalah perusahaan investasi yang mengelola portofolio dan menjual kepemilikan portofolionya di pasar modal. Perusahaan investasi ini masih terus menjual kepemilikan portofolionya kepada investor. Juga pemegang kepemilikan portofolio dapat menjual kembali

kepemilikan portofolionya ke perusahaan reksadana bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan reksadana ini mempunyai besarnya portofolio yang berubah-ubah di pasar modal. Nilai total portofolio yang dibentuk disebut dengan Nilai Aktiva Bersih atau NAB (*Net Asset Value* atau NAV).

### 3) Proses Investasi

Proses investasi meliputi pemahaman dasar-dasar keputusan investasi dan bagaimana mengorganisir aktivitas-aktivitas dalam proses keputusan investasi. Untuk memahami proses investasi, seorang investor terlebih dahulu harus mengetahui beberapa konsep dasar investasi, yang akan menjadi dasar pijakan dalam setiap tahap pembuatan keputusan investasi yang akan dibuat. Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah pemahaman hubungan antara return yang diharapkan dan risiko suatu investasi. Hubungan risiko dan return yang diharapkan dari suatu investasi merupakan hubungan yang searah dan linier. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula tingkat return yang diharapkan. Hubungan seperti itulah yang menjawab pertanyaan mengapa tidak semua investor hanya berinvestasi pada aset yang menawarkan tingkat return yang paling tinggi. Disamping memperhatikan return yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung.

#### b. Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang ditawarkan atau yang diperdagangkan di pasar modal. Sementara itu, perusahaan atau sering disebut sebagai emiten dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan surat-surat berharga tersebut. Adanya pasar modal memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Penyebaran kepemilikan

yang luas akan mendorong perusahaan melakukan transparansi laporan keuangan. Hal ini akan mendorong perusahaan menuju terciptanya *good corporate governance*.<sup>53</sup>

Menurut Tandelilin, pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Sedangkan dalam bentuk konkritnya, produk yang diperjualbelikan di pasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek. Bursa efek dalam arti sebenarnya adalah sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung atau melalui wakil-wakilnya.<sup>54</sup>

Sementara menurut Sunariyah, pengertian pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dari arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Sementara dalam artian luas pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. Di tempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Sebaliknya ditempat itu pula perusahaan (*entities*) yang membutuhkan dana menawarkan surat berharga dengan cara *listing* terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai emiten.<sup>55</sup>

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat

---

<sup>53</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), hlm.2.

<sup>54</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm.25.

<sup>55</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm.4.

menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil perdagangan saham-saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya, dan proses itu disebut istilah *initial public offering* (IPO) atau penawaran secara umum. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor-investor di pasar sekunder atau dikenal juga dengan sebutan pasar reguler.

### 1) Jenis-jenis Pasar Modal

Menurut Sri Hermuningsih dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi menjadi empat macam pasar yaitu pasar perdana (*primary market*), pasar sekunder (*secondary market*), pasar ketiga (*third market*), dan pasar keempat (*fourth market*).<sup>56</sup>

#### a) Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah pasar dimana efek-efek diperdagangkan untuk pertama kalinya, sebelum dicatatkan di bursa efek. Disini, saham dan efek lainnya untuk pertama kalinya ditawarkan kepada investor oleh pihak penjamin emisi (*underwriter*) melalui perantara pedagang efek (*broker-dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan penawaran umum perdana (*initial public*

---

<sup>56</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm.8.

*offering/IPO*). Harga saham ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi yang didasarkan pada analisis fundamental emiten. Hasil penjualan saham, keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

b) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder merupakan pasar dari efek yang telah dicatatkan di bursa. Dengan kata lain, pasar sekunder merupakan tempat investor dapat melakukan jual beli efek, setelah efek tersebut dicatatkan di bursa sebagai kelanjutan dari pasar perdana. Di pasar ini, efek-efek diperdagangkan dari satu investor kepada investor lainnya. Pada saat saham terdaftar di suatu bursa efek maka investor dan spekulan dapat dengan mudah melakukan transaksi perdagangan di bursa tersebut. Harga saham terbentuk oleh tawaran jual dan beli dari para investor, yang disebut sebagai *order driven market*. Hasil penjualan saham biasanya tidak lagi masuk ke perusahaan tetapi masuk ke para pemegang saham.

c) Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga atau disebut juga OTC (*over the counter*) adalah sarana transaksi jual-beli efek antara anggota bursa (*market maker*) serta investor dan harga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* dengan harga terbaik. Para *market maker* ini akan bersaing dalam menentukan harga saham, karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu *market maker*.

d) Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara efek. Pasar keempat hanya dilaksanakan oleh para investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi daripada jika dilakukan di pasar sekunder karena dapat menghemat biaya.

## 2) Instrumen Pasar Modal

Menurut Tandelilin, beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivatif. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan return dan risiko yang berbeda-beda.

### a) Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

### b) Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai pasar (*par value*) pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa risiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli. Untuk itu, investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya.

### c) Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal



berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi. Dengan demikian, investor dapat membentuk portofolio secara tidak langsung melalui manajer investasi.

d) Instrumen Derivatif (*Ops* dan *Futures*)

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

### 3) Peranan Pasar Modal

Menurut Sunariyah, Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Terkecuali dalam negara dengan perekonomian sosialis ataupun tertutup, pasar modal bukanlah suatu keseharusan.<sup>57</sup>

Seberapa besar peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari lima segi sebagai berikut ini:

- a) Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Ditinjau dari segi lain, pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka. Pada dewasa ini, kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya sistem perdagangan efek melalui fasilitas perdagangan berkomputer.

---

<sup>57</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm.4.

- b) Pasar modal memberi kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para pemodal. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan untuk memuaskan keinginan para pemegang saham, kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
- c) Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroprasinya pasar modal para investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki tersebut pada setiap saat.
- d) Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat berpenghasilan kecil mempunyai kesempatan untuk memprtimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, uang dapat dimanfaatkan melalui pasar modal dan beralih ke investasi yaitu dengan membeli sebgiaan kecil saham perusahaan publik.
- e) Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para pemodal, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi yang akurat dan dapat dipercaya.

Kelima aspek tersebut diatas memperlihatkan aspek mikro yang ditinjau dari sisi kepentingan para pelaku pasar modal. Namun demikian, dalam rangka perekonomian secara nasional atau dalam kehidupan sehari-hari, pasar modal mempunyai peranan yang lebih luas jangkanya. Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah sebagai berikut:

- a) Fungsi Tabungan (*Savings Function*)

Menabung dapat dilakukan di bawah batal, celengan atau

di bank, tetapi harus diingat bahwasanya nilai mata uang cenderung akan turun di masa yang akan datang. Bagi penabung, metode yang akan digunakan sangat dipengaruhi oleh kemungkinan rugi sebagai akibat penurunan nilai mata uang, inflasi, risiko hilang dan lain-lain. Dengan melihat gambaran tersebut, para penabung perlu memikirkan alternatif menabung ke wilayah lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan yang begitu murah dan mudah, tanpa risiko untuk menginvestasikan dana.

b) Fungsi Kekayaan (*Wealth Function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva lain.

c) Fungsi Likuiditas (*Liquidity Function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga, bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat.

d) Fungsi Pinjaman (*Credit Function*)

Selain persoalan-persoalan di atas, pasar modal merupakan fungsi pinjaman untuk konsumsi atau investasi. Pinjaman merupakan utang kepada masyarakat. Pasar modal bagi suatu perekonomian negara sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana lebih mudah dan lebih murah.

#### 4) Pasar Modal Ditinjau Dari Proses Transaksi

Menurut Sunariyah disamping menekankan tempat kejadiannya transaksi, pasar modal dapat pula dilihat dari proses

penyelenggaraan transaksi perdagangan di antara pelaku pasar. Ditinjau dari proses penyelenggaraan transaksi, pasar modal terdiri dari empat kategori pasar, yaitu: *Spot*, *Futures*, *Forward*, dan *Opsi*.<sup>58</sup>

a) Pasar Spot

Adalah bentuk pasar keuangan yang memperdagangkan sekuritas atau jasa keuangan untuk diserahkan secara spontan.

b) Pasar *Futures* atau *Forward*

Adalah pasar keuangan dimana sekuritas atau jasa keuangan yang akan diselesaikan pada kemudian hari atau beberapa waktu sesuai dengan ketentuan.

c) Pasar Opsi

Merupakan pasar keuangan yang memperdagangkan hak untuk menentukan pilihan terhadap saham atau obligasi. Pilihan tersebut adalah persetujuan atau kontrak hak pemegang saham untuk membeli atau menjual dalam waktu tertentu diantara entitas yang melakukan kontrak terhadap opsi yang diperjualbelikan. Hak opsi harus menegaskan dalam kontrak, bahwa kesempatan hanya dapat digunakan dalam periode waktu tertentu. Dengan demikian apabila dalam periode tersebut tidak digunakan, kesepakatan dalam kontrak tersebut dinyatakan batal demi hukum.

**c. Sistem Perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Perusahaan yang sudah *go-public* akan didaftarkan di bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian surat berharga yang sudah didaftarkan di bursa akan dijual kepada investor. Investor sebelum melakukan transaksi harus menjadi nasabah di perusahaan efek (*pialang/broker*) tertentu. Harga yang terjadi di bursa ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap sekuritas.

---

<sup>58</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm.15.

Perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terpusat di lantai perdagangan di *Jakarta Stock Exchange Building*, Jl. Jendral Sudirman Kav.52-53, Jakarta 12190. Hingga saat ini, instrumen-instrumen yang diperdagangkan di BEI adalah saham, bukti *right*, waran, obligasi, dan obligasi konversi. Sejak 22 Mei 1995, sistem perdagangan di BEI sudah menggunakan komputer. Sistem yang tergolong paling modern di dunia ini disebut *The Jakarta Automated Trading System* (JATS). Sedangkan kegiatan administrasi dan manajemen BEI terpusat di lantai 4 gedung yang sama.<sup>59</sup>

### 1) Sistem Pasar

Transaksi perdagangan di BEI menggunakan *order-driven market system* dan sistem lelang kontinyu (*continous auction system*). Dengan *order-driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui broker. Investor tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa. Hanya broker yang dapat melakukan transaksi jual dan beli di lantai bursa berdasarkan order dari investor. Disamping itu, broker dapat juga melakukan transaksi untuk dirinya sendiri untuk membentuk portofolionya. Masing-masing perusahaan broker mempunyai staff yang ditugaskan di lantai bursa. Staff ini disebut dengan *Securities Dealer-Broker Representative* atau wakil perantara pedagang efek (WPPE).

Dengan sistem lelang kontinyu maksudnya harga transaksi ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dari investor. Untuk sistem manual, harga penawaran penjual (*ask price*) dan harga permintaan pembelian (*bid price*) dari investor diteriakkan oleh broker di lantai bursa. Seperti di pasar lelang, harga transaksi ditentukan jika ada pertemuan antara harga penawaran dan permintaan. Untuk sistem otomatisasi dengan JATS, broker memasukkan order dari investor ke *workstation*

---

<sup>59</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm.100.

JATS di lantai bursa. Kemudian order ini akan diproses oleh komputer JATS yang akan menemukan harga transaksi yang cocok dengan mempertimbangkan waktu urutan dari order. Sistem lelang ini akan terus dilakukan secara kontinyu selama jam kerja bursa sampai ditemukan harga kesepakatan.<sup>60</sup>

## 2) Segmen Pasar Di Bursa Efek

Menurut Sri Hermuningsih, ada tiga segmen pasar yang ada di bursa efek, yaitu: Pasar Reguler, Pasar Negosiasi, dan pasar Tunai.

