



PROSPEK SAHAM PERBANKAN DI INDONESIA

Iwan Kusmayadi¹, Muhammad Ahyar², Muhdin³, G.A. Oktaryani⁴

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

E-mail: iwankusmayadi304@gmail.com

^{2,3,4}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Keywords : <i>banking sector, financial performance and Margin of Safety</i></p> <p>Kata Kunci : <i>Sektor perbankan, kinerja keuangan dan Margin of Safety</i></p> <p>How to cite : <i>Kusmayadi,Iwan., Ahyar,Muhammad., Muhdin., Oktaryani, G. A., (2020). Prospek Saham Perbankan Di Indonesia, 9(2), 175-185</i> DOI : http://dx.doi.org/10.29303/jmm.v9i2.547</p> <p>Dikumpulkan : 15 Mei 2020 Direvisi : 15 Juni 2020 Dipublikasi : 22 Juni 2020</p>	<p>ABSTRACT</p> <p><i>This research examines the stocks in banking sector to determine which stocks have the best financial performance and gain opportunity for investor. The sample is chosen from LQ-45 index throughout period 2008 – 2017 based on the large level of market capitalization and the high level of trading liquidity. The sample consist of Bank Mandiri (BMRI), Bank BRI (BBRI), Bank BCA (BBCA) and Bank BNI (BBNI). This is a descriptive study that using secondary data. Data analysis is done by comparing the growth of financial performance and Margin of Safety (MOS). The results indicate that Bank BRI is the most profitable bank based on it Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE). Bank BCA has the best financial performance based on Debt to Equity Ratio (DER), Capital Adequacy Ratio (CAR) and Non-Performing Loan (NPL). Meanwhile BBNI has the best prospect because the growth of Earning Per Share (EPS) and Margin of Safety (MOS) is the highest among others.</i></p> <p><i>Penelitian ini meneliti saham-saham di sektor perbankan untuk menentukan saham mana yang memiliki kinerja keuangan terbaik dan mendapatkan peluang bagi investor. Sampel dipilih dari indeks LQ-45 sepanjang periode 2008 - 2017 berdasarkan tingkat kapitalisasi pasar yang besar dan tingkat likuiditas perdagangan yang tinggi. Sampel terdiri dari Bank Mandiri (BMRI), Bank BRI (BBRI), Bank BCA (BBCA) dan Bank BNI (BBNI). Ini adalah penelitian deskriptif yang menggunakan data sekunder. Analisis data dilakukan dengan membandingkan pertumbuhan kinerja keuangan dan Margin of Safety (MOS). Hasilnya menunjukkan bahwa Bank BRI adalah bank yang paling menguntungkan berdasarkan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Bank BCA memiliki kinerja keuangan terbaik berdasarkan Debt to Equity Ratio (DER), Capital Adequacy Ratio (CAR) dan Non-Performing Loan (NPL). Sementara itu BBNI memiliki prospek terbaik karena pertumbuhan Earning Per Share (EPS) dan Margin of Safety (MOS) adalah yang tertinggi di antara yang lainnya.</i></p> <p>Copyright © 2020 JMM UNRAM. All rights reserved.</p>

1. LATAR BELAKANG

Tandelililin, (2001 : 3) menyatakan bahwa investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Dalam pengambilan keputusan investasi, salah satu informasi yang diperlukan investor dapat diperoleh melalui pendekatan analisis fundamental. Analisis fundamental adalah analisis yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik sebuah perusahaan dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham (Jogiyanto, 2009).

Analisis terhadap perusahaan dapat memberikan informasi tentang nilai perusahaan, karakteristik internalnya, kualitas perusahaan dan kinerja manajemen, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan penilaian tersebut investor dapat mengetahui apakah saham suatu perusahaan layak dijadikan pilihan investasi, dan untuk membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham tersebut. Sebuah keputusan investasi didasarkan pada analisis yang mendalam terhadap kinerja keuangan yaitu melalui analisis laporan keuangan, salah satunya seperti analisis rasio keuangan.

Rasio pertumbuhan untuk jangka panjang (beberapa periode) menggunakan rasio *Compound Annual Growth Rate (CAGR)*. Analisis pertumbuhan digunakan untuk memprediksi kinerja masa depan. Jika asumsi-asumsi bisa dibuat dan fundamental perusahaan tidak banyak mengalami perubahan, maka semakin besar kemungkinan kinerja masa depan akan seperti kinerja selama ini atau relative mudah untuk diprediksi (investorsadar.com).

