

STRATEGI INVESTASI SAHAM PERBANKAN DENGAN PENDEKATAN *TOP DOWN ANALYSIS*

Prihatiningsih^{1)*}, Embun Duriany Soemarso²⁾, Mohammad Muslikh³⁾,
Mochamad Abdul Kodir⁴⁾, Maharani Rona Makom⁵⁾

^{1,2,3,4,5}Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Semarang
Jl. Prof.H.Soedarto, SH Tembalang 50275
*Email : prihatiningsih@polines.ac.id

Abstract

The population in this study are financial sector stocks listed on the Indonesian Stock Exchange, a sample of financial sector banking shares listed on the Indonesian stock exchange until December 2021. The analytical method used in this study is the Top Down Analysis method, which includes macroeconomic analysis, industry analysis, or sectoral analysis, analysis of financial statements or analysis of financial ratios, and analysis of stock valuations. Based on the results of macroeconomic analysis, Indonesia's average inflation rate of 2.73 in the last five years is relatively mild. The average BI Rate for the last five years has been 4.60%, with an average GDP of IDR 76,665.1 trillion, and the IHSG average for the last five years of 6,282.05. Based on these macro indicators, Indonesia in the last five years has been in a stable and conducive condition for investment. The growth of the Financial sector index exceeded the growth of the Jakarta Composite Index (IHSG). Based on the results of stock valuation and financial performance, banking stocks that have performed above the average for the financial sector in the last five years are shares of BBKA, BBRI, BBNI, BMRI, BBTN, and BDMN.

Keyword: *macroeconomic analysis, sectoral analysis, Fundamental analysis, Stock Valuation, Financial Ratios*

Abstrak

Populasi dalam penelitian ini adalah saham sektor Keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia sampel Saham Perbankan Sektor Keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia sampai dengan Desember 2021. Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode Top Down Analisis meliputi analisis makro ekonomi, analisis industri atau analisis sektoral, analisis laporan keuangan atau analisis rasio keuangan, dan analisis valuasi saham. Berdasarkan hasil analisis makro ekonomi tingkat inflasi Indonesia rata-rata lima tahun terakhir 2,73 tergolong ringan. BI Rate rata-rata lima tahun terakhir 4,60%, dengan PDB rata-rata Rp 76.665,1 Triliun, dan IHSG rata-rata lima tahun terakhir 6.282,05. Berdasarkan indikator makro tersebut Indonesia dalam lima tahun terakhir dalam kondisi stabil dan kondusif untuk berinvestasi. Indeks sektor Keuangan pertumbuhannya melebihi pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan hasil valuasi saham dan kinerja keuangan maka saham-saham perbankan yang memiliki kinerja di atas rata-rata sektor Keuangan dalam lima tahun terakhir adalah saham BBKA, BBRI, BBNI, BMRI, BBTN, dan BDMN.

Kata Kunci: Analisis Ekonomi Makro, Analisis Sektoral, Analisis Fundamental, Valuasi Saham, Rasio Keuangan

PENDAHULUAN

Undang- Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi

yang berkaitan dengan Efek. Jenis investasi yang paling populer dan umum dilakukan adalah investasi saham. Termasuk di dalamnya adalah saham perusahaan *go public* yang dianggap sebagai komoditi investasi yang berisiko tinggi karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik dari keadaan internal maupun keadaan eksternal sebuah negara.

PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) mengumumkan jumlah investor baru yang tercipta di sepanjang 2020 telah tumbuh 53,47 persen dari total jumlah investor pada 2019. Jumlah investor saham pada akhir 2020 telah mencapai 1.695.268 *Single Investor Identification* (SID). Terdapat pertumbuhan sebanyak 590.658 SID jika dibandingkan dengan total jumlah investor saham pada akhir 2019 yang berjumlah 1.104.610 SID. (www.idx.co.id). Hal ini menunjukkan besarnya minat masyarakat terhadap investasi dan menandakan perkembangan yang signifikan dari pasar modal di Indonesia.

Indikator dalam ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan pergerakan nilai tukar rupiah. Untuk Indikator dalam industri adalah *Life Cycle* (siklus hidup industri) dan *Five Porter's Forces*. Sedangkan untuk analisis perusahaan dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan melalui rasio Aktivitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas. Analisis yang dilakukan secara komperhensif menggunakan analisis fundamental dapat menaksir nilai instrinsik suatu saham.