### a) Pasar Reguler

Pasar reguler adalah pasar dimana perdagangan efek di bursa dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh anggota bursa efek melalui JATS dan penyelesaian dilakukan pada hari bursa ke-3 setelah terjadinya transaksi bursa.

### b) Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi adalah pasar dimana perdagangan efek di bursa dilaksanakan berdasarkan tawar menawar langsung secara individual dan tidak secara lelang yang berkesinambungan (*non continuous auction market*) dan penyelesaiannya dapat dilakukan berdasarkan kesepakatan anggota bursa efek. Selanjutnya hasil kesepakatan dari tawar menawar tersebut diproses melalui JATS. Anggota bursa dapat menyampaikan penawaran jual dan atau permintaan beli melalui papan tampilan informasi (*advertising*) dan bisa di ubah atau dibatalkan sebelum kesepakatan dilaksanakan di JATS. Kesepakatan mulai mengikat pada saat terjadi pertemuan antara penawaran jual dan permintaan beli di JATS.

### c) Pasar Tunai

Pasar tunai adalah pasar dimana perdagangan efek di bursa

---

<sup>60</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. hlm.146.

dilaksanakan berdasarkan proses tawar-menawar secara lelang yang berkesinambungan (*continuous auction market*) oleh anggota bursa efek melalui JATS dan penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa yang sama dengan terjadinya transaksi bursa.

### **3) Biaya Transaksi**

Untuk membeli atau menjual saham, investor diwajibkan membayar biaya komisi kepada perusahaan pialang berdasarkan kesepakatan. Dalam peraturan BEI, biaya komisi ini setinggi-tingginya satu persen dari total nilai transaksi (jual dan beli). Besaran pastinya tergantung negosiasi. Sementara itu, pialang diwajibkan membayar biaya transaksi sebesar 0,04 persen dari total nilai transaksi di bursa.

#### **d. Indeks Pasar Modal**

Setelah terhenti sejak tahun 1956, Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) diaktifkan kembali pada tanggal 10 Agustus 1977. Pada saat itu, Bursa Efek Indonesia dikelola oleh BAPEPAM atau Badan Pelaksana Pasar Modal (sekarang Badan Pengawas Pasar Modal), suatu badan yang bernaung di bawah Departemen Keuangan. Hingga tahun 1987, perkembangan Bursa Efek Indonesia bisa dikatakan sangat lambat, dengan hanya 24 emiten yang tercatat dan rata-rata nilai transaksi harian kurang dari Rp 100 juta. Pertumbuhan yang lambat tersebut berakhir pada tahun berikutnya ketika pemerintah mengeluarkan deregulasi bidang perbankan dan pasar modal melalui pakto 1988.

Seiring dengan perkembangan pasar dan tuntutan untuk lebih meningkatkan efisiensi serta daya saing di kawasan regional, maka efektif tanggal 3 Desember 2007 secara resmi PT Bursa Efek Jakarta digabung dengan PT Bursa Efek Surabaya dan berganti nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia.

## 1) Jenis-jenis Indeks Harga Saham

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Sampai sekarang, BEI mempunyai beberapa indeks, yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG), *indeks liquid 45 (ILQ-45)*, indeks-indeks IDX (*Indonesia Stock Exchange*) Sektoral, indeks *Jakarta Islamic Index (JII)*, indeks Papan Utama dan indeks Papan Pengembang, indeks Kompas 100, indeks BISNIS-27, indeks PEFINDO25, indeks SRI-KEHATI, indeks Saham Syariah Indonesia (*Indonesia Sharia Stock Index* atau ISSI), dan indeks IDX30, infobank 15, SMintra 18, MNC36.<sup>61</sup>

### a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. Menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. IHSG mulai dikenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasar dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah saham yang tercatat pada waktu itu adalah hanya sebanyak 13 saham.

### b) Indeks Liquid-45 (ILQ-45)

Indeks ILQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hari dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di ILQ-45 adalah

---

<sup>61</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. hlm.150.



likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut ini.

- (1) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- (2) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- (3) Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.

ILQ-45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

c) Indeks-indeks IDX Sektoral

Indeks-indeks ini adalah bagian dari IHSG yang diklasifikasikan ke dalam 9 sektor industri menurut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Indeks ini dikenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan tanggal basis 28 Desember 1995. Nilai basis untuk masing-masing sektor adalah 100. Indeks ini dikaji setiap tahunnya pada awal bulan Juli.

d) *Jakarta Islamic Index* (JII)

Selain IHSG dan ILQ-45, sekarang ini telah dibuat beberapa indeks lain, diantaranya adalah *Jakarta Islamic Index* (JII). JII dibuat oleh BEI bekerjasama dengan PT Danareksa Investment Management dan diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII menggunakan basis tanggal Januari 1995 dengan nilai awal sebesar 100. JII diperbaharui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Januari dan Juli.

JII merupakan indeks yang berisi dengan 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria investasi berdasarkan Syariah Islam, dengan prosedur sebagai berikut ini.

- (1) Saham dipilih harus sudah tercatat paling tidak 3 bulan terakhir, kecuali saham yang termasuk dalam 10 kapitalisasi besar.

- (2) Mempunyai rasio utang terhadap aktiva tidak lebih dari 90% dari laporan keuangan tahunan atau tengah tahun.
  - (3) Dari yang masuk kriteria nomor 1 dan 2, dipilih 60 saham dengan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
  - (4) Kemudian dipilih 30 saham dengan urutan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.
- e) Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembang

Pada tanggal 8 April 2002, BEJ memperkenalkan dua indeks lagi, yaitu *Main Board Indeks* (MBX) dan *Development Board Index* (DBX). Basis *Main Board Indeks* (MBX) dan *Development Board Index* (DBX) adalah 28 Desember 2001 dengan nilai dasarnya 100. *Main Board Indeks* (MBX) dimulai dengan 34 saham dan *Development Board Index* (DBX) dimulai dengan 287 saham.

Papan utama (*main board*) dimaksudkan untuk menampung emiten yang berukuran besar dan mempunyai catatan kinerja yang baik. Papan pengembang (*development board*) dimaksudkan untuk penyehatan perusahaan-perusahaan yang kinerjanya menurun, perusahaan-perusahaan yang berprospek baik tetapi belum menguntungkan.

#### e. Saham

Menurut Sunariyah, saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.<sup>62</sup> Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir dan lain-lain.<sup>63</sup> Sedangkan menurut Fahmi, saham adalah

<sup>62</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm.49.

<sup>63</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm. 230.

tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang tercantum dan disertai dengan jelas hak dan kewajiban setiap anggota pemegangnya dan merupakan persediaan yang siap untuk dijual.<sup>64</sup> Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti kepemilikan oleh investor terhadap suatu perusahaan di mana investor memiliki hak atas perusahaan terkait.

Menurut Jogiyanto, suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi, saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa. Saham preferen akan dibahas terlebih dahulu diikuti oleh saham biasa.<sup>65</sup>

#### **f. Pasar Modal Syariah**

Sejarah pasar modal dapat ditelusuri dari perkembangan institusional yang terlibat dalam pengaturan pasar modal syariah tersebut. Perkembangan tersebut dimulai dari MoU antara BAPEPAM dan DSN-MUI pada tanggal 14 Maret 2003. MoU menunjukkan adanya kesepakatan antara BAPEPAM dan DSN-MUI untuk mengembangkan pasar modal berbasis syariah di Indonesia.

Perkembangan pasar modal syariah di Indonesia secara umum ditandai oleh berbagai indikator, diantaranya adalah semakin maraknya para pelaku pasar modal syariah yang mengeluarkan efek-efek syariah selain saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index (JII)*.<sup>66</sup>

---

<sup>64</sup> Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: CV. Alfabeta, 2011), hlm. 85.

<sup>65</sup> Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. hlm.169.

<sup>66</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm. 228.

### 1) Pengertian Pasar Modal Syariah

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal, sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.<sup>67</sup> Jadi, pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk obligasi maupun saham.<sup>68</sup>

Sedangkan pasar modal syariah adalah pasar modal yang diharapkan mampu menjalankan fungsi yang sama dengan pasar modal konvensional, namun dengan kekhususan syariahnya yaitu mencerminkan keadilan dan pemerataan distribusi keuntungan. Setiap kegiatan pasar modal syariah berhubungan dengan perdagangan efek syariah, perusahaan publik yang berkaitan dengannya, di mana produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan hukum Syariah. Setiap transaksi surat berharga di pasar modal syariah dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat Islam, pasar modal syariah idealnya dikarakterisasi oleh ketiadaan transaksi berbasis bunga, transaksi yang meragukan dan saham perusahaan yang berbisnis pada aktivitas dan barang haram, serta adanya upaya yang sistematis menjadikan produk syariah sebagai sarana mewujudkan tujuan syariah di bidang ekonomi dan keuangan.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup> Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2002), hlm. 193.

<sup>68</sup> Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, (Jakarta: Kencana, 2006), hlm. 302.

<sup>69</sup> Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014), hlm.84.

## 2) Prinsip Dasar Syariah

Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrumen saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Para ahli fiqih berpendapat bahwa suatu saham dapat dikategorikan memenuhi prinsip syariah apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah Islam, yaitu perusahaan yang melakukan aktivitas ataupun memproduksi barang yang berhubungan dengan semua bentuk antara lain:

- a) Alkohol
- b) Perjudian
- c) Produksi yang bahan bakunya berasal dari babi
- d) Pornografi
- e) Jasa keuangan yang bersifat konvensional/bunga (riba)
- f) Asuransi yang bersifat konvensional/bunga (riba)

Oleh karena itu untuk mengetahui apakah kegiatan investasi di pasar modal merupakan sesuatu yang dibolehkan atau tidak menurut ajaran Islam, kita perlu mengetahui hal-hal yang dilarang atau diharamkan oleh ajaran Islam dalam hubungan jual beli.

Ada beberapa larangan yang merusak sistem pasar modal yang tidak sesuai dengan ajaran Islam. Larangan tersebut, antara lain:

- a) *Riba*. Larangan transaksi bunga (riba) sangat jelas, karena itu transaksi di pasar modal yang didalamnya terdapat bunga (riba) tidak diperkenankan oleh syariah.
- b) *Gharar* yaitu transaksi yang di dalamnya mengandung ketidakjelasan.
- c) *Maisyir* yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan.
- d) *Najsy* yaitu melakukan penawaran palsu.
- e) *Bai'ul ma'dum* menjual sesuatu yang belum jelas.

- f) *Ihtikar* yaitu pembelian untuk penimbunan efek.
- g) *Insider trading* yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan.
- h) *Bai'u maalaisa bimamluk (Short Selling)* adalah menjual saham sebelum seseorang memilikinya dengan harapan dapat membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah.
- i) *Spekulasi*, syariah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi.

Ajaran Islam secara tegas melarang tindakan spekulasi, berikut ini adalah pandangan syariah mengenai spekulasi:

- a) Spekulasi sesungguhnya bukan merupakan investasi, meskipun diantara keduanya ada kemiripan. Perbedaan yang mendasar di antara keduanya terletak pada spirit yang menjiwoinya.
- b) Spekulasi telah meningkatkan *unearned income* bagi sekelompok orang dalam masyarakat, tanpa mereka memberikan kontribusi apapun.
- c) Spekulasi merupakan sumber penyebab terjadinya krisis keuangan.
- d) Spekulasi adalah *outcome* dari sikap mental ingin cepat kaya. Jika seseorang telah terjebak pada sikap mental ini, maka ia akan berusaha dengan menghalalkan segala cara tanpa mempedulikan rambu-rambu agama dan etika.

Bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan empat pilar pasar modal, yaitu:

- a) Emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian dan transparansi.
- b) Pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan muamalah, manfaat dan risiko transaksi di pasar modal.

- c) Infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan dan tepat waktu yang merata di publik yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar.
- d) Pengawasan dan penegakan hukum dan otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif dan ekonomis.

### 3) Instrumen Pasar Modal Syariah<sup>70</sup>

#### a) Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal ke dalam suatu perusahaan. Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lainnya. Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non-syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah.

Di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan DSN-MUI. Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama PT Danareksa Investment Managemeny (DIM).

*Jakarta Islamic Indeks* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur untuk mengatur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. *Jakarta Islamic Indeks* (JII) terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) melibatkan pihak DSN-MUI. Saham-saham yang masuk dalam

---

<sup>70</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm.230-243.

indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah seperti:

- (1) Perjudian (*Maisyir* dan permainan yang tergolong judi
- (2) Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang
- (3) Perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu
- (4) Jasa keuangan ribawi yang berbasis bunga
- (5) Jual beli yang mengandung risiko ketidakpastian (*gharar*)
- (6) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya, atau bukan karena haram zatnya.
- (7) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*riswah*)

Selain kriteria di atas, dalam proses pemilihan saham yang masuk JII melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan yang emiten, yaitu:

- (1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan (kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar)
- (2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal 90%
- (3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir
- (4) Memilih 30 saham perusahaan dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten



akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.

b) Obligasi Syariah

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional No.: 32/DSN-MUI/IX/2002, “Obligasi Syariah adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil/margin/*fee*, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo”.

Untuk menerbitkan obligasi syariah, ada beberapa kriteria persyaratan yang harus dipenuhi oleh emiten, yaitu:

(1) Aktivitas utama (*core business*) yang halal, tidak bertentangan dengan substansi Fatwa No.: 20/DSN-MUI/2002. Fatwa tersebut menjelaskan bahwa jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan syariah Islam di antaranya adalah:

- (a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- (b) Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
- (c) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram
- (d) Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat

(2) Peringkat *investment grade* :

- (a) Memiliki fundamental usaha yang kuat
- (b) Memiliki fundamental keuangan yang kuat
- (c) Memiliki citra yang baik bagi publik

- (3) Keuntungan tambahan jika termasuk korporasi atau institusi syariah yang terdaftar dalam komponen *Jakarta Islamic Indeks*.

Di Indonesia terdapat dua skema obligasi syariah yaitu:

- (1) Obligasi syariah mudharabah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad bagi hasil sedemikian hingga pendapatan yang diperoleh investor atas obligasi tersebut diperoleh setelah mengetahui pendapatan emiten.
- (2) Obligasi syariah ijarah merupakan obligasi syariah yang menggunakan akad sewa sedemikian sehingga kupon (*fee ijarah*) bersifat tetap, dan bisa diketahui/diperhitungkan sejak awal diterbitkan.

Kehadiran obligasi syariah PT Indosat Tbk pada awal September 2002 merupakan obligasi syariah pertama dan dilanjutkan dengan penerbitan obligasi syariah lainnya. Pada tahun 2004, terbit untuk pertama kali obligasi syariah dengan akad sewa atau dikenal dengan obligasi syariah ijarah.

#### c) Reksa Dana Syariah

Reksa Dana Syariah merupakan reksadana yang mengalokasikan seluruh dan /portofolio ke dalam instrumen syariah seperti saham-saham yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Obligasi syariah dan berbagai instrumen keuangan syariah lainnya. Reksadana saham syariah adalah jenis reksadana yang portofolio investasinya terdiri atas saham-saham syariah yang termasuk dalam kelompok saham *Jakarta Islamic Indeks* (JII), di mana sampai sekarang terdapat 30 jenis saham yang memenuhi syariat dan prinsip Islam.

Metode pendapatan reksadana saham syariah dihitung berdasarkan konsep dan mekanisme syariah, di mana dalam melakukan transaksi tidak dibolehkan melakukan tindakan spekulatif yang di dalamnya mengandung *gharar* seperti *najasy*

(penawaran palsu) yang lebih dikenal dengan istilah *short-sale* dalam pasar saham. Dana yang terkumpul dari para nasabah akan diinvestasikan kembali oleh manajer investasi yang bersangkutan secara kolektif. Hasil investasinya akan ditambahkan ke akumulasi dana nasabah jika untung atau dikurangi jika rugi. Akumulasi dana itu akan tetap menjadi milik nasabah dan disimpan pada sebuah bank kustodian yang juga berfungsi menghitung jumlah akumulasi dana. Setelah dikurangi dengan honor manajer investasi dan biaya-biaya lainnya, akumulasi dana itu disebut sebagai Nilai Aktiva Bersih (NAB). NAB ini akan naik turun sesuai dengan kinerja untung rugi investasi yang dilakukan.

Keputusan seorang investor yang ingin menginvestasikan dananya dalam reksa dana saham syariah, suatu informasi penting yang diperlukan adalah mengukur kinerja reksa dana saham syariah. Ada dua hal penting yang harus dipertimbangkan dalam mengukur kinerja reksa dana saham syariah, yaitu:

- (1) Tingkat hasil (*rate of return*) yang diperoleh sama atau lebih besar dari tingkat hasil portofolio (*return portofolio*) tertentu dengan risiko yang sama atau lebih kecil dari tingkat risiko pasar (*market risk*).
- (2) Melakukan diversifikasi sehingga dapat mengurangi risiko yang tidak sistematis yang diukur dengan menghitung korelasi antara tingkat hasil reksa dana saham syariah dengan tingkat hasil dana saham syariah dengan tingkat hasil portofolio pasar.

Untuk menilai kinerja reksa dana syariah manajer investasi dapat menentukan tolok ukur yang dikemukakan dalam prospektus sebagai pedoman bagi investor untuk menilai kinerja manajer investasinya. Tolok ukur yang ditetapkan sebagai pembanding kinerja reksa dana saham syariah menurut DSN-

MUI dan Bapepam adalah indeks ke-30 efek yang diakui berdasarkan syariat dan prinsip Islam, yang disebutkan dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII).

Investor reksadana harus selalu memonitor investasinya dengan cara selalu melihat prospektus, kondisi pasar terkini, dan kinerja manajer investasi yang mengelola dananya. Hal ini dilakukan supaya dana yang diinvestasikan dapat memberikan nilai guna yang lebih dimasa mendatang, lebih berkembang dan supaya dana tidak berkurang. Hal-hal yang perlu diperhatikan adalah:

(1) Total Hasil Investasi (*total return*)

Yaitu perbandingan nilai kenaikan Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit saham/unit penyertaan dalam satu periode dengan NAB per saham/unit penyertaan pada awal penyertaan.

(2) Perkembangan NAB

Perkembangan NAB dan tata cara perhitungan besarnya NAB harus dipantau terus menerus yang dimuat di media masa sehingga memudahkan masyarakat dalam membandingkan kinerja suatu reksa dana sejenis lainnya.

(3) Laporan periodik

Pengelola reksa dana wajib memberikan laporan periodik (tahunan atau setengah tahunan) kepada pemegang saham/unit penyertaan (investor) yang menggambarkan kinerja reksa dana yang bersangkutan.

### 3. *Applied Theory*

#### a. **Penilaian Saham**

Dalam melakukan transaksi di pasar modal, hal yang sangat penting untuk diperhatikan bagi seorang investor adalah penilaian harga saham selain kondisi perekonomian dan emiten. Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai

intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham dipasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut dipasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.<sup>71</sup> Penilaian saham dapat dilakukan dengan menggunakan dua analisis yakni analisis teknikal dan analisis fundamental.

#### 1) Analisis Teknikal

Menurut Sunariyah, Analisis teknikal mengamati pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. “Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan.”<sup>72</sup>

#### 2) Analisis Fundamental

Menurut Sri Hermuningsih, Analisis fundamental adalah usaha untuk menganalisis berbagai faktor yang berhubungan dengan saham yang akan dipilih melalui analisis perusahaan, analisis ekonomi makro serta metode-metode analisis lain untuk mendukung analisis saham yang akan dipilih.<sup>73</sup>

Salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari situ dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan. Berikut adalah beberapa jenis laporan keuangan yang digunakan sebagai alat analisis keadaan keuangan dan kemampuan perusahaan.<sup>74</sup>

#### 1) Rasio Laba Terhadap Saham Beredar/*Earning per Share* (EPS)

Rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Keuntungan Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

<sup>71</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm.184.

<sup>72</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm.166.

<sup>73</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm. 194.

<sup>74</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, hlm. 194-197.

Rasio ini digunakan untuk mengukur suatu tingkat keuntungan dari perusahaan. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai pada periode yang sama pada tahun sebelumnya untuk menggambarkan pertumbuhan tingkat keuntungan perusahaan. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham suatu perusahaan di bursa saham.

## 2) *Dividen Yield*

Mengukur jumlah dividen per saham relatif terhadap harga pasar yang dinyatakan dalam bentuk presentase.

Rumus:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Harga Pasar Saham}}$$

## 3) *Price Earning Ratio (PER)*

Mengukur jumlah investor untuk dibayar dari pendapatan perusahaan.

Rumus:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Earning per Share (EPS)}}$$

## 4) *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Adalah dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio ini dapat digunakan untuk menghitung perbandingan antara laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan dengan laba yang dibagikan sebagai dividen.

Rumus:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Dengan mengetahui rasio ini akan dapat mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan mengapa perusahaan tidak membagikan dividen.

## 5) Rasio Harga Saham Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan (PEG)

Rumus:

$$\text{PEG Ratio} = \frac{\text{PER}}{\text{EPS}}$$

Semakin rendah PEG Ratio suatu perusahaan maka berarti harga sahamnya adalah di bawah harga semestinya (*undervalued*) dan perusahaan memiliki rasio pertumbuhan EPS yang tinggi. Misalnya suatu perusahaan dengan pertumbuhan EPS sebesar 21,5% dengan PER sebesar 37,3% maka PEG Rationya adalah  $21,5/37,3 = 0,576$ .

6) Rasio Utang Perusahaan/*Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rumus:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio ini mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh utang. Misalnya, rasio utang 30% artinya bahwa 30% dari aset dibiayai oleh utang. Rasio utang bisa berarti buruk pada situasi ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, di mana perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan, namun selama ekonomi baik dan suku bunga rendah maka dapat meningkatkan keuntungan.

7) *Return on Equity* (ROE)

Rumus:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

Rasio ini penting karena ROE adalah sumber pertumbuhan. Secara teori, besarnya pertumbuhan (g) adalah RE dikali rasio retensi. Rasio retensi adalah rasio laba atau 1-rasio laba dibagikan (*dividen payout rasio*), belilah perusahaan dengan ROE yang tinggi namun memiliki rasio utang yang rendah yaitu dibawah 1 (kecuali perusahaan finansial). Perusahaan seperti inilah yang menjanjikan pertumbuhan tinggi di masa datang.

8) *Dividen per Share* (DPS)

Rumus:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen Paid}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

*Dividen per share* menyatakan bahwa pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar.