Beberapa riset terdahulu, Mohanram, Saiy, and Vyas (2016), melakukan pengujian menggunakan analisis fundamental pada 13 saham-saham perbankan pada banks fundamental index (BSCORE) di Amerika Serikat. Dengan penggabungan strategi BSCORE dengan strategi penilaian relatif berdasarkan pada pendekatan nilai intrinsik, Hasilnya menunjukkan bahwa analisis fundamental dapat memberikan wawasan yang berguna untuk menganalisis bank.

Penelitian Ramakrishnan dan Toppur (2016), meneliti empat puluh bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Nasional (NSE). Menurut statistik perbandingan antara bank sektor publik dan sektor swasta menunjukkan bahwa bank sektor swasta lebih efisien daripada bank sektor publik ketika mempertimbangkan rasio ROA dan Net Interest Margin (NIM), tetapi sebanding untuk rasio ROE.

Sedangkan Gullin Vardar (2013) meneliti hubungan antara skor efisiensi biaya dan laba bank-bank di Negara-negara Eropa Tengah dan Timur serta Turki terhadap harga saham dengan menggunakan model Stochastic Frontier Analysis (SFA). Hasil empiris menunjukkan bahwa perubahan estimasi efisiensi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengembalian saham; namun, hubungan yang signifikan tetapi negatif ditemukan antara perubahan dalam efisiensi biaya terhadap return saham.

Dalam penelitian ini kinerja fundamental perusahaan yang dinilai adalah jumlah asset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, laba kotor, laba operasi dan laba bersih pada bank secara tahunan. Selain itu rasio-rasio keuangan seperti : *Gross margin, Net margin, ROA, ROE, CAR, dan NPL*. Setelah membandingkan kinerja fundamental perusahaan, selanjutnya melakukan perbandingan terhadap kinerja pasar saham, yaitu melalui *market capital, PBV, PER, EPS, PEG, harga saham dan dividen yield*.

Para investor memiliki tingkat keyakinan yang tinggi terhadap emiten perbankan, yang diakui memiliki kinerja fundamental yang kuat. Secara fundamental dan performa pasar yang sangat baik meningkatkan optimisme investor terhadap peluang saham-saham perbankan untuk terus bertumbuh. Bank Indonesia (BI) menegaskan bahwa fundamental perbankan semakin baik, mengingat rasio kecukupan modal (*capital adequacy ratio/ CAR*)

perbankan yang rata-rata mencapai 22,6%, rasio likuiditas (AL/DPK) sebesar 21,6%, dan rasio kredit bermasalah (non performing loan/ NPL) pada level 3,1% (gross) atau 1,4% (net) per April 2017. Berdasarkan fakta-fakta tersebut, penelitian ini akan mengungkap performance saham sector perbankan dan menentukan saham yang memiliki prospek terbaik sebagai rekomendasi dalam keputusan berinvestasi.

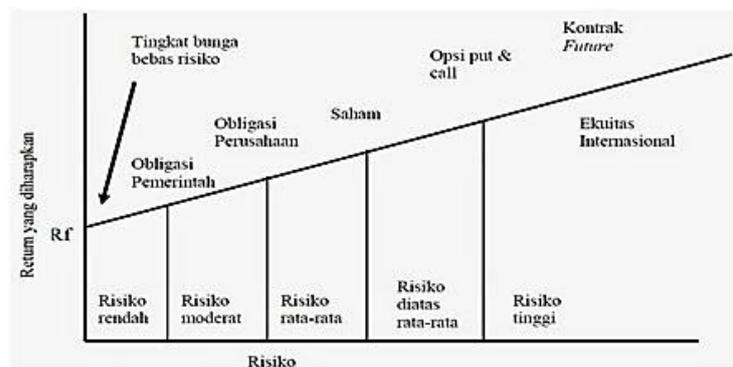
2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Proses Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2001 : 3), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Sedangkan dalam Jogiyanto (2010 : 5) dijelaskan bahwa investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif dalam periode waktu tertentu. Investasi dapat dilakukan pada asset riil seperti pembelian tanah, bangunan, emas dan lain sebagainya. Bentuk investasi lainnya dapat dilakukan pada asset keuangan atau surat-surat berharga. Investasi dilakukan oleh investor untuk meningkatkan utilitasnya dalam bentuk kesejahteraan keuangan.