Ada dua tipe dasar analisis saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Sukardi dan Indonanjaya, 2010:1). Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk mempertimbangkan nilai dari saham perusahaan. Analisis fundamental menitikberatkan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Analisis fundamental menitikberatkan pada data- data kunci dalam laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat (Sukardi dan Indonanjaya, 2010:203).

Saham-saham sektor Keuangan dan Perbankan merupakan saham yang yang menjadi favorit para investor selama masa pandemi, memiliki nilai kapitalisasi terbesar dibanding sektor lainnya. Kinerja keuangan yang relatif stabil menjadi salah satu alasan para investor tertarik pada saham sektor Keuangan dan Perbankan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah Bagaimana meningkatkan keuntungan dan meminimalisasi risiko kerugian melalui analisis makro ekonomi, analisis sektoral, analisis fundamental keuangan dan valuasi saham sektor keuangan dan perbankan.

Sesuai dengan rumusan masalah dan pertanyaan penelitian di atas, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) mengetahui dan menganalisis kondisi makro ekonomi Indonesia selama periode penelitian, (2) mengetahui dan menganalisis kondisi sektor keuangan dan perbankan selama periode penelitian, (3) mengetahui dan menganalisis kondisi keuangan saham-saham sektor keuangan dan perbankan, (4) mengetahui dan menganalisis harga wajar saham Sektor Keuangan dan Perbankan dengan metode Price Earning Rasio (PER) dan Price to Book Value (PBV) termasuk dalam posisi *posisi undervalue*, *fairvalue*, atau *overvalue* ?

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang termasuk data kuantitatif ini berupa data angka yang merupakan tingkat PDB, Inflasi, Nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga, rasio-rasio keuangan dan rasio valuasi saham., dan kualitatif berupa publikasi outlook perekonomian dan perusahaan secara umum.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang listing di Bursa Efek Indonesia sampai dengan Desember 2021 sebanyak 766 saham dengan sampel yang digunakan adalah saham Sektor Keuangan Sub Sektor Perbankan.

Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah menggunakan *top down analysis* yaitu dengan analisis terhadap ekonomi makro, analisis industri, dan laporan keuangan guna mendapatkan nilai intrinsik suatu saham, nilai intrinsik dihitung menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Bookvalue* (PBV).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis kinerja saham dilakukan secara top down analisis dimana tahapan analisis meliputi analisis makro ekonomi, analisis kinerja industri atau sektoral, analisis fundamental kinerja saham selama tahun 2017-2021.

Analisis Kondisi Makro Indonesia

Untuk mengetahui kondisi ekonomi makro Indonesia indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, BI Rate, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Nilai tukar USD terhadap Rupiah. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh data sebagai berikut:

Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 2017-2021

Berikut tingkat inflasi dan pertumbuhan inflasi di Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terakhir, tahun 2017-2021, sebagaimana tersaji dalm tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Data Tingkat Inflasi Indonesia Tahun 2017-2021

NO	TAHUN	INFLASI (%)	PERTUMBUHAN (%)
1	2017	3,81	7.93
2	2018	3,20	-16.01
3	2019	3,03	-5.31
4	2020	2,04	-32.67
5	2021	1,56	-23.53

Sumber : Badan Pusat Statistik, 2022

Inflasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi inflasi, maka investor akan semakin enggan untuk berinvestasi. Begitu pula sebaliknya. Karena, semakin tinggi inflasi, maka kebutuhan sehari hari pun akan meningkat sehingga pendapatan seseorang pun akan menurun. Dengan begitu, seseorang akan lebih memilih menggunakan uangnya untuk kebutuhan hidup dibanding berinvestasi.

Jika dilihat dari data inflasi pada tabel 1 dalam lima tahun terakhir, rata-rata inflasi di Indonesia 2,73% yang termasuk inflasi sehingga keadaan ini merupakan momen yang aman untuk berinvestasi di pasar modal. Karena dengan menurunnya inflasi, akan menurunkan harga harga dipasaran sehingga akan menaikkan daya beli konsumen.