**b. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER)**

Menurut Tandelilin, Berdasarkan analisis fundamental terdapat dua pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham. Kedua pendekatan tersebut adalah: 1) Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*), dan 2) pendekatan rasio harga terhadap *earning* (*price earning ratio/PER*). Pendekatan nilai sekarang dilakukan dengan menghitung seluruh aliran kas yang akan diterima pemegang saham dari suatu saham di masa datang, dan kemudian di diskontokan dengan tingkat bunga diskonto (biasanya sebesar tingkat return yang disyaratkan). Sedangkan, pendekatan PER dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa rupiah uang yang diinvestasikan ke dalam suatu saham untuk memperoleh satu rupiah pendapatan (*earning*) dari saham tersebut.<sup>75</sup>

Di samping pendekatan nilai sekarang (model diskonto dividen), dalam metode penilaian saham berdasar analisis fundamental dikenal juga pendekatan lain yang disebut pendekatan *Price Earning Rasio* (PER). Pendekatan ini merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analisis saham dan para praktisi. Dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan

---

<sup>75</sup> Eduardus Tandelilin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm.184.



antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.<sup>76</sup> Rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Earning per Lembar Saham}}$$

Selain rumus di atas, PER juga dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham yaitu dengan mengestimasi dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Di mana:

$D_1/E_1$  = tingkat *dividend payout ratio* (DPR) yang diharapkan

$k$  = tingkat return yang disyaratkan

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

### c. Pengambilan Keputusan Investasi

Menurut Sunariyah, keputusan pemodal dan analisis akan ditentukan nilai intrinsik, yang memperoleh dengan mendiskontokan dividen, dengan harga pasar sekarang (*current market price*) suatu saham. Jadi, pedoman dalam pengambilan keputusan saham dapat disimpulkan sebagai berikut:<sup>77</sup>

- 1) Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang ( $NI > NP$ ), aktiva atau saham dinyatakan *undervalued* (harga terlalu rendah) dan seharusnya dibeli atau ditahan kalau sudah dimiliki.
- 2) Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang ( $NI < NP$ ), aktiva atau saham dinyatakan *overvalued* (harga terlalu mahal) dan seharusnya dihindari membeli atau sebaiknya segera dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin.
- 3) Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang ( $NI = NP$ ), aktiva atau saham tersebut dinilai secara benar (*correctly valued*).

<sup>76</sup> Eduardus Tandililin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, hlm.191.

<sup>77</sup> Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, hlm.176.

## C. Landasan Teologis

### 1. Pasar Modal Syariah

Saat ini perkembangan sektor keuangan mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Di antara indikator perkembangan tersebut adalah meningkatnya kebutuhan terhadap berbagai fasilitas instrumen-instrumen keuangan (*Financial Instrumen*) baik melalui perbankan maupun lembaga keuangan non bank. Selain itu, pertumbuhan lembaga-lembaga keuangan syariah telah menjadi alternatif bagi para investor dan pelaku ekonomi yang menuntut institusi dan instrumen keuangan (*Islamic Finansial Institution*) yang memenuhi ketentuan syariah (*Syariah Compliance*). Salah satu lembaga keuangan yang cukup strategis dalam lintas sistem keuangan hari ini adalah pasar modal yang menawarkan berbagai instrumen investasi keuangan. Di samping instrumen-instrumen keuangan konvensional, saat ini juga sudah ditawarkan sejumlah instrumen keuangan pasar modal yang memenuhi ketentuan syariah (*Islamic Financial Instrument*). Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pemodal yang ingin berinvestasi berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah tersebut. Sejumlah bursa efek dunia telah menyusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.<sup>78</sup>

Perkembangan instrumen syariah pada pasar modal di Indonesia sudah terjadi sejak tahun 1997, diawali dengan lahirnya reksadana syariah yang diprakarsai Danareksa, selanjutnya PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) bersama dengan PT. Dana Reksa Investment Management (DIM) meluncurkan *Jakarta Islamic Index (JII)* yang mencakup sekitar 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatannya memenuhi ketentuan syariah.

---

<sup>78</sup> Muhammad Yafiz, “Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya”, (MIQOT) Vol. 32, No. 2, Juli-Desember 2008, hlm. 232.

Aspek-aspek mengenai pasar modal masih perlu dipelajari secara mendalam. Baik mengenai sistem kerja pasar modal maupun prinsip-prinsip transaksi di pasar modal. Selain itu, juga mengenai praktik-praktik spekulasi di pasar modal. Banyak orang menduga bahwa pasar modal telah berfungsi selayaknya bandar judi, di mana orang bisa menang dan kalah dalam jumlah besar dalam waktu sangat singkat. Dalam pandangan para ekonom, pasar modal telah didominasi oleh para spekulator yang berjudi untuk mendapatkan pendapatan tanpa kerja dan mencari keberuntungan dengan biaya pihak lain. Mereka tidak memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi, tetapi justru mendorong terjadinya perusakan secara pelan-pelan terhadap perekonomian. Sistem mekanisme pasar modal konvensional yang sarat dengan kegiatan yang bersifat spekulatif, perjudian dan riba selama ini menimbulkan keraguan terhadap adanya pasar modal yang bebas dari *riba*, *maysir* dan *gharar*. Pasar modal yang ada dewasa ini merupakan warisan dari sistem ekonomi konvensional, di mana dalam operasionalnya transaksi-transaksi spekulatif merupakan hal yang biasa. Bahkan bisa dikatakan bahwa kehidupan pasar modal tidak dapat dilepaskan dari tingginya transaksi spekulatif. Oleh karena itu, keberadaan pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah mutlak diperlukan. Hal ini dalam rangka mewujudkan tujuan (*maqashid syariah*) yang salah satu tujuannya adalah dalam rangka menjaga harta manusia yang merupakan amanat Allah SWT dan akan dipertanggungjawabkan di akhirat kelak.<sup>79</sup>

Adapun landasan teologis atau prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal yang meliputi suatu efek dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI. Di dalam FATWA DEWAN SYARIAH NASIONAL No. 40/DSN-MUI/IX/2003 tentang Pasar

---

<sup>79</sup> Parno, "Sistem Kerja dan Prinsip Pasar Modal Syariah", hlm. 124.

Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal Syariah dijelaskan sebagai berikut:<sup>80</sup>

a) Firman Allah SWT., antara lain:

... وَ أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَ حَرَّمَ الرِّبَا . . . (البقرة : ٢٧٥)

“...dan Allah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba...” (QS. Al-Baqarah [2]: 275).

... يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ . . . (المائدة : ١)

“Hai orang yang beriman! Penuhilah akad-akad itu ...” (QS. Al-Ma’idah [5]: 1)

b) Hadis Nabi SAW., antara lain:

لَا ضَرَرَ وَلَا ضِرَارَ (رواه ابن ماجه عن عبادة بن الصامت وأحمد عن ابن العباس ومالك عن يحيى)

“Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain”. (HR. Ibn Majah dari ‘Ubadah bin Shamit, Ahmad dari Ibn ‘Abbas, dan Malik dari Yahya)

لَا تَبِعَ مَا لَيْسَ عِنْدَكَ (رواه للخمسة عن حكيم بن حزام)

“Janganlah kamu menjual sesuatu yang tidak ada padamu”. (HR. Al Khomsah dari Hukaim bin Hizam)

c) Kaidah Fiqih:

أَلْأَصْلُ فِي الْمُعَامَلَاتِ الْإِبَاحَةُ مَا لَمْ يَدُلَّ دَلِيلٌ عَلَى تَحْرِيمِهَا.

“Pada dasarnya, segala bentuk mu’amalah boleh dilakukan sepanjang tidak ada dalil yang mengharamkannya”.

<sup>80</sup> DSN-MUI, *Fatwa DSN-MUI No.: 40/DSN-MUI/2003 tentang Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: DSN-MUI, 2003), hlm. 1-3.

## BAB III METODOLOGI PENELITIAN

### A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian terapan (*applied reseach*) dengan analisis kuantitatif yang bersifat deskriptif. Jenis penelitian kuantitatif deskriptif merupakan jenis penelitian yang tidak menggunakan hipotesis di dalam penelitian dan hanya menggunakan data pendukung berupa angka. Beberapa buku ada yang menyatakan bahwa tidak semua riset menggunakan hipotesis, khususnya riset dengan menggunakan desain deskriptif dan lebih khusus lagi desain eksploratif.<sup>81</sup>

Menurut Gay menyatakan bahwa sebenarnya sulit untuk membedakan antara penelitian murni (dasar) dan terapan secara terpisah, karena keduanya terletak pada satu garis kontinum. Penelitian dasar bertujuan untuk mengembangkan teori dan tidak memperhatikan kegunaan yang langsung bersifat praktis. Penelitian dasar pada umumnya dilakukan pada laboratorium yang kondisinya terkontrol dengan ketat. Penelitian terapan dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis. Jadi penelitian murni/dasar berkenaan dengan penemuan dan pengembangan ilmu. Setelah ilmu tersebut digunakan untuk memecahkan masalah, maka penelitian tersebut akan menjadi penelitian terapan.<sup>82</sup> Seperti dinyatakan oleh Emory bahwa, baik penelitian murni maupun terapan, semuanya berangkat dari masalah, hanya untuk penelitian terapan, hasilnya langsung dapat digunakan untuk membuat keputusan.<sup>83</sup>

---

<sup>81</sup> Husein Umar, *Metodologi Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*, (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011), hlm. 10.

<sup>82</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, (Bandung: Alfabeta, 2016), hlm.4.

<sup>83</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, hlm. 32.

## B. Waktu Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan mulai dari 1 April 2018 – 30 Mei 2018.

## C. Populasi dan Sampel Penelitian

### 1. Populasi

Populasi dapat diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.<sup>84</sup> Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) selama tahun 2015-2017, yaitu ada 44 saham perusahaan.

**Tabel 1.3**  
**Populasi Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energi Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
6	ASII	Astra Internasional Tbk.
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
8	BMTR	Global Mediacom Tbk.
9	BRPT	Barito Pacific Tbk.
10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
11	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
12	CTRA	Ciputra Development Tbk.
13	EXCL	XL Axiata Tbk.
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
15	INCO	Vale Indonesia Tbk.
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
18	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
19	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
21	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
22	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
23	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
24	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
25	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

<sup>84</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, hlm.80.

26	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
27	MYRX	Hanson Internasional Tbk.
28	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
29	PPRO	PP Properti Tbk.
30	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
31	PTPP	PP (Persero) Tbk.
32	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
33	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
34	SILO	Siloam Internasional Hospitals Tbk.
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
36	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
37	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
38	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
39	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
40	UNTR	United Tractors Tbk.
41	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
42	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
43	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
44	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: Data diolah

## 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan diberlakukan untuk populasi.<sup>85</sup>

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya atau penentuan sampel untuk tujuan tertentu.<sup>86</sup> Hanya populasi yang memenuhi kriteria tertentu dari penelitian saja yang bisa dijadikan sampel penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dari tahun 2015-2017.

<sup>85</sup> Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, hlm.81.

<sup>86</sup> Riduwan, *Belajar Mudah Penelitian untuk Guru-Karyawan dan Peneliti Pemula*, (Bandung: Alfabeta, 2011), hlm.63.

- 2) Perusahaan tersebut masuk ke dalam daftar saham perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) berturut-turut setiap tahunnya selama periode 2015-2017.
- 3) Perusahaan membagikan dividen selama periode 2015-2017.

Setelah dilakukan perhitungan sampel dengan kriteria-kriteria di atas, maka dihasilkan data sebagai berikut:

**Tabel 1.4<sup>87</sup>**  
**Kriteria sampel Penelitian**

No.	Kriteria	Hasil
1.	Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII) dari tahun 2015-2017.	44
2.	Perusahaan tersebut masuk ke dalam daftar saham perhitungan <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) berturut-turut setiap tahunnya selama periode 2015-2017.	18
3.	Perusahaan membagikan dividen selama periode 2015-2017	4

Sumber: Data diolah

Jadi, menurut kriteria sampel penelitian di atas yang akan dijadikan sampel penelitian yaitu sebanyak 4 (empat) perusahaan antara lain: AKRA, ASII, UNTR, dan UNVR.