Investasi dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lainnya. Sedangkan investasi tidak langsung, contohnya membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Hal mendasar dalam proses keputusan investasi adalah memahami hubungan antara risiko suatu investasi dengan return yang diharapkan. Tandelilin (2001 : 6). Hubungan return dengan risiko adalah linier dan searah, jika semakin tinggi risiko yang harus ditanggung maka semakin besar pula return yang diharapkan. Seperti yang ditunjukkan dalam gambar di bawah ini :



Gambar 1. Hubungan risiko dengan return yang diharapkan

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan sampai tercapai keputusan investasi terbaik. Tahap-tahap keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan yaitu :

- a) Penentuan tujuan investasi;
- b) Penentuan kebijakan investasi
- c) Pemilihan strategi portofolio,
- d) Pemilihan asset;
- e) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.

2.2. Penilaian Saham

Sebelum mengambil keputusan investasi pada asset finansial, misalnya saham maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang dipilihnya, dengan mengevaluasi apakah saham tersebut memberikan return yang sesuai dengan yang diharapkan. Menurut Tandelilin (2001 :189) dalam penilaian saham dikenal tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsic saham, dengan penjelasan sebagai berikut :

- *Nilai buku*, adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).
- *Nilai pasar*, adalah nilai saham di pasar atau harga pasar saham. Sedangkan
- *Nilai intrinsic*, atau nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Dalam mengambil keputusan investasi yang tepat, investor sangat membutuhkan informasi ketiga hasil penilaian tersebut baik dalam membeli atau menjual sahamnya . Saham dikatakan *overvalued* (saham mahal) jika nilai pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya. Demikian juga sebaliknya, saham *undervalued* (saham murah) jika nilai pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya. Keputusan yang diambil oleh investor jika saham *overvalued* adalah menjual sahamnya, dan membeli saham pada saat saham *undervalued*. Menurut Tandelilin (2001 : 184) terdapat beberapa pendekatan dalam penentuan nilai intrinsik saham berdasarkan analisis fundamental yaitu :

a) Pendekatan Nilai Sekarang

Perhitungan saham dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa mendatang dengan tingkat diskonto sebesar return yang disyaratkan investor. Nilai instrinsik akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa yang akan datang.

b) Pendekatan rasio harga terhadap earning (*Price Earning Ratio/ PER*)

Pendekatan PER disebut juga pendekatan multiplier, investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai yang tercermin dalam harga suatu saham. c) Pendekatan Rasio Harga Terhadap Nilai Buku (*Price to Book Value/ PBV*)

Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham sebagai pendekatan alternative selain kedua pendekatan yang sudah dijelaskan sebelumnya. Nilai pasar suatu saham seharusnya mencerminkan nilai bukunya. Rasio PBV ini lebih banyak digunakan untuk menilai saham sektor perbankan, karena asset bank (misalnya obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah yang dibeli bank) biasanya memiliki nilai pasar dan nilai buku yang relative sama.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif, dan menggunakan pendekatan deskriptif. Penelitian ini akan menyajikan perbandingan performance fundamental dan hasil valuasi harga saham perbankan serta pertumbuhannya dalam jangka panjang berdasarkan olah data untuk memberikan simpulan serta rekomendasi terkait saham-saham perbankan dengan urutan peringkat terbaik berdasarkan keuntungan investasi.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah saham-saham yang masuk dalam indeks LQ45 periode Agustus 2018 sampai dengan Januari 2019 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sesuai dengan pengumuman BEI No : Peng-00696/BEI.OPP/07-2018 Tanggal 25 Juli 2018. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu saham perbankan berkapitalisasi pasar terbesar dan mempunyai tingkat likuiditas nilai perdagangan yang

tinggi, serta konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama 10 tahun terakhir (tahun 2008 sampai dengan 2017). Jumlah sampel terpilih adalah 4 bank yang terdiri dari Bank Mandiri (BMRI), Bank BRI (BBRI), Bank BCA (BBCA), dan Bank BNI (BBNI).

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini merupakan data-data kuantitatif dan kualitatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data-data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan yang bergabung dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui publikasi resmi yang diakses langsung dari situs perusahaan (bank) maupun BEI, Bank Indonesia, maupun OJK dan situs-situs resmi terkait lainnya seperti sahamok.com, yahoofinance.com, investorsadar.com, katadata.com dan lain-lain.