Tingkat BI Rate Tahun 2017-2021

Berikut tingkat BI Rate dan pertumbuhan BI Rate di Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terakhir, tahun 2017-2021, sebagaimana tersaji dalm tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Data BI Rate Indonesia Tahun 2017-2021

NO	TAHUN	BI RATE (%)	PERTUMBUHAN (%)
1	2017	4,56	-10,76%
2	2018	5,06	10,96%
3	2019	5,63	11,26%
4	2020	4,25	-24,51%
5	2021	3,52	-17,18%

Sumber : Bank Indonesia, 2022

Pengaruh BI Rate terhadap kegiatan investasi adalah semakin tinggi tingkat BI Rate, maka akan semakin rendah minat masyarakat untuk berinvestasi. Begitu pula sebaliknya, apabila tingkat suku bunga (BI Rate) rendah, maka investasi akan meningkat. Hal tersebut dikarenakan penurunan BI rate akan menurunkan biaya pinjaman sehingga mendorong investor untuk meningkatkan pengeluaran investasi.

Dalam kurun waktu lima tahun ini, suku bunga di Indonesia beberapa kali mengalami penurunan. Artinya, keadaan ini dikatakan cukup aman bagi investor untuk melakukan kegiatan investasinya. Meskipun beberapa kali mengalami kenaikan, namun masih tergolong aman untuk berinvestasi.

Tingkat Produk Domestic Bruto (PDB) Tahun 2017-2021

Berikut tingkat PDB dan pertumbuhan PDB di Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terakhir, tahun 2017-2021, sebagaimana tersaji dalm tabel 3 berikut ini:

Tabel 3 Data Product Domestic Bruto (PDB) Indonesia Tahun 2017-2021

NO	TAHUN	PDB (Triliun Rupiah)	PERTUMBUHAN (%)
1	2017	13.588,80	9,53
2	2018	14.837,40	9,19
3	2019	15.833,90	6,72

4	2020	15.434,20	-2,52
5	2021	16.970,80	9,96

Sumber : Badan Pusat Statistik, 2022

Pengaruh PDB pada investasi adalah meningkatnya PDB maka akan meningkatkan investasi. Alasannya adalah apabila PDB meningkat, maka dapat dikatakan bahwa pertumbuhan ekonomi negara pun turut membaik. Peningkatan angka PDB menunjukkan bahwa terdapat peningkatan daya beli konsumen dan dapat berdampak pada meningkatnya profit perusahaan. Dengan begitu, investor akan lebih percaya dengan perusahaan tersebut dan akan menaikkan minat investor untuk melakukan kegiatan investasi.

Dalam kurun waktu lima tahun terakhir ini, tahun 2017-2021 angka PDB Indonesia mengalami tren yang positif. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa keadaan saat ini sangat aman untuk melakukan investasi. Walau sempat mengalami penurunan pada tahun 2020, namun penurunan tersebut tidak signifikan, sehingga masih digolongkan aman untuk melakukan investasi. Penurunan tersebut bisa terjadi dikarenakan pandemi Covid-19 yang menyebabkan turunnya daya beli konsumen karena karantina sehingga pertumbuhan ekonomi ikut menurun, namun meningkat kembali pada tahun berikutnya.

Nilai Tukar USD terhadap Rupiah Tahun 2017-2021

Berikut nilai tukar USD terhadap Rupiah dan pertumbuhan nilai tukar USD terhadap Rupiah di Indonesia dalam kurun waktu lima tahun terakhir, tahun 2017-2021, sebagaimana tersaji dalam tabel 4 berikut ini:

Tabel 4. Kurs USD-IDR 2017-2021

No	Tahun	Tingkat Kurs	Pertumbuhan
1	2017	Rp13.548	0,83%
2	2018	Rp14.481	6,89%
3	2019	Rp13.901	-4,01%
4	2020	Rp14.105	1,47%
5	2021	Rp14.269	1,16%
Rata-rata		Rp14.061	1,27%

Sumber: Badan Pusat Statistik 2022

Perubahan kurs atau nilai tukar mata uang akan mempengaruhi tingkat kompetisi suatu perusahaan. Bagi perusahaan yang bergerak pada bidang ekspor-impor, saat mata uang domestik terdepresiasi maka perusahaan akan membayar biaya lebih tinggi. Hal ini berpengaruh pada pendapatan perusahaan. Pelemahan mata uang domestik akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Investor beranggapan bahwa pelemahan mata uang domestik menandakan bahwa perekonomian dalam negeri kurang stabil sehingga untuk menghindari resiko, investor cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga perekonomian membaik. Keadaan ini akan menyebabkan penurunan

permintaan saham sehingga harga saham akan menurun. Perubahan tingkat kurs berbanding terbalik dengan investasi di pasar modal seperti saham. Jika tingkat kurs naik, mata uang domestik lemah maka investasi turun, sedangkan saat tingkat kurs tersebut turun maka investasi menjadi naik.

