

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu indikator yang berperan signifikan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dalam sebuah negara. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan fungsi ekonomi, yaitu sebagai sarana pertemuan antara dua pihak berkepentingan yaitu investor yang memiliki dana dan pihak yang membutuhkan dana seperti perusahaan. Melalui pasar modal, investor dapat menginvestasikan modal atau dana yang dimilikinya dengan harapan untuk memperoleh keuntungan (*return*), sementara perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kegiatan investasi tanpa harus menunggu dana dari hasil operasional perusahaan (Handini & Astawineru, 2020).

Investasi menjadi salah satu pilihan bagi masyarakat dalam merencanakan dan mengelola keuangan. Secara umum, investasi dapat dilakukan dalam bentuk aset riil (*real investment*) maupun aset keuangan (*financial investment*) (Hairul & Moin, 2022). Pertumbuhan investasi di suatu negara sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara tersebut. Semakin tinggi laju pertumbuhan ekonominya, maka semakin meningkat pula tingkat kesejahteraan masyarakat. Kesejahteraan ini umumnya tercermin dari peningkatan pendapatan masyarakat. Ketika pendapatan masyarakat meningkat, mereka cenderung memiliki dana

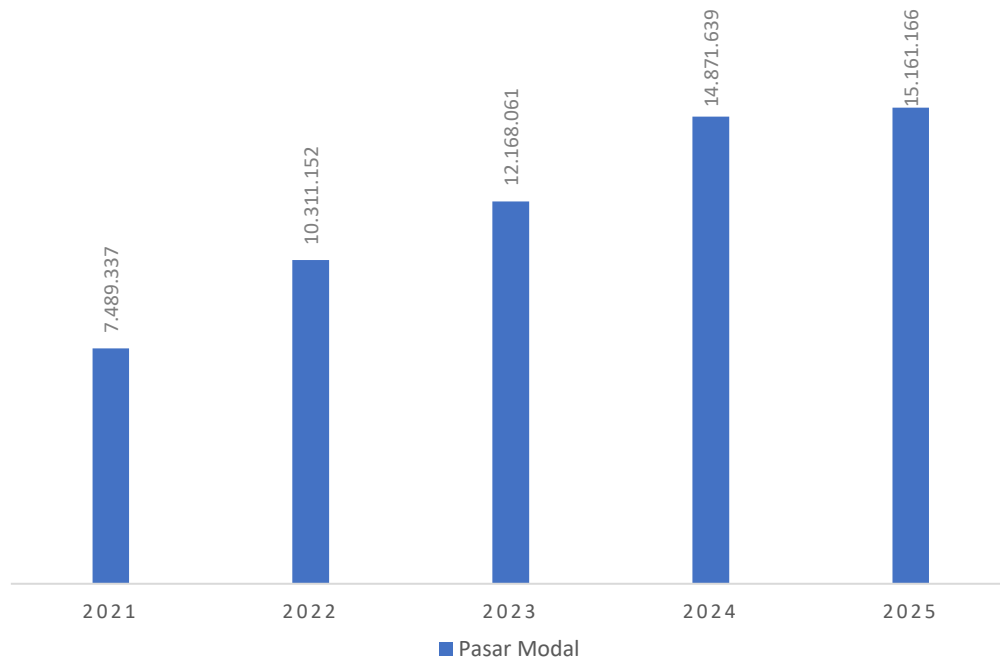
berlebih yang kemudian dapat dimanfaatkan untuk kegiatan investasi, baik dalam bentuk tabungan maupun aset seperti saham (Fifi Armelia & Lidya Martha, 2023).

Menurut Sukirno (2003) dalam Pardiansyah (2017), investasi memegang peranan krusial dalam menstimulasi pembangunan ekonomi dan menciptakan lapangan kerja, yang pada akhirnya meningkatkan pendapatan nasional dan kesejahteraan sosial. Kontribusi ini berakar pada tiga fungsi utama: (1) investasi merupakan bagian dari pengeluaran agregat, sehingga pertumbuhannya memicu permintaan agregat, pendapatan nasional, dan peluang tenaga kerja; (2) akumulasi barang modal melalui investasi memperbesar kapasitas produksi; dan (3) kegiatan terkait investasi biasanya dicirikan oleh kemajuan teknologi (Pardiansyah, 2017).