3.4. Variabel Penelitian

- a) *Harga Saham (Stock Price)*
- b) *Rasio Profitabilitas, diproxykan dengan Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE)*
- c) *Nilai Intrinsik Saham, diproxykan oleh Price to Book Value (PBV) dan Price Earning Ratio (PER)*
- d) *Tingkat pertumbuhan, diproxykan Compound Annual Growth Rate (CAGR)*
- e) *Margin of Safey Weighted Average*

3.5. Prosedur Analisis Data

Analisis data dilakukan secara time series. Adapun langkah-langkah yang digunakan dalam pembahasan penelitian ini adalah:

- Analisis Rasio Keuangan
- Analisis kinerja pasar saham, dengan langkah-langkah sebagai berikut :
- Menghitung EPS dan P/E serta pertumbuhannya, paling kurang dalam 5 tahun ke belakang.
- Menentukan proyeksi EPS dan P/E sampai dengan 5 tahun yang akan datang.
- Menghitung proyeksi harga saham 5 tahun ke depan.
- Menentukan harga wajar saham.
- Menentukan dan membandingkan (*Margin Of Safety / MOS weight averaged*) dengan intrinsic saham untuk menentukan nilai opportunity keuntungan dari pembelian saham. valuasi harga saham dengan (*Margin Of Safety / MOS weight averaged*).

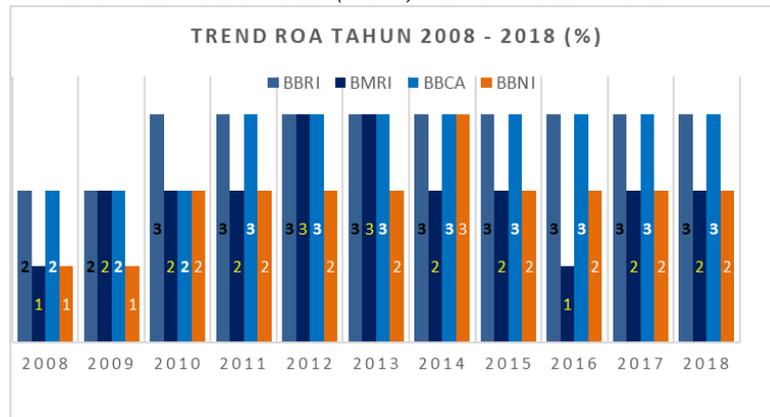
4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Perbandingan Kinerja Keuangan Perbankan Nasional

Dalam penelitian ini akan memberikan gambaran mengenai kinerja fundamental bisnis perbankan berdasarkan beberapa rasio keuangan, Dengan melakukan perbandingan nilai rasio keuangan antar bank, yaitu Bank BRI (BBRI), Bank Mandiri (BMRI), Bank BCA (BBCA) dan Bank BNI (BBNI) melalui rasio *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Capita Adequacy Ratio (CAR)* dan *Non Performing Financing (NPF)*.

Parameter penilaian kinerja bank dalam menghasilkan laba dengan seluruh asset yang dimilikinya diukur dengan menggunakan ROA. Pada gambar 4.1 di bawah ini menjelaskan trend ROA sepanjang tahun 2018 sampai dengan 2018.

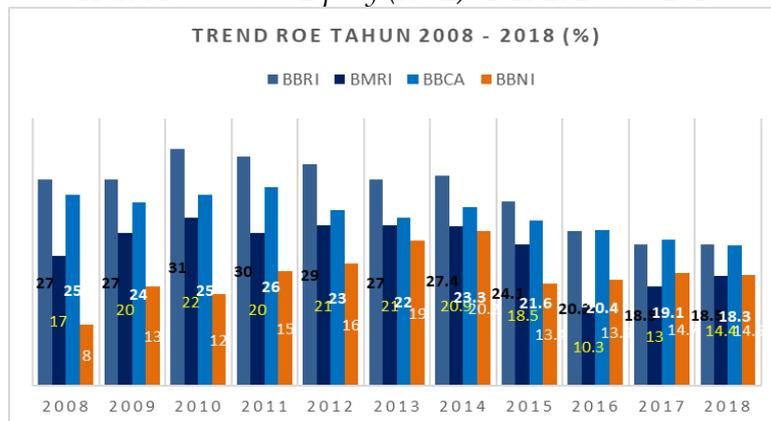
Gambar 2
Trend Return On Asset (ROA) Tahun 2008 – 2018