Analisis Sektoral

Analisis kinerja sektoral merupakan analisis yang dilakukan terhadap kinerja industri atau sektor yang sesuai dengan pembagian sektor oleh Bursa Efek Indonesia dalam mengelompokkan saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampai dengan tahun 2020 terdapat sembilan sektor sedangkan pada tahun 2021 terbagi menjadi sebelas sektor. Analisis kinerja sektoral ini dilihat dari perkembangan indeks sektoral yang diperbandingkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2017-2021.

Saham-saham perbankan dikelompokkan ke dalam sektor keuangan dengan saham perusahaan asuransi, leasing. Berikut adalah perkembangan Indeks sektor keuangan selama periode tahun 2017-2021.

Tabel 5 Data Indeks Sektor Keuangan dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2017-2021

No	Tahun	Sektor Keuangan		IHSG	
		Indeks	Pertumbuhan (%)	Indeks	Pertumbuhan (%)
1	2017	1.140,83	40,52	6.355,65	19,99
2	2018	1.175,67	3,05	6.194,50	-2,54
3	2019	1.354,66	15,22	6.299,54	1,70
4	2020	1.333,18	-1,59	5.979,07	-5,09
5	2021	1.526,86	21,14	6.581,48	10,08
	Rata-rata Pertumbuhan Indeks	1.306,24	15,67	6.282,05	3,17

Sumber : IDX Annually Statistic, 2022

Kinerja sektor keuangan yang konsisten mengalami peningkatan, ditopang dengan melonjaknya saham perbankan yang memiliki kapitalisasi besar di bursa, selain itu kondisi perekonomian nasional juga terpantau sehat dan stabil. Sektor keuangan tercatat menunjukkan kinerja yang positif sehingga berperan penting sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi. Selain itu kecemerlangan kinerja sektor keuangan dipicu oleh kebijakan restrukturisasi kredit yang

dirilis oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Menguatnya nilai tukar rupiah pada tahun 2019 turut andil menjadi alasan meningkatnya indeks sektor keuangan, namun pada tahun 2020 terjadi penurunan nilai indeks sektor keuangan, tetapi penurunan yang terjadi bukanlah penurunan signifikan, penurunan nilai indeks sektor keuangan hanya berkisar di -2% yang berarti bahwa indeks sektor keuangan masih mampu mempertahankan kinerjanya ditengah merebaknya pandemic Covid-19, karena pentingnya peran keuangan terhadap sector yang lainnya. Berdasarkan tabel 5 dapat kita ketahui bahwa rata-rata pertumbuhan indeks sektor keuangan lebih tinggi dari pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dimana rata-rata pertumbuhan indeks sektor keuangan lebih tinggi 12,50% daripada IHSG 15,67 %.

Analisis Fundamental Saham Perbankan

Kinerja keuangan dan valuasi saham perbankan selama periode tahun 2017-2021 disajikan dalam tabel 6 berikut ini:

Tabel 6 Valuasi Saham Sektor Perbankan Tahun 2017-2021

Tahun	Emiten	Valuasi Saham			Rasio Keuangan			
		PBV	PER	EPS	ROA	ROE	NPM	DER
Sektor Keuangan								
2017	BBCA	4,23	23,80	920	3,04	17,62	44,20	4,77
	BBRI	2,83	16,26	224	2,64	17,27	29,49	5,55
	BBNI	1,83	10,07	983	2,59	18,20	30,76	5,79
	BMRI	2,28	18,40	435	1,93	12,71	25,10	5,19
	BBTN	1,84	14,00	255	1,15	12,99	17,76	10,26
	BDMN	1,73	16,30	426	2,41	10,89	23,52	3,51
Kinerja Rata-rata Sektor Tahun 2017		2,46	19,10	99	-2,68	5,19	-113,18	3,60
2018	BBCA	4,46	25,72	1011	3,09	17,17	54,07	4,53
	BBRI	2,57	14,28	256	2,65	17,90	30,88	5,75
	BBNI	1,58	10,65	826	2,00	14,67	28,86	6,09
	BMRI	1,95	14,12	522	2,12	14,14	29,12	5,25
	BBTN	1,16	8,93	284	1,09	17,90	17,17	10,02
	BDMN	1,79	20,11	378	2,37	10,39	23,83	3,39
Kinerja Rata-rata Sektor Tahun 2018		2,29	25,63	105	1,86	4,87	47,82	-0,65
2019	BBCA	4,91	30	1131,4	3,12	16,6	44,5	4,29
	BBRI	2,72	16	267,9	2,53	16,6	30,1	5,54
	BBNI	1,21	9,17	856	1,96	13,2	30,0	5,50
	BMRI	1,78	13	578,6	2,12	13,4	12,8	4,97
	BBTN	0,93	21	100,9	0,34	4,43	5,10	11,3
	BDMN	0,87	11	354,2	1,77	7,85	18,3	3,44
Kinerja Rata-rata Sektor Tahun 2019		2,42	24	125	1,62	4,20	27,68	3,54
2020	BBCA	4,66	31	1083,5	2,66	14,9	50,8	4,58
	BBRI	2,64	27	152,6	1,30	9,67	18,5	6,27
	BBNI	1,02	20	308,8	0,63	5,10	10,9	6,84
	BMRI	1,56	16	400,8	1,33	9,88	20,9	5,99