**Tabel 1.5**  
**Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
2	ASII	Astra Internasional Tbk.
3	UNTR	United Tractors Tbk.
4	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah

#### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian kuantitatif dapat dilakukan melalui wawancara, kuesioner (Angket), dokumentasi, dan Observasi.<sup>88</sup> Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian menggunakan dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan berbagai sumber data yang

<sup>87</sup> Friska Andriani, dkk., "Pengambilan...", hlm. 5.

<sup>88</sup> Panitia, , *Panduan Penulisan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Pureokerto*, (Purwokerto: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Purwokerto, 2017), hlm. 9.



diperlukan seperti jurnal, *Annual Report IDX*, Laporan Keuangan Perusahaan dan lainnya.

### E. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah cara di mana data yang diperlukan dalam penelitian sudah didapatkan untuk diolah dan dianalisis. Adapun langkah-langkah yang harus dilakukan untuk menilai harga saham dengan metode pendekatan *price earning rasio* adalah sebagai berikut:<sup>89</sup>

- a. Mendeskripsikan perkembangan kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan variabel fundamental yang meliputi: Rasio Laba Terhadap Saham Beredar/*Earning per Share* (EPS), *Dividen Yield*, *Price Earning Rasio* (PER), *Dividen Payout Rasio* (DPR), Rasio Harga Saham Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan (PEG Rasio), *Debt to Asset Rasio* (DAR), *Retur on Equity* (ROE) dan *Dividen per Share* (DPS).
- b. Menentukan nilai intrinsik saham dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan PER, dengan cara sebagai berikut:
  - 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan.

$$g = \text{ROE} \times \text{Tingkat Laba Ditahan}$$

$$= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times (1 - \text{DPR})$$

Sumber: Tandelilin

Keterangan:

ROE : ROE tahun pengamatan

b : Tingkat laba ditahan

DPR : DPR tahun sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

- 2) Menghitung estimasi EPS

$$E_1 = \text{EPS}_0 (1 + g)$$

Sumber: Tambunan

Keterangan:

E<sub>1</sub> : Estimasi EPS

<sup>89</sup> Rastri Harjanti .dkk, "*Analisis...*", hlm. 4.

$EPS_0$  : EPS tahun sebelumnya

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

3) Menghitung estimasi DPS

$$D_t = D_0 (1 + g)^t$$

Sumber: Tambunan

Keterangan:

$D_t$  : Estimasi DPS

$D_0$  : DPS tahun sebelumnya

$g$  : Rata-rata DPR tahun sebelumnya

4) Menghitung estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Sumber: Brigham dan Huston

Keterangan:

$k$  : *Expected return*

$D_1$  : *Estimated DPS*

$P_0$  : Harga saham periode sebelumnya

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

5) Menghitung estimasi *price earning rasio* (PER)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

Sumber: Tandelilin

$D_1$  : *Estimated DPS*

$E_1$  : *Estimated EPS*

$k$  : *Expected return*

$g$  : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

6) Menghitung nilai intrinsik saham

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

Sumber: Tandelilin

## BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

#### 1. *Jakarta Islamic Index (JII)*<sup>90</sup>

Pada tanggal 3 Juli 2000, PT Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan PT *Danareksa Investment Management* (DIM) meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariah Islam yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Indeks ini diharapkan menjadi tolok ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

*Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. Pada awal peluncurannya, pemilihan saham yang masuk dalam kriteria syariah melibatkan pihak Dewan Pengawas Syariah PT *Danareksa Investment Management*. Akan tetapi seiring perkembangan pasar, tugas pemilihan saham-saham tersebut dilakukan oleh Bapepam-LK, bekerja sama dengan Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI). Hal ini tertuang dalam peraturan Bapepam-LK Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.

Dari sekian banyak emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat beberapa emiten yang kegiatan usahanya belum sesuai dengan syariah, sehingga saham-saham tersebut secara otomatis belum dapat dimasukkan dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII).

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah, jenis kegiatan utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syariah Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

---

<sup>90</sup> Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2012), hlm. 125-126.

- b. Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung *gharar* dan *maysir*.
- c. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan dan/atau menyediakan:
  - 1) Barang dan/jasa yang haram karena zatnya (*haram li-dzatihi*)
  - 2) Barang dan/atau jasa yang haram bukan karena zatnya (*haram li-ghairihi*) yang ditetapkan oleh DSN-MUI, dan atau
  - 3) Barang dan/atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- d. Melakukan investasi pada perusahaan yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Sedangkan kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah:

- a. Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana yang diuraikan di atas.
- b. Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
  - 1) Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut, total hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
  - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (*revenue*) tidak lebih dari 10%

Untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan proses seleksi sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang akan dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK.

- b. Memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah tersebut berdasarkan urutan kapitalisasi pasar terbesar selama 1 tahun terakhir.
- c. Dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

*Jakarta Islamic Index (JII)* akan di *review* setiap enam bulan, yaitu setiap bulan Januari dan Juli atau berdasarkan periode yang ditetapkan oleh Bapepam-LK yaitu pada saat diterbitkannya Daftar Efek Syariah. Sedangkan perubahan jenis usaha emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia.

*Jakarta Islamic Index (JII)* diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Akan tetapi untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 2 Januari 1995, dengan nilai indeks sebesar 100.

## 2. Gambaran Umum Perusahaan

### a. AKR Corporindo Tbk.<sup>91</sup>

Selanjutnya disebut AKR didirikan di Surabaya 28 November 1997 dengan nama PT Aneka Kimia Raya. Perseroan awalnya bergerak di bidang perdagangan bahan kimia dasar.

Salah satu momen bersejarah dalam perjalanan perseroan adalah tatkala perseroan memindahkan kantor pusatnya ke Jakarta tahun 1985. Di ibukota, laju pertumbuhan usaha perseroan semakin pesat, hingga akhirnya perseroan melaksanakan IPO di BEI tahun 1994 dengan kode saham AKRA. Tahun 2004, perseroan mengubah nama perusahaan menjadi PT AKR Corporindo Tbk. seiring dengan penambahan lini usaha perseroan yang tidak lagi hanya fokus di bisnis bahan kimia dasar.

Akselerasi bisnis AKR bertambah cepat setelah pemerintah menggulirkan deregulasi sektor migas. Tahun 2005, perseroan

---

<sup>91</sup> AKR Corporindo Tbk., *Strengthening Business Foundation For The Next Growth (Memperkuat Landasan Bisnis Untuk Pertumbuhan Masa Depan): Annual Report Laporan Tahunan 2017*, hlm. 67-68.

tercatat sebagai perusahaan swasta nasional pertama yang beroperasi di bisnis BBM non-subsidi. Pengalaman dan juga infrastruktur yang dimiliki perseroan dalam mendistribusikan BBM non subsidi pada akhirnya mengantarkan perseroan untuk memperoleh kepercayaan dari Badan Pengatur Hilir Minyak dan Gas (BPH Migas) untuk mendistribusikan BBM bersubsidi sejak tahun 2010. Perseroan merupakan perusahaan swasta nasional pertama yang memperoleh kepercayaan tersebut.

Saat ini perseroan dikenal sebagai perusahaan penyedia jasa logistik, supplychain dan infrastruktur terkemuka di Indonesia. Perseroan menjalankan usaha tidak hanya di Indonesia, melainkan juga di Tiongkok. Dengan jaringan logistik yang luas, perseroan bertransformasi menjadi salah satu distributor swasta terbesar untuk Bahan Bakar Minyak (BBM) dan kimia dasar di Indonesia. Untuk sektor BBM bersubsidi tahun 2017, perseroan kembali mendapat kepercayaan dan mendapat tugas dari BPH migas untuk mendistribusikan BBM bersubsidi untuk kendaraan bermotor dan nelayan. Perseroan kini tengah mengembangkan kawasan industri dan pelabuhan terintegrasi bernama *Java Integrated Industrial and Port Estate* (JIPE) yang berlokasi di Gresik, Jawa Timur. Proyek ini dikembangkan melalui entitas anak perseroan, PT Usaha Era Pratama Nusantara, yang bekerja sama dengan PT Berlian Jasa Terminal Indonesia, entitas anak dari PT Pelabuhan Indonesia III (Pelindo III). JIPE memiliki konsep kawasan industri yang terintegrasi dengan pelabuhan laut dalam dan akan menghasilkan nilai tambah yang signifikan bagi perseroan.

**b. Astra International Tbk.**<sup>92</sup>

PT Astra International Tbk. didirikan di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama

---

<sup>92</sup> Astra International Tbk., *Inspirasi 60 Tahun Astra Memberdayakan Keunggulan internal (Building Up Our Natural Capabilities): Annual Report Laporan Tahunan 2017*, hlm. 60-61.

Astra International Inc. Seiring dengan kemajuan usaha serta sejalan dengan rencana ekspansi, perseroan melakukan penawaran umum perdana di BEI dengan menggunakan kode saham ASII pada tahun 1990, sekaligus mengubah namanya menjadi PT Astra International Tbk. nilai kapitalisasi pasar Astra pada akhir tahun 2017 adalah sebesar Rp336,0 triliun.

Sesuai anggaran dasar perseroan, kegiatan usaha yang dapat dijalankan oleh perusahaan mencakup perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultasi. Hingga tahun 2017, Astra telah mengembangkan bisnisnya dengan menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada tujuh segmen usaha, terdiri dari otomotif, jasa keuangan, alat berat, pertambangan, konstruksi, energi, agribisnis, infrastruktur, logistik, teknologi informasi dan properti.

Pada akhir tahun 2017, kegiatan operasional bisnis yang tersebar di seluruh Indonesia dikelola melalui 212 anak perusahaan, ventura bersama dan entitas asosiasi dengan didukung oleh 218.463 karyawan. Sebagai salah satu grup usaha terbesar nasional saat ini, Astra telah membangun reputasi yang kuat melalui penawaran rangkaian produk dan layanan berkualitas dengan memperhatikan pelaksanaan tata kelola perusahaan dan tata kelola lingkungan yang baik.

### c. **United Tractors Tbk.**<sup>93</sup>

PT United Tractors Tbk. adalah perusahaan publik terkemuka di Indonesia dengan fokus usaha pada distribusi alat-alat berat,

---

<sup>93</sup> United Tractors Tbk., *Delivering Togetherness 45 Years: Annual Report Laporan Tahunan 2017*, hlm. 58-59.

kontraktor penambangan, pertambangan, dan jasa kontraktor umum.

Berdiri pada 1972, perseroan saat ini menjadi distributor alat berat terbesar di Indonesia, khususnya menjadi pemimpin di pasar alat berat melalui produk-produk Komatsu yang perseroan distribusikan (35% pada 2017 berdasarkan riset internal).

Kantor pusat perseroan berlokasi di Jakarta, Indonesia dengan kantor-kantor pendukung tersebar di berbagai provinsi dan kota di Indonesia. Saat ini, perseroan memiliki 212 titik layanan yang termasuk di antaranya jaringan 20 kantor cabang, 23 *site support*, 10 kantor perwakilan, 17 kantor tambang dan berbagai titik layanan lainnya.

Selain mendirikan kantor pendukung guna mengoptimalkan layanannya, perseroan memiliki fasilitas *UT Call* 1500072, yaitu layanan telepon 24/7 yang memberikan akses mudah bagi pelanggan untuk menerima bantuan dan *support* dari staff profesional perseroan kapan saja dan di mana saja.

#### **d. Unilever Indonesia Tbk.**<sup>94</sup>

Rangkaian produk Unilever Indonesia merupakan kombinasi *brand-brand* ternama di dunia dan Indonesia seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango dan banyak lagi.