Secara umum keempat bank memiliki kinerja yang sangat baik (PK-1), dimana dengan nilai ROA lebih dari 1.5%. Bank BRI memiliki kemampuan menghasilkan profitabilitas paling baik di atas ketiga bank-bank yang lain, pada tahun 2008 dan tahun 2009 dengan ROA sebesar 2%. Bahkan mengalami peningkatan sejak tahun 2010 sampai tahun 2018 dengan memiliki rasio ROA yang stabil diatas 3%. Nilai laba bersih Bank BRI terus mengalami pertumbuhan yang sangat signifikan. Setelah Bank BRI, diikuti oleh Bank BCA yang juga tercatat memiliki rasio ROA di atas 3% sejak tahun 2011 sampai dengan tahun 2018, sedangkan Bank Mandiri pada tahun 2012 dan 2013, dan Bank BNI mampu mencapai angka 3% hanya pada tahun 2014.

Demikian juga berdasarkan rasio profitabilitas yang lain, yaitu Return On Equity (ROE), secara keseluruhan keempat bank tersebut menunjukkan kinerja yang sangat baik meskipun relative menurun dalam beberapa tahun terakhir, seperti yang ditunjukkan dalam gambar 4.2 di bawah.

Gambar 3.
Trend Return On Equity (ROE) Tahun 2008 – 2018

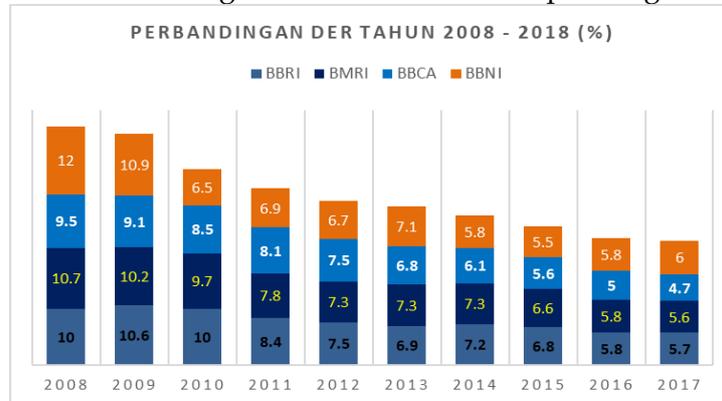


Sejak tahun 2008 hingga 2015 dan tahun 2018, Bank BRI memiliki kinerja profitabilitas (ROE) yang paling baik dibandingkan Bank Mandiri, Bank BCA, dan Bank BNI. Setelah Bank BRI, di urutan kedua menurut rasio ROA adalah Bank BCA, dan disusul oleh Bank Mandiri dan Bank BNI. Meskipun Bank BRI memiliki rasio profitabilitas (ROE) yang paling baik dari bank-bank lainnya, namun dengan trend yang relatif menurun terutama sejak tahun 2010 sampai 2018. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik mampu meningkatkan harga saham yang akan berdampak pada return saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik. Sehingga posisi pemilik perusahaan semakin kuat (Widiastini, 2019).

Sedangkan menurut rasio Debt to Equity (DER) tahun 2008 sampai 2017 keempat bank memiliki kinerja yang semakin baik dan masih aman, dimana mereka mampu menekan

sumber modal bank yang berasal dari hutang, seperti ditunjukkan dalam gambar Trend DER keempat Bank Tahun 2008 – 2018.

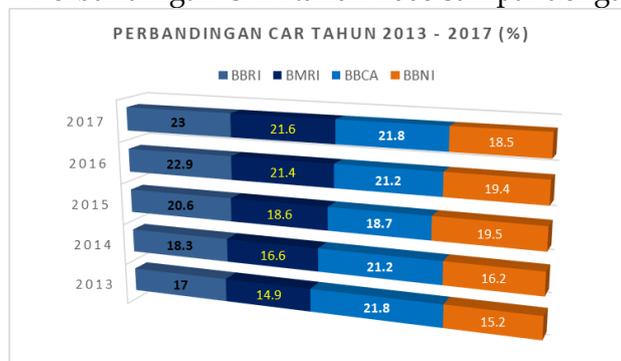
Gambar 4.
Perbandingan DER tahun 2008 sampai dengan 2018