	BBTN	1,04	12	141	0,42	8,48	8,42	18,2
	BDMN	0,70	16	201,5	1,00	4,48	11,6	3,47
Kinerja Sektoral		2,45	28	75,6	-0,56	2,12	-3.377,79	3,38
2021	BBCA	4,55	30	245,7	0,03	0,15	0,59	4,88
	BBRI	2,22	26	157,0	0,01	0,08	0,22	4,78
	BBNI	1,03	19	359,7	0,01	0,05	0,14	6,52
	BMRI	1,54	15	478,3	0,01	0,10	0,23	5,91
	BBTN	0,89	9,17	188,7	0,01	0,10	0,11	15,8
	BDMN	0,51	24	96,2	0,00	0,02	0,06	3,21
Kinerja Rata-rata Sektor Tahun 2021		1,54	21	10,9	0,57	0,03	16,27	2,10

Sumber : Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan data pada tabel 7 dapat kita ketahui dalam lima tahun terakhir (tahun 2017-2021) rata-rata saham perbankan dalam keadaan *overvalue* hal itu dapat dilihat dari nilai Price Book Value (PBV) diatas satu. Pada tahun 2021 hanya saham Bank Tabungan Negara (BBTN) dan saham Bank Danamon Indonesia (BDMN) yang berada dalam keadaan *undervalue*. Jika dilihat dari Price Earning Ratio (PER) apresiasi pasar terhadap saham perbankan relatif tinggi sehingga dapat dikatakan para investor memiliki ekpektasi yang tinggi terhadap *return* yang akan diperoleh investor di masa yang akan datang terhadap saham perbankan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang kita peroleh selama periode penelitian tahun 2017-2021, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: (1) analisis top down dalam berinvestasi saham dimulai dari analisis makro ekonomi, analisis sektoral, dan analisis fundamental meliputi: analisis valuasi dan rasio keuangan perusahaan, (2) secara makro ekonomi kondisi makro ekonomi Indonesia dilihat dari indikator inflasi, nilai tukar US Dollar terhadap Rupiah, tingkat BI Rate dan Produk Domestik Bruto (PDB) kondusif untuk berinvestasi pada instrumen saham perbankan di Bursa Efek Indonesia, (3) berdasarkan hasil valuasi saham, saham-saham perbankan berda dalam kondisi *overvalue* kecuali saham BBTN dan BDMN yang *undervalue* pada tahun 2021 dan mahal karena nilai *Price Earning Ratio* (PER) yang berada diatas satu kali. Berdasarkan hasil analisis maka hal-hal yang dapat disarankan kepada para calon investor dan investor saham sektor perbankan adalah: (1) untuk mengoptimalkan *return* maka belilah saham pada saat *undervalue* dan PER yang tidak terlalu tinggi, (2) jika saham *overvalue* dan sudah terlanjur mahal maka pilihlah saham yang memiliki prospek yang bagus di masa datang, misal saham BBCA, BBRI, BBNI, BMRI, BBTN dan BDMN.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin, Hendy. 2001. *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta : PT. Salemba Emban Patria.
- [2] Sukardi Kodrat, David dan Indonanjaya, Kurniawan. **Manajemen investasi : Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham**.2015.Yogyakarta : Graha Ilmu,
- [3] Undang- Undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
- [4] <https://www.idx.co.id>
- [5] <https://www.bi.go.id>
- [6] <https://www.bps.go.id>