Tujuan perseroan adalah untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap hari, kami membantu konsumen merasa nyaman, berpenampilan baik dan lebih menikmati kehidupan melalui *brand* dan jasa yang memberikan manfaat untuk mereka maupun orang lain, kami menginspirasi masyarakat untuk melakukan tindakan kecil setiap harinya yang bila digabungkan akan membuat perubahan besar bagi dunia, dan senantiasa mengembangkan cara

---

<sup>94</sup> Unilever Indonesia Tbk., *Building A Sustainable Future Every Day (Menciptakan Masa Depan Berkelanjutan Setiap Hari): Annual Report Laporan Tahunan 2017*, hlm. 35-36.



baru dalam berbisnis yang memungkinkan kami untuk bertumbuh seraya mengurangi dampak terhadap lingkungan dan meningkatkan dampak positif bagi masyarakat.

Perseroan pertama kali didirikan dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V pada 5 Desember 1933. Pada tahun 1980, nama perseroan di ubah menjadi "PT Unilever Indonesia" dengan akta No. 171 dari notaris Ny. Kartini Muljadi, S.H. pada tanggal 22 Juli 1980. Perseroan mengalami perubahan nama lebih lanjut menjadi "PT Unilever Indonesia Tbk." pada 30 Juni 1997 oleh akta No. 92 dari notaris Mr. Modofir Hadi, S.H. akta tersebut disahkan oleh Menteri Kehakiman Keputusan melalui Surat Keputusan No.C2-2.049HT.01.04-TH.1998 tertanggal 23 Februari 1998 tertanggal 23 Februari 1998 dan diumumkan dalam berita Negara No. 39 tertanggal 15 Mei 1998, Suplemen No. 2620.

Saham perseroan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di BEI sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2017, saham perseroan menempati peringkat ke-5 kapitalisasi pasar terbesar di BEI.

Sumber daya manusia kami adalah aset utama dari seluruh aktivitas perseroan. Kami bertujuan untuk melibatkan, memotivasi dan mendukung setiap individu dari keseluruhan 6.000 orang karyawan kami untuk mencapai seluruh potensi mereka, meningkatkan keseimbangan hidup, dan memperkuat kemampuan dan profesionalisme mereka, karena hanya dengan cara inilah kami dapat meningkatkan nilai dan potensi bisnis kami.

Tujuan perseroan adalah untuk menjadikan kehidupan berkelanjutan sebagai kebiasaan hidup sehari-hari. Untuk mendukung tujuan tersebut, perseroan menjalankan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang berdampak luas dengan berlandaskan kepada prinsip-prinsip *Unilever Sustainable Living Plan* (USLP) yang kami miliki. Tiga pilar utama USLP

adalah meningkatkan kesehatan dan kesejahteraan, mengurangi dampak terhadap lingkungan dan meningkatkan penghidupan.

Perseroan saat ini memiliki sembilan pabrik yang berlokasi di kawasan industri Jababeka, Cikarang dan Rungkut, Surabaya. Kantor pusat kami berlokasi di Bumi Serpong Damai pada lahan seluas 3 hektar, yang dibangun secara khusus untuk ditempati oleh lebih dari 1.200 karyawan kami. Produk-produk perseroan yang terdiri dari 42 *brand* unggulan dan kurang lebih 1000 *stock keeping unit* (SKU), dipasarkan melalui jaringan yang melibatkan lebih dari 800 distributor independen yang menjangkau ratusan ribu toko di seluruh Indonesia.

## **B. Analisis dan Interpretasi Data**

### **1. Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan dalam penelitian ini merupakan variabel fundamental. Variabel fundamental yang akan digunakan meliputi Rasio Laba Terhadap Saham Beredar/*Earning per Share* (EPS), *Dividen Yield*, *Price Earning Rasio* (PER), *Dividen Payout Rasio* (DPR), Rasio Harga Saham Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan (PEG Rasio), *Debt to Asset Rasio* (DAR), *Retur on Equity* (ROE) dan *Dividen per Share* (DPS). Di bawah ini merupakan penjelasan perkembangan variabel fundamental yang menunjukkan kondisi keuangan masing-masing perusahaan dalam jangka waktu tiga tahun yaitu tahun 2015, 2016, dan 2017.

#### **a. *Earning per Share* (EPS)**

Rasio ini digunakan untuk mengukur suatu tingkat keuntungan dari perusahaan. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai pada periode yang sama pada tahun sebelumnya untuk menggambarkan pertumbuhan tingkat keuntungan perusahaan. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham suatu perusahaan di bursa saham. Data

rasio *Earning per Share* (EPS) perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.6**  
***Earning per Share* (EPS) Tahun 2015-2017**

No.	Code	EPS (Rp)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	262,36	253,22	254,4	769,98	256,66
2	ASII	357,31	374,37	466,39	1198,07	399,357
3	UNTR	1033,07	1341,03	1984,64	4358,74	1452,91
4	UNVR	766,95	837,57	918,03	2522,55	840,85

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa EPS yang mengalami peningkatan setiap tahunnya adalah ASII, UNTR dan UNVR hanya AKRA sendiri yang mengalami fluktuasi. Adapun rata-rata EPS tertinggi selama tahun 2015-2017 diraih oleh UNTR dengan rata-rata EPS 1452,91. Sementara rata-rata EPS terendah didapat oleh AKRA dengan rata-rata EPS 256,66.

**b. *Dividen Yield***

Mengukur jumlah dividen per saham relatif terhadap harga pasar yang dinyatakan dalam bentuk presentase. Data rasio *Dividen Yield* perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.7**  
***Dividen Yield* Tahun 2015-2017**

No.	Code	Dividen Yield (%)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	1,67	2	1,41	5,08	1,69333
2	ASII	2,95	2,03	0,66	5,64	1,88
3	UNTR	4,08	0,67	2,75	7,5	2,5
4	UNVR	2,07	2,15	0,73	4,95	1,65

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa *Dividen Yield* dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya.

Adapun rata-rata *Dividen Yield* tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNTR dengan nilai 2,5 %. Sementara rata-rata *Dividen Yield* terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNVR dengan nilai 1,65 %.

**c. Price Earning Rasio (PER)**

Mengukur jumlah investor untuk dibayar dari pendapatan perusahaan. Data rasio *Price Earning Rasio* (PER) perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.8**  
**PER Tahun 2015-2017**

No.	Code	PER (X)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	27,41	22,65	21,17	71,23	23,7433
2	ASII	16,79	22,28	17,8	56,87	18,9567
3	UNTR	16,41	19,01	17,84	53,26	17,7533
4	UNVR	48,24	46,74	60,89	155,87	51,9567

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa *Price Earning Ratio* (PER) dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya. Adapun rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNVR dengan nilai 51,95 kali. Sementara rata-rata *Price Earning Ratio* (PER) terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNTR dengan nilai 17,75 kali.

**d. Dividen Payout Rasio (DPR)**

Adalah dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio ini dapat digunakan untuk menghitung perbandingan antara laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan dengan laba yang dibagikan sebagai dividen. Dengan mengetahui rasio ini akan dapat mengetahui seberapa besar

kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan mengapa perusahaan tidak membagikan dividen. Data rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR) perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 1.9**  
**DPR Tahun 2015-2017**

No.	Code	DPR (%)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	45,74	47,39	39,31	132,44	44,1467
2	ASII	49,54	44,87	11,79	106,2	35,4
3	UNTR	66,89	10,66	49,08	126,63	42,21
4	UNVR	99,88	99,69	44,66	244,23	81,41

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya. Adapun rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNVR dengan nilai 81,41%. Sementara rata-rata *Dividen Payout Ratio* (DPR) terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh ASII dengan nilai 35,4%.

**e. Rasio Harga Saham Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan (PEG Rasio)**

Semakin rendah PEG Ratio suatu perusahaan maka berarti harga sahamnya adalah di bawah harga semestinya (*undervalued*) dan perusahaan memiliki rasio pertumbuhan EPS yang tinggi. Data rasio PEG Rasio perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**PEG Tahun 2015-2017**

No.	Code	PEG				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	129,877	-627,51	4564,11	4066,48	1355,49
2	ASII	-51,5	488,919	90,2167	527,636	175,879
3	UNTR	-41,709	82,7802	55,0115	96,0826	32,0275
4	UNVR	2491,43	554,348	694,741	3740,51	1246,84

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa PEG Rasio dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya. Adapun rata-rata PEG Rasio tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh AKRA dengan nilai 1355,49. Sementara rata-rata PEG Rasio terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNTR dengan nilai 32,02.

**f. Debt to Asset Rasio (DAR)**

Rasio ini mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh utang. Rasio utang bisa berarti buruk pada situasi ekonomi sulit dan suku bunga tinggi, di mana perusahaan yang memiliki DAR yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan, namun selama ekonomi baik dan suku bunga rendah maka dapat meningkatkan keuntungan. Data *Debt to Asset Rasio* (DAR) perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.2**  
**DAR Tahun 2015-2017**

No.	Code	DAR (X)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	0,52	0,49	0,49	1,5	0,5
2	ASII	0,48	0,47	0,47	1,42	0,47333
3	UNTR	0,36	0,33	0,42	1,11	0,37
4	UNVR	0,69	0,72	0,73	2,14	0,71333

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya. Adapun rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNVR dengan nilai 0,71 kali. Sementara rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNTR dengan nilai 0,37 kali.

**g. Return on Equity (ROE)**

Rasio ini penting karena ROE adalah sumber pertumbuhan. Secara teori, besarnya pertumbuhan (g) adalah RE dikali rasio retensi. Rasio retensi adalah rasio laba atau 1-rasio laba dibagikan (*dividen payout rasio*), belilah perusahaan dengan ROE yang tinggi namun memiliki rasio utang yang rendah yaitu dibawah 1 (kecuali perusahaan finansial). Perusahaan seperti inilah yang menjanjikan pertumbuhan tinggi di masa datang. Data *Return on Equity* (ROE) perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.3**  
**ROE Tahun 2015-2017**

No.	Code	ROE (%)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	14,53	12,97	12,83	40,33	13,4433
2	ASII	12,34	13,08	14,82	40,24	13,4133
3	UNTR	7,11	11,98	16,14	35,23	11,7433
4	UNVR	121,22	135,85	135,4	392,47	130,823

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa *Return on Equity* (ROE) dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya. Adapun rata-rata *Return on Equity* (ROE) tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNVR dengan nilai

130,82%. Sementara rata-rata *Return on Equity* (ROE) terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNTR dengan nilai 11,74.

#### h. *Dividen per Share* (DPS)

*Dividen per Share* (DPS) menyatakan bahwa pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Data *Dividen per Share* (DPS) perusahaan pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2015-2017, adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.4**  
**DPS Tahun 2015-2017**

No.	Code	DPS (Rp)				
		2015	2016	2017	Jumlah	Rata-rata
1	AKRA	12000,3	12000,1	10000,5	34000,9	11333,6
2	ASII	17701,1	16798	5498,74	39997,9	13332,6
3	UNTR	69102,1	14295,4	97406,1	180804	60267,9
4	UNVR	76603	83497,4	40999,2	201100	67033,2

Sumber: Data Diolah

Dari tabel data di atas dapat diketahui bahwa *Dividen per Share* (DPS) dari perusahaan yang ada mengalami fluktuasi, tidak ada perusahaan yang mengalami kenaikan konstan terus menerus setiap tahunnya. Adapun rata-rata *Dividen per Share* (DPS) tertinggi selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh UNVR dengan nilai 67033,2. Sementara rata-rata *Dividen per Share* (DPS) terendah selama tahun 2015-2017 diperoleh oleh AKRA dengan nilai 11333,6.