Pada tahun 2008, 2009, dan tahun 2017, nilai DER tertinggi dimiliki oleh Bank BNI Rata-rata DER selama 10 tahun terakhir. Bank BRI memiliki DER tertinggi pada tahun 2010, dan 2015, Bank Mandiri pada tahun 2013, dan 2014. Dalam 10 tahun terakhir Bank BRI memiliki rata-rata DER tertinggi, yaitu sebesar 7,89 persen dan diikuti oleh Bank Mandiri, yaitu sebesar 7.82 persen, sedangkan Bank BNI dan Bank BCA masing-masing dengan rata-rata sebesar 7.32 persen dan 7,09 persen.

Kinerja keuangan keempat bank berdasarkan rasio kecukupan modal, *Capital Adequacy Ratio*, CAR, dalam 5 tahun terakhir dapat dilihat dalam gambar 4.7 di bawah ini :

Gambar 5.
Perbandingan CAR tahun 2008 sampai dengan 2018



Secara umum keempat bank memiliki nilai CAR yang sangat baik, dimana rata-rata rasio CAR Bank BCA paling unggul dalam 5 tahun terakhir, sebesar 21,34 persen, kemudian posisi di bawahnya diikuti oleh Bank BRI, Bank Mandiri, dan Bank BNI dengan nilai rasio secara berturut-turut sebesar 20,36 persen, 18,62 persen dan 17,76 persen.

Menurut risiko kredit, *Non Performing Loan (NPL)* dari keempat Bank nasional ini dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 memiliki kinerja yang sangat baik, dengan rasio dibawah 5 persen, seperti yang ditunjukkan dalam gambar 3.8 berikut ini :

Gambar 6.
Perbandingan NPL tahun 2008 sampai dengan 2018



Rata-rata rasio *NPL* Bank BCA paling baik dalam 5 tahun terakhir, sebesar 0,9 persen, paling rendah dibandingkan bank-bank lainnya. Sedangkan diurutan dibawahnya diikuti oleh Bank BRI, Bank BNI dan Bank Mandiri dengan rata-rata rasio berturut-turut sebesar 1,8 persen, 2,4 persen dan 2,6 persen. Kinerja fundamental bisnis bank-bank yang diamati dapat disusun menurut peringkat terbaik berdasarkan rasio-rasio keuangan sebagai berikut (Tabel 4.1) :

Kinerja fundamental bisnis bank-bank yang diamati dapat disusun menurut peringkat terbaik berdasarkan rasio-rasio keuangan sebagai berikut (Tabel 4.1) :

Tabel 1.

Peringkat perbankan berdasarkan kinerja keuangan Tahun 2008- 2018

Rasio	ROA	ROE	DAR	CAR	NPL
Peringkat					
1	BBRI	BBRI	BBKA	BBKA	BBKA
2	BBKA	BBKA	BBNI	BBRI	BBRI
3	BMRI	BMRI	BMRI	BMRI	BBNI
4	BBNI	BBNI	BBRI	BBNI	BMRI

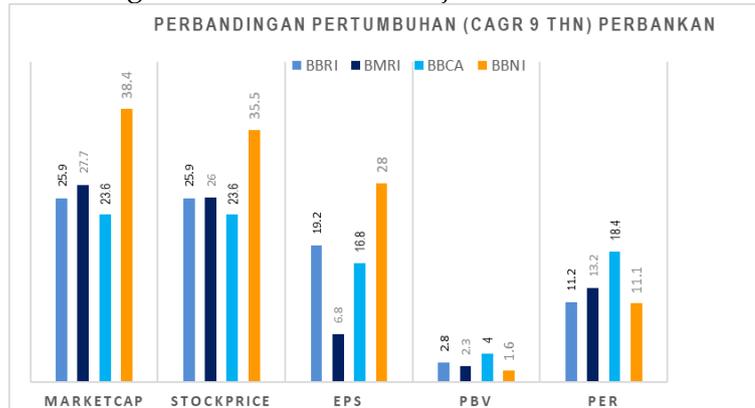
Bank-bank yang terbaik menurut kinerja bisnisnya adalah Bank BCA dan Bank BRI. Bank BCA berada peringkat teratas dibandingkan 3 bank lainnya menurut rasio kecukupan modal (CAR), Debt to Asset (DAR), dan risiko kredit (NPL). Sedangkan Bank BRI paling unggul dalam kemampuan menghasilkan profitabilitas.