Selama pandemi Covid-19, tren investasi di kalangan masyarakat mengalami peningkatan. Fenomena ini menjadi salah satu dampak positif dari situasi pandemi, karena mendorong masyarakat untuk lebih sadar akan pentingnya perencanaan keuangan dan kestabilan finansial, guna menghadapi ketidakpastian kondisi ekonomi pada masa tersebut. (Nurlia et al., 2022). Setelah pandemi, tren investasi di kalangan masyarakat tidak mengalami penurunan, justru menunjukkan peningkatan yang signifikan. Hal ini terlihat dari data yang dirilis oleh PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), yang menunjukkan pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia. Berdasarkan data KSEI, jumlah investor pada tahun 2024 meningkat sebesar 22,22% secara tahunan (*year-on-year*) dibandingkan tahun 2023. Lebih lanjut, KSEI mencatat perkembangan jumlah investor pasar modal selama lima tahun terakhir, di mana pada tahun 2021 tercatat sebanyak

7.489.337 investor. Hingga Januari 2025, angka tersebut melonjak menjadi 15.161.166 investor.

Gambar 1. 1 Pertumbuhan Jumlah Investor Indonesia



Sumber: <https://www.ksei.co.id/>

Dengan pertumbuhan ekonomi dan meningkatnya kesadaran masyarakat Muslim di Indonesia terhadap pentingnya berinvestasi, permintaan terhadap instrumen investasi berbasis syariah pun turut mengalami peningkatan. Hal ini mendorong perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Sebagai respons terhadap kebutuhan tersebut, berbagai indeks saham syariah telah diterbitkan, antara lain Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), IDX-MES BUMN 17, IDX *Sharia Growth*, Jakarta *Islamic Index* (JII), dan Jakarta *Islamic Index* 70 (JII70).

JII70 adalah indeks saham berbasis syariah yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), terdiri dari 70 saham syariah paling likuid. Pemilihan saham dalam indeks ini dilakukan dua kali setiap tahun, sehingga komposisinya dapat berubah setiap periode. Adapun kriteria likuiditas yang digunakan dalam seleksi saham-saham konstituen JII70 adalah sebagai berikut:

1. Saham syariah yang telah menjadi bagian dari Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan tercatat selama enam bulan terakhir.
2. Dari saham-saham tersebut, dipilih 150 saham dengan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi dalam satu tahun terakhir.
3. Selanjutnya, disaring kembali menjadi 70 saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian tertinggi di pasar reguler.
4. 70 saham yang lolos tahap akhir ini kemudian ditetapkan sebagai konstituen JII70.

Dalam perspektif Islam, investasi lebih dikenal melalui konsep pembagian keuntungan. Namun, bentuk investasi ini harus dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip syariat Islam. Investasi juga dipandang sebagai salah satu upaya yang dapat digunakan untuk meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan ekonomi. Islam membolehkan praktik investasi, dan mayoritas ulama sepakat bahwa investasi diperkenankan. Bahkan, sebagian ulama menganjurkan umat untuk berinvestasi. Hal ini didasari oleh ajaran Islam mengenai kewajiban membayar zakat atas aset yang tidak produktif (*idle asset*). Sebaliknya, aset yang dikelola secara produktif tidak langsung dikenakan zakat, melainkan zakat dikenakan atas hasil atau keuntungan dari pengelolaan tersebut. Oleh karena itu, jika seseorang tidak

mengelola asetnya secara produktif, zakat akan diambil dari aset itu sendiri, yang lambat laun bisa menyebabkan aset tersebut berkurang. Atas dasar inilah Islam mendorong umatnya untuk berinvestasi melalui berbagai instrumen yang sesuai syariah, salah satunya melalui saham syariah. (Daulay et al., 2019).