## 2. Menentukan Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik dalam pendekatan PER dihitung dengan cara mengalikan komponen estimasi *Earning per Share* (EPS) dengan *Price Earning Rasio* (PER). Adapun tahapan-tahapan dalam menentukan nilai intrinsik adalah sebagai berikut:



a) **AKR Corporindo Tbk.**

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan/*expected earning growth rate* (g)

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

di mana :

$$b = 1 - \text{DPR}$$

$$g_{2015} = 14,53\% \times (1 - 45,74\%) \\ = 0,07884$$

$$g_{2016} = 12,97\% \times (1 - 47,39\%) \\ = 0,06824$$

$$g_{2017} = 12,83\% \times (1 - 39,31\%) \\ = 0,07787$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,07884 + 0,06824 + 0,07787}{3} = 0,07498$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 7,498%.

- 2) Estimasi EPS

$$E_1 = \text{EPS}_0 (1 + g)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{EPS}_{2017} (1 + g)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{Rp. } 254,4 (1 + 7,498\%)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{Rp. } 254,4 (1 + 0,07498)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{Rp. } 273,475$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 273,475

- 3) Estimasi DPS

$$D_t = D_0 (1 + g)$$

$$\text{DPS}_{2018} = \text{DPS}_{2017} (1 + g)$$

$$\text{DPS}_{2018} = \text{Rp. } 10.000,5 (1 + 0,07498)$$

$$\text{DPS}_{2018} = \text{Rp. } 10.750,3$$

Jadi estimasi DPS sebesar Rp. 10.750,3

- 4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 10.750,3}{\text{Rp. } 6.350} + 0,07498$$

$$k = 1,76794$$

5) Menghitung estimasi PER

$$\text{PER} = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

$$\text{PER}_{2018} = \frac{\text{Rp. } 10.750,3 / \text{Rp. } 273,475}{1,76794 - 0,07498}$$

$$\text{PER}_{2018} = 23,2197 \text{ kali}$$

6) Menghitung nilai intrinsik

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

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{Rp. } 273,475 \times 23,2197 \text{ kali}$$

$$= \text{Rp. } 6.350,00$$

Jadi nilai intrinsik saham AKRA sebesar Rp. 6.350,00

**b) Astra International Tbk.**

1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan/*expected earning growth rate* (g)

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

di mana :

$$b = 1 - \text{DPR}$$

$$\begin{aligned} g_{2015} &= 12,53\% \times (1 - 49,54\%) \\ &= 0,06227 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2016} &= 13,08\% \times (1 - 44,87\%) \\ &= 0,07211 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2017} &= 14,82\% \times (1 - 11,79\%) \\ &= 0,13073 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,06227 + 0,07211 + 0,13073}{3} = 0,08837$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 8,837%.

## 2) Estimasi EPS

$$E_1 = EPS_0 (1 + g)$$

$$EPS_{2018} = EPS_{2017} (1 + g)$$

$$EPS_{2018} = Rp. 466,39 (1 + 8,837\%)$$

$$EPS_{2018} = Rp. 466,39 (1 + 0,08837)$$

$$EPS_{2018} = Rp. 507,604$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 507,604

## 3) Estimasi DPS

$$D_t = D_0 (1 + g)$$

$$DPS_{2018} = DPS_{2017} (1 + g)$$

$$DPS_{2018} = Rp. 5.498,74 (1 + 0,08837)$$

$$DPS_{2018} = Rp. 5.984,65$$

Jadi estimasi DPS sebesar Rp. 5.984,65

## 4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$k = \frac{Rp. 5.984,65}{Rp. 8.300} + 0,08837$$

$$k = 0,80941$$

## 5) Menghitung estimasi PER

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

$$PER_{2018} = \frac{Rp. 5.984,65 / Rp. 507,604}{0,80941 - 0,08837}$$

$$PER_{2018} = 16,3513 \text{ kali}$$

## 6) Menghitung nilai intrinsik

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

$$\text{Nilai Intrinsik} = Rp. 507,604 \times 16,3513 \text{ kali}$$

$$= Rp. 8.300,00$$

Jadi nilai intrinsik saham ASII sebesar Rp. 8.300,00

**c) United Tractors Tbk.**

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan/*expected earning growth rate* (g)

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

di mana :

$$b = 1 - \text{DPR}$$

$$\begin{aligned} g_{2015} &= 7,11\% \times (1 - 66,89\%) \\ &= 0,02354 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2016} &= 11,98\% \times (1 - 10,66\%) \\ &= 0,10703 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} g_{2017} &= 16,14\% \times (1 - 49,08\%) \\ &= 0,08218 \end{aligned}$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,02354 + 0,10703 + 0,08218}{3} = 0,07092$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 7,092%.

- 2) Estimasi EPS

$$E_1 = \text{EPS}_0 (1 + g)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{EPS}_{2017} (1 + g)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{Rp. } 1.984,64 (1 + 7,092\%)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{Rp. } 1.984,64 (1 + 0,07092)$$

$$\text{EPS}_{2018} = \text{Rp. } 2.125,39$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 2.125,39

- 3) Estimasi DPS

$$D_t = D_0 (1 + g)$$

$$\text{DPS}_{2018} = \text{DPS}_{2017} (1 + g)$$

$$\text{DPS}_{2018} = \text{Rp. } 97.406,1 (1 + 0,07092)$$

$$\text{DPS}_{2018} = \text{Rp. } 104.314$$

Jadi estimasi DPS sebesar Rp. 104.314

- 4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$k = \frac{\text{Rp. } 104.314}{\text{Rp. } 35.400} + 0,07092$$

$$k = 3,01764$$

- 5) Menghitung estimasi PER

$$\text{PER} = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

$$\text{PER}_{2018} = \frac{\text{Rp. } 104.314 / \text{Rp. } 2.125,39}{3,01764 - 0,07092}$$

$$\text{PER}_{2018} = 16,6558 \text{ kali}$$

- 6) Menghitung nilai intrinsik

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

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{Rp. } 2.125,39 \times 16,6558 \text{ kali}$$

$$= \text{Rp. } 35.400,00$$

Jadi nilai intrinsik saham UNTR sebesar Rp. 35.400,00

#### d) Unilever Indonesia Tbk.

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan/*expected earning growth rate (g)*

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

di mana :

$$b = 1 - \text{DPR}$$

$$g_{2015} = 121,22\% \times (1 - 99,88\%)$$

$$= 0,00145$$

$$g_{2016} = 135,85\% \times (1 - 99,69\%)$$

$$= 0,00421$$

$$g_{2017} = 135,40\% \times (1 - 44,66\%)$$

$$= 0,74930$$

$$g_{\text{rata-rata}} = \frac{0,00145 + 0,00421 + 0,74930}{3} = 0,25166$$

Jadi tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan sebesar 25,166%.

2) Estimasi EPS

$$E_1 = EPS_0 (1 + g)$$

$$EPS_{2018} = EPS_{2017} (1 + g)$$

$$EPS_{2018} = Rp. 918,03 (1 + 25,166\%)$$

$$EPS_{2018} = Rp. 918,03 (1 + 0,25166)$$

$$EPS_{2018} = Rp. 1.149,06$$

Jadi estimasi EPS sebesar Rp. 1.149,06

3) Estimasi DPS

$$D_t = D_0 (1 + g)$$

$$DPS_{2018} = DPS_{2017} (1 + g)$$

$$DPS_{2018} = Rp. 40.999,2 (1 + 0,25166)$$

$$DPS_{2018} = Rp. 51.316,9$$

Jadi estimasi DPS sebesar Rp. 51.316,9

4) Tingkat pengembalian yang diharapkan (k)

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g$$

$$k = \frac{Rp. 51.316,9}{Rp. 55.900} + 0,25166$$

$$k = 1,16967$$

5) Menghitung estimasi PER

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

$$PER_{2018} = \frac{Rp. 51.316,9 / Rp. 1.149,06}{1,16967 - 0,25166}$$

$$PER_{2018} = 48,6485 \text{ kali}$$

6) Menghitung nilai intrinsik

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

$$\begin{aligned} \text{Nilai Intrinsik} &= Rp. 1.149,06 \times 48,6485 \text{ kali} \\ &= Rp. 55.900,00 \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham UNVR sebesar Rp. 55.900,00

### 3. Penilaian Saham

Setelah mengetahui nilai intrinsik suatu saham, maka langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar suatu saham. Harga pasar diambil dari *closing price* saham yakni pada 31 Desember 2017. Hasil perbandingan akan menentukan keadaan suatu saham. Saham dalam keadaan *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*. Perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2.5**  
**Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar**

No.	Code	Perbandingan NI dengan HP		
		Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Kondisi Saham
1	AKRA	6350	6350	<i>correctly valued</i>
2	ASII	8300	8300	<i>correctly valued</i>
3	UNTR	35400	35400	<i>correctly valued</i>
4	UNVR	55900	55900	<i>correctly valued</i>

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil penilaian harga saham pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa kondisi harga saham perusahaan dalam indeks JII adalah sebagai berikut:

- a. Saham AKR Corporindo, Tbk berada dalam kondisi saham *Correctly Valued*. Hal ini terlihat pada analisa harga intrinsik saham AKR Corporindo, Tbk sebesar Rp. 6.350,00 sama dengan harga pasarnya sebesar Rp. 6.350,00.
- b. Saham Astra International, Tbk berada dalam kondisi saham *Correctly Valued*. Hal ini terlihat pada analisa harga intrinsik saham Astra International, Tbk sebesar Rp. 8.300,00 sama dengan harga pasarnya sebesar Rp. 8.300,00.
- c. Saham United Tractors, Tbk berada dalam kondisi saham *Correctly Valued*. Hal ini terlihat pada analisa harga intrinsik

saham United Tractors, Tbk sebesar Rp. 35.400,00 sama dengan harga pasarnya sebesar Rp. 35.400,00.

- d. Saham Unilever Indonesia, Tbk berada dalam kondisi saham *Correctly Valued*. Hal ini terlihat pada analisa harga intrinsik saham Unilever Indonesia, Tbk sebesar Rp. 55.900,00 sama dengan harga pasarnya sebesar Rp. 55.900,00.

#### 4. Pengambilan Keputusan Investasi

Pengambilan keputusan investasi berdasarkan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dilakukan setelah mengetahui nilai intrinsik pada saham tersebut kemudian membandingkannya dengan harga pasar saham serta menentukan kondisi saham tersebut. Apakah *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*. Berdasarkan analisis yang telah dihitung sebelumnya maka keputusan investasi yang dapat di ambil berdasarkan pedoman pada tabel berikut:

**Tabel 2.5**  
**Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi**

<b>Keterangan</b>	<b>Kondisi Saham</b>	<b>Keputusan Investasi</b>
Nilai Intrinsik > Harga pasar	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
Nilai Intrinsik < Harga Pasar	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham
Nilai Intrinsik = Harga Pasar	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham

Sumber: Sunaryah

Hasil dari penilaian saham, maka investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi sebagai berikut:



**Tabel 2.6**  
**Pengambilan Keputusan Investasi**

<b>Keterangan</b>	<b>Kondisi Saham</b>	<b>Keputusan Investasi</b>
PT. AKR Corporindo, Tbk	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham
PT. Astra International, Tbk	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham
PT. United Tractors, Tbk	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham
PT. Unilever Indonesia, Tbk	<i>Correctly Valued</i>	Menahan Saham

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa empat sampel perusahaan yang diteliti, yaitu PT. AKR Corporindo, Tbk., PT. Astra International, Tbk., PT. United Tractors, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk., berada dalam kondisi *Correctly Valued* yaitu nilai intrinsik saham sama dengan harga pasarnya. Keputusan investasi yang dapat direkomendasikan adalah dengan menahan saham tersebut. Bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut diharapkan untuk menahan saham tersebut dan menunggu waktu yang tepat ketika mau menjual saham tersebut.