4.2. Perbandingan Pertumbuhan Kinerja Pasar Saham Perbankan

Kinerja pasar saham dalam penelitian ini mengukur pertumbuhan harga saham, *Market Capital*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* pada saham-saham perbankan selama 9 tahun (tahun 2008 sampai dengan tahun 2017). Pendekatan yang digunakan dalam pengukuran tingkat pertumbuhan adalah *Compound Annual Growth Rate, CAGR*). *CAGR* mencerminkan pertumbuhan dalam kurun periode beberapa tahun, dengan pertumbuhan setiap tahunnya ditambahkan ke nilai orisinalnya. *CAGR* menunjukkan tingkat pertumbuhan tahunan rata-rata ketika menginvestasikan ulang hasil investasi selama beberapa tahun.

Pada Gambar 4.9 berikut ini adalah tabel perbandingan pertumbuhan harga saham, *EPS*, *PER*, dan *PBV* Bank BRI, Bank Mandiri, Bank BCA, dan Bank BNI selama kurun waktu 9 tahun (*CAGR* 9 tahun).

Gambar 7.
Perbandingan Pertumbuhan Kinerja Pasar Saham Perbankan

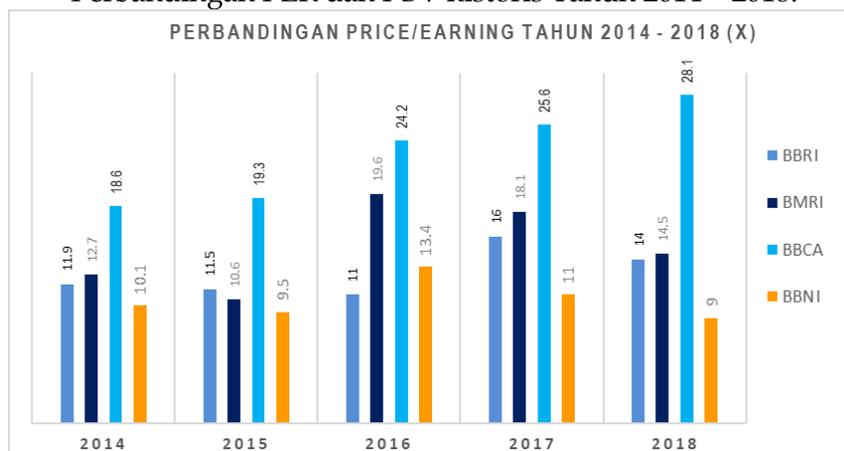


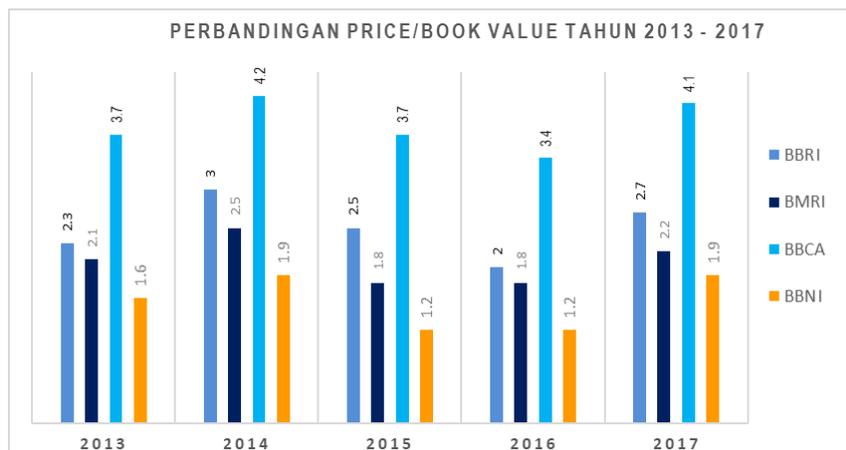
Pertumbuhan *Market capital*, harga saham, dan EPS dalam 9 tahun menempatkan Bank BNI pada posisi terbaik diatas bank-bank yang lain. Pada tahun 2008 nilai *market capital* sebesar Rp 10 trilyun tumbuh menjadi Rp 184 Trilyun pada akhir tahun 2017. Hal tersebut disebabkan oleh meningkatnya jumlah saham beredar pada tahun 2017 menjadi 18,7 milyar lembar dari 15,3 milyar lembar pada tahun 2008, yang diikuti pula oleh harga saham Bank BNI yang meningkat sangat signifikan dalam 9 tahun terakhir yaitu menjadi Rp 9.900 pada tahun 2017 dari hanya Rp 600 pada 9 tahun sebelumnya.