Banyaknya pilihan saham syariah saat ini menuntut investor Muslim untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi. Investor perlu mampu melakukan analisis terhadap kelayakan saham sebelum membelinya, serta memahami pergerakan harganya. Mereka juga harus dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi harga saham, baik dari aspek fundamental, teknikal, maupun kondisi sosial dan politik. Dalam proses pengambilan keputusan investasi saham, informasi memegang peranan penting. Informasi ini bisa berasal dari sumber eksternal maupun internal perusahaan. Sumber eksternal mencakup hal-hal seperti tingkat suku bunga, situasi ekonomi, dan kebijakan pemerintah, sementara informasi internal diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan..

Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu sektor yang menjanjikan dan layak masuk dalam daftar pantauan (*watchlist*) para investor. Perusahaan-perusahaan di sektor ini bergerak di industri yang memproduksi barang-barang untuk memenuhi kebutuhan dasar manusia, mulai dari makanan dan minuman (FMCG) hingga perlengkapan rumah tangga. Karena menyediakan produk yang dibutuhkan sehari-hari, sektor ini memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia dan menunjukkan laju pertumbuhan yang pesat. Oleh sebab itu, saham dari perusahaan

consumer goods menjadi pilihan menarik bagi investor dalam menanamkan modalnya (Hairul & Moin, 2022).

Saham memberikan dua jenis keuntungan, yaitu dividen yang merupakan pembagian laba berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dan *capital gain*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan beli saham. Oleh karena itu, seorang investor perlu memiliki kemampuan analisis dan pengetahuan investasi yang memadai untuk memperoleh hasil investasi yang optimal. Mengandalkan intuisi semata tidak cukup dalam dunia investasi. Diperlukan analisis yang tepat untuk menilai kelayakan saham sebelum mengambil keputusan. Melalui proses penilaian tersebut, investor dapat menentukan apakah saham tersebut layak untuk dibeli (Ain & Fadila, 2023).

Saham merupakan instrumen investasi yang memiliki karakteristik *high risk high return*, artinya semakin besar risikonya, maka semakin besar pula potensi keuntungannya. Karena adanya risiko tersebut, investor dituntut untuk lebih selektif dalam memilih saham yang mampu memberikan hasil investasi yang optimal. Untuk itu, investor perlu melakukan analisis terhadap harga saham guna menilai kewajaran nilainya, yang kemudian menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Proses ini dikenal sebagai valuasi saham, yang bertujuan untuk mengetahui apakah suatu saham sedang berada dalam kondisi *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal).

Investor mengenal istilah analisis fundamental, yaitu pendekatan analisis yang memanfaatkan indikator-indikator kinerja perusahaan untuk menilai harga

saham. Salah satu metode dalam analisis ini adalah valuasi, yaitu proses analisis fundamental untuk menentukan nilai suatu aset atau entitas perusahaan. Dalam kerangka pasar modal, valuasi secara khusus mengidentifikasi nilai intrinsik dari instrumen ekuitas. Harga pasar sering kali menyimpang dari nilai intrinsik saham yang mendasarinya karena fluktuasi pasar. Suatu investasi dianggap *undervalued* ketika nilai intrinsiknya melebihi harga pasar saat ini. Jika kedua nilai tersebut berada dalam posisi seimbang, saham dianggap *fairly valued*. Sebaliknya, jika nilai intrinsik lebih rendah dari harga pasar, aset tersebut dikategorikan sebagai *overvalued* (Ain & Fadila, 2023).

Valuasi saham dibagi menjadi dua, yaitu metode relatif dan metode absolut. Metode relatif bekerja dengan cara membandingkan suatu perusahaan tertentu dengan bisnis lain yang sejenis atau dengan industri yang lebih luas tempat perusahaan tersebut berada. Pendekatan ini menggunakan rasio keuangan yang umum, seperti *Price to Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV), untuk melihat bagaimana harga saham tersebut jika dibandingkan dengan para pesaingnya. Di sisi lain, metode absolut menghitung nilai saham sepenuhnya berdasarkan kekuatan keuangan dan kinerja internal perusahaan itu sendiri. Metode ini berfokus pada data asli perusahaan dan potensi masa depannya untuk menemukan nilai nyata atau nilai intrinsik yang sebenarnya. Beberapa teknik yang digunakan dalam metode ini antara lain *Dividend Discount Model* dan *Discounted Cash Flow*. Pendekatan absolut cukup mudah diterapkan karena memperhitungkan berbagai aspek internal perusahaan, sehingga hasil valuasi cenderung lebih akurat. Metode ini juga fleksibel untuk digunakan dalam menilai saham dari berbagai