**LAIN PURWOKERTO**

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan penilaian kewajaran harga saham dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2015-2017. Diperoleh hasil bahwa saham pada empat perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu PT. AKR Corporindo, Tbk., PT. Astra International, Tbk., PT. United Tractors, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk., berada dalam kondisi *Correctly Valued* yaitu nilai intrinsik saham sama dengan harga pasarnya.
2. Berdasarkan penilaian kewajaran harga saham dengan menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2015-2017, saham pada empat perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu PT. AKR Corporindo, Tbk., PT. Astra International, Tbk., PT. United Tractors, Tbk dan PT. Unilever Indonesia, Tbk., berada dalam kondisi *Correctly Valued*. Secara teoritis saham dari ke empat perusahaan yang *Correctly Valued* mengalami kestabilan harga. Sehingga investor dapat menahan saham tersebut.

#### **B. Saran**

1. Bagi investor yang akan berinvestasi saham sebaiknya melihat prospek pertumbuhan perusahaan tersebut dan laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu, untuk membuat keputusan investasi yang menguntungkan bagi investor.
2. Sebaiknya investor ketika akan melakukan investasi tidak hanya memakai satu jenis analisis saja tetapi juga menggunakan analisis yang lain. Dan juga harus dilihat dan mempertimbangkan faktor-faktor lain dari luar. Seperti faktor internal dan eksternal perusahaan yaitu melihat

dari sisi perekonomian, perkembangan perusahaan, politik dan sebagainya.

3. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah dan memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat, peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah sampel yang akan diteliti dan memilih populasi penelitian tidak hanya dikhususkan pada perusahaan yang ada pada *Jakarta Islamic Index*.



## DAFTAR PUSTAKA

### Buku

- Achsien, Iggi H. *Investasi Syari'ah di Pasar Modal: Menggagas Konsep dan Praktik Manajemen Portofoli. Cet. Kedua.* Jakarta: Gramedia Pustaka Umum. 2003.
- Arifin, Ali. *Membaca Saham.* Yogyakarta: Andi. 2004.
- Arikunto, Suharsimi. *Manajemen Penelitian.* Jakarta: Rineka Cipta. 2000.
- Fahmi, Irham. *Analisis Laporan Keuangan.* Bandung: CV. Alfabeta, 2011.
- \_\_\_\_\_. *Manajemen: Teori, Kasus dan Solusi.* Bandung: Alfabeta. 2012.
- Hartono, Jogyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi.* Yogyakarta: BPFE. 2014.
- Hasibuan, Malayu S.P.,. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Edisi Revisi).* Jakarta: Bumi Aksara. 2014.
- Hermuningsih, Sri. *Pengantar Pasar Modal Indonesia.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2012.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah.* Jakarta: Kencana. 2008.
- Husnan, Suad & Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: UPP STIM YKPN. 2015.
- Husnan, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas.* Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 2003.
- Kasmir. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.* Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada. 2002.
- Nasution, Mustafa Edwin. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam.* Jakarta: Kencana. 2006.
- Panitia. *Panduan Penulisan Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Purwokerto.* Purwokerto: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Purwokerto, 2017.
- Rahadiyan, Inda. *Hukum Pasar Modal Indonesia: Pengawasan Pasar Modal di Indonesia Pasca Terbentuknya Otoritas Jasa Keuangan.* Yogyakarta: UII Press. 2014.

- Riduwan. *Belajar Mudah Penelitian untuk Guru-Karyawan dan Peneliti Pemula*. Bandung: Alfabeta. 2011.
- Soemitra, Andri. *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2014.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta. 2016.
- Sukarna. *Dasar-dasar Manajemen*. Bandung: CV. Mandar Maju. 2011.
- Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM. 2011.
- Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah: Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika. 2011.
- Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta. 2001.
- Umar, Husein. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada. 2011.
- Yuliana, Indah. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-Maliki Press. 2010.

#### **Non Buku**

- Aganta, Charistantya Tegar dkk. “*Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Rasio (Studi Pada Perusahaan-perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Indonesia Tahun 2010-2013)*”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 27, No. 2. 2015.
- AKR Corporindo Tbk. *Strengthening Business Foundation For The Next Growth (Memperkuat Landasan Bisnis Untuk Pertumbuhan Masa Depan): Annual Report Laporan Tahunan 2017*.
- Andriani, Friska dkk. “*Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Analisis Fundamental Internal Melalui Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)*”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 23, No. 1. 2016.
- Anung, Muhammad Ramdhan Reska dkk. “*Penggunaan Analisis Fundamental Pendekatan Price Earning Rasio Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Emiten Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks Periode 2012-2015)*”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 40, No. 2. 2016.
- Aprilia, Artika Ayu .dkk. “*Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan Yang Listing Di BEI Periode 2012-2014)*”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 32, No. 1. 2016.
- Astra International Tbk. *Inspirasi 60 Tahun Astra Memberdayakan Keunggulan Internal (Building Up Our Natural Capabilities): Annual Report Laporan Tahunan 2017*.

- Aulianisa, Fitri. "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham di Pasar Modal Syariah (Studi Empiris JII di BEI Tahun 2007-2010)". *La\_Riba: Jurnal Ekonomi Islam*. Vol. 7, No. 1. 2013.
- Azwar, dkk. "Analisis Faktor Fundamental Terhadap Excess Return Saham Syariah Perusahaan Jakarta Islamic Indeks". (Al-Iqtishad: Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah). Vol. III, No. 1. 2011.
- Chabachib dan Farida. "Analisis pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio profitabilitas terhadap *price earning ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".
- Damanik, Michael Valentino dan Widyatmini. "Pengaruh Pertambahan Nilai Ekonomis dan Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Sektor Industri Perdagangan Retail)". *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol. 14, No. 1. 2009.
- Direktorat Pasar Modal Syariah Otoritas Jasa Keuangan. *Statistik Pasar Modal Syariah Periode Agustus 2017*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan. 2017.
- DSN-MUI. *Fatwa DSN-MUI No.: 40/DSN-MUI/2003 tentang Pasar Modal Syariah*. Jakarta: DSN-MUI. 2003.
- Flopgiardo, Galih Anggara dkk. "Penetapan Harga Intrinsik Untuk Pembuatan Keputusan Investasi Dalam Saham". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 8, No. 1. 2014.
- Habiburrahman. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 5, No. 2. 2015.
- Harjanti, Rastri .dkk. "Analisis Fundamental Internal Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Kontruksi dan Bangunan Yang Listing Di BEI Periode 2011-2013)". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 26, No. 1. 2015.
- Indonesia Stock Exchange. *IDX Statistics 2016*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange. 2017.
- Kusumo, M. Iqgra Bayu .dkk. "Implementasi Analisis Fundamental Pada Pengambilan Keputusan Investasi Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER): (Studi Pada Perusahaan Subsektor Rokok Yang Listing Di BEI Periode 2013-2015)". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 41, No. 1. 2016.
- Larassaty. P, Dwi Pinta. *Hubungan Antara Kualitas Pelayanan Prima Dengan Citra Positif PT Taspen (Studi Korelasional Mengenai Hubungan Antara Kualitas Pelayanan Prima Dengan Citra Positif PT Taspen KCU Bandung)*. Skripsi. Bandung: Universitas Islam Bandung. 2014.

- Muklis, Faiza. “Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia”. *Al-Masraf: Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1, No. 1. 2016.
- Otoritas Jasa Keuangan. *Statistik Mingguan Pasar Modal Edisi Minggu Ke-4 Desember 2017*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan. 2017.
- Pratomo, Wahyu Ario dan Amanda WBBA. “Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*. Vol. 1, No. 3. 2013.
- Qudratullah, Muhammad Farhan dkk. “Pengembangan Website JII-Analisa.com sebagai Alat Analisis Portofolio Optimum Metode Varian Kovarian Pada Pasar Modal Syariah Di Indonesia”. *Jurnal Fourier*. Vol. 4, No. 2. 2015.
- Suroto. “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Rasio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012”. *Prosiding Seminar Nasional & Call For Paper*. 2015.
- Taufiq, Rizky dkk. “Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt Equity Rasio (DER), dan Dividend Payout Rasio (DPR) Terhadap Price Earning Rasio (PER) (Studi Pada Saham-saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 21, No. 1. 2015.
- Unilever Indonesia Tbk. *Building A Sustainable Future Every Day (Menciptakan Masa Depan Berkelanjutan Setiap Hari): Annual Report Laporan Tahunan 2017*.
- United Tractors Tbk. *Delivering Togetherness 45 Years: Annual Report Laporan Tahunan 2017*.
- Wulandari, One Septy dkk. “Analisis Fundamental Menggunakan Pendekatan Price Earning Ratio Untuk Menilai Harga Intrinsik Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Sahamnya Masuk Indeks LQ45 Periode Tahun 2010-2012 Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 23, No. 1. 2016.
- Yulianti, dkk, “Analisis Variabel-Variabel Fundamental Yang Berpengaruh Terhadap Price Earning Rasio Sebagai Dasar Penilaian Saham (Studi Pada Saham-saham Indeks LQ45 Di Bursa Efek Jakarta)”. *WACANA*. Vol. 12, No. 4. 2009.
- Zahroni dan Terra Vira Ervinta. “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan EVA Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2011”. *Bina Ekonomi Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar*. Vol. 17, No. 1. 2013.

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

### A. Identitas Diri

1. Nama Lengkap : Nur Hidayat
2. NIM : 1423203020
3. Tempat, Tanggal Lahir : Banyumas, 18 Desember 1996
4. Alamat : Linggasari RT 07/01 Kecamatan  
Kembaran,  
Kabupaten Banyumas
5. Nama Ayah : Suryanto
6. Nama Ibu : Sukarti
7. No. Hp : 089515464435
8. E-mail : hidayatuchiha@gmail.com
9. Motto Hidup : “Lakukanlah perjalanan dengan hati dan jiwa, sadari dan rasakan makna di balik perjalanan untuk kehidupan”.

### B. Riwayat Pendidikan

1. Pendidikan Formal
  - a. TK/RA : RA Masyitoh 19 Tahun 2001/2002
  - b. SD/MI : MI Miftahul Huda Linggasari Tahun 2007/2008
  - c. SMP/MTs : MTs Negeri Sumbang Tahun 2010/2011
  - d. SMA/MA : MAN Purwokerto 1 Tahun 2013/2014
  - e. Perguruan Tinggi : S1 IAIN PURWOKERTO
2. Pendidikan Non Formal  
Pondok Pesantren Mamba’ul Ushulil Hikmah Bakung-Linggasari,  
Kembaran, Banyumas
3. Pengalaman Organisasi
  - a. PMII Rayon FEBI, Pengurus Bidang Kewirausahaan Periode 2015/2016



- b. KSEI IAIN Purwokerto, Staff Departemen Human Resources Development (HRD) Periode 2016/2017
- c. HMJ Ekonomi Syariah, Pengurus Bidang Pendidikan Kemahasiswaan dan Olahraga (PKO) Periode 2016/2017
- d. DEMA-I IAIN Purwokerto, Staf Ahli Kementerian Hukum dan HAM Kabinet Seruan Mahasiswa Bersatu “SEMERU” Periode 2017/2018

Purwokerto, 26 Juni 2018

(Nur Hidayat)