Sedangkan pertumbuhan EPS Bank BNI yaitu sebesar 28 persen, jauh di atas pertumbuhan bank lain, sedangkan Bank BRI, Bank BCA, dan Bank Mandiri masing-masing sebesar 19,2 persen, 16,8 persen, dan 6,8 persen. Pencapaian Bank BNI tersebut disebabkan oleh pertumbuhan laba bersihnya yang mencapai 31 persen dibandingkan dari nilai 9 tahun sebelumnya.

Selanjutnya, pendekatan dalam valuasi saham yang populer dan sederhana adalah dengan *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*. Pada Gambar 4.10 dan 4.11 masing-masing menunjukkan trend historis PER dan PBV keempat bank sejak tahun 2014 hingga 2018.

Gambar 8.
Perbandingan PER dan PBV historis Tahun 2014 - 2018.





Demikian halnya dengan perbandingan rata-rata historis pertumbuhan PER dan PBV, Bank BNI memiliki pertumbuhan PER dan PBV yang lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan historisnya, dimana PER tahun terakhir adalah sebesar 8x lebih rendah dari rata-rata PER historis Bank BNI, yaitu sebesar 10,5x, sekaligus mengindikasikan sahamnya yang murah (*undervalued*). Selain Bank BNI, saham dengan kategori sama adalah Bank Mandiri ($PER_{mandiri} 2017 = 14,5x < PER$ rata-rata historisnya, yaitu 15,1x, kategori murah). Sementara harga saham Bank BCA dinilai paling mahal dibandingkan yang lainnya ($PER_{BCA} 2017 = 28,1x > PER$ rata-rata historisnya, yaitu 23,2x, kategori paling mahal). , dan posisi kedua adalah Bank BRI ($PER 2017 = 14 x > PER$ rata-rata historisnya, yaitu 12,88 x, mahal).

Dalam valuasi harga saham, akan membandingkan harga saham saat ini dengan harga wajar saham (fair value), kemudian dapat ditentukan nilai Margin of Safety (MOS). Margin of Safety (MOS) adalah gap antara *intrinsic value* (harga wajar) dengan harga pasar saham. MOS menunjukkan nilai opportunity keuntungan atas pembelian saham. Dalam tabel 4.3 berikut adalah perbandingan MOS atas pembelian saham perbankan :

Tabel 2 :

Haga Saham, Intrinsic Value, dan MOS saham perbankan

keterangan	BBRI	BMRI	BBKA	BBNI
Harga Saham (Analyzed Date) 21 Oktober 2019	Rp 4.120	Rp 6.800	Rp 31.100	Rp 7.375
Fair Value	Rp 4.019	Rp 7.399	Rp 29.718	Rp 9.115
Kategori	Mahal	Murah	Paling Mahal	Paling Murah
MOS (%)	-2,4	8,8	-4,4	23,59

Menurut Tabel 4.3 di atas, Bank BNI dan Bank Mandiri memberikan opportunity keuntungan (MOS) yang positif, sedangkan Bank BCA dan BRI yang terjadi adalah sebaliknya, dimana MOS kedua bank tersebut bernilai negatif. 4,4 persen dan 2,4 persen. Berdasarkan opportunity keuntungan atas pembelian saham-saham bank di atas, peringkat tertinggi adalah saham Bank BNI, diikuti oleh saham Bank Mandiri, dan peringkat di bawahnya berturut-turut adalah Bank BRI dan Bank BCA.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. KESIMPULAN

5.1.1. Perbandingan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar antar Bank :

- a) Bank BRI paling unggul dalam kemampuan profitabilitas (ROA dan ROE) dibandingkan bank kompetitornya.

- b) Bank BCA memiliki kinerja terbaik menurut DER, CAR, dan NPL.
- c) Bank BNI terbaik dalam EPS, PER dan PBV dan terkategori paling murah, selain itu saham murah adalah saham bank