perusahaan di berbagai sektor industri. Metode *Dividend Discount Model* (DDM) sangat bergantung pada pembayaran dividen, sehingga lebih tepat digunakan untuk menilai perusahaan yang secara rutin membagikan dividen kepada pemegang saham. Sementara itu, metode *Discounted Cash Flow* (DCF) menilai saham berdasarkan proyeksi arus kas perusahaan di masa depan, sehingga lebih cocok diterapkan pada perusahaan yang memiliki pendapatan stabil, meskipun tidak selalu membayar dividen.

Terdapat beberapa penelitian mengenai penilaian (valuasi) saham dengan mengaplikasikan *Dividend Discount Model* ini. Seperti Emily Hasanti (2016), Mufid Suryani (2018), Nesha Medilah dan Desti Dirnaeni (2019), dan Ikhsan Kausari (2019) yang mana masing-masing di antara saham-saham yang mereka uji terdapat saham *undervalued* dan ada pula saham *overvalued*. Namun di antara mereka lebih banyak berfokus pada saham-saham yang Bursa Efek Indonesia yang tidak tergolong dari saham-saham indeks syariah. Karena itu penulis tertarik mengangkat penelitian ini dengan judul “Analisis Nilai Harga Wajar Saham *Consumer Goods* yang Terdaftar di JII70 Menggunakan Metode Valuasi *Dividend Discount Model* pada Tahun 2024”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang diteliti berdasarkan pemaparan latar belakang di atas adalah sebagai berikut :

1. Berapakah nilai harga wajar saham *consumer goods* yang terdaftar di JII70 bila dihitung menggunakan metode valuasi *Dividend Discount Model*?
2. Apakah nilai harga wajar saham *consumer goods* yang terdaftar di JII70 setelah dihitung menggunakan metode valuasi *Dividend Discount Model* berada di posisi *undervalued* atau *overvalued*?

C. Tujuan Masalah

Tujuan masalah yang diharapkan dicapai dengan adanya rumusan masalah di atas adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai harga wajar saham *consumer goods* yang terdaftar di JII70 dengan menggunakan metode valuasi *Dividend Discount Model*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis posisi *undervalued* atau *overvalued* dari nilai harga wajar saham *consumer goods* yang terdaftar di JII70 dengan menggunakan metode valuasi *Dividend Discount Model*.

D. Signifikansi Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan dapat dicapai pada penelitian ini ialah mampu memberikan manfaat dari segi teoritis dan praktis

1. Manfaat Teoritis
 - a. Bagi bidang Ilmu Ekonomi Syariah, diharapkan dapat berkontribusi dalam mengembangkan ilmu pengetahuan di bidang

Ekonomi Syariah, khususnya pada bidang Ilmu Pasar Modal Syariah.

- b. Bagi UIN Antasari, diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap ilmu pengetahuan dan bahan pengembangan ilmu pengetahuan dalam khazanah perpustakaan UIN Antasari Banjarmasin pada umumnya dan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada khususnya.
- c. Bagi Pembaca dan pihak lainnya, dapat menjadi sumber referensi dan pemahaman terkait perhitungan valuasi nilai harga wajar saham secara fundamental.
- d. Bagi Penulis, sebagai bahan pertimbangan dalam upaya meningkatkan wawasan ilmiah dan ilmu pengetahuan penulis dalam memahami valuasi nilai harga wajar saham secara fundamental.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor, dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam keputusan investasi pada pasar modal syariah guna memperoleh *capital gain* atau keuntungan dari jual beli saham.
- b. Bagi Perusahaan, dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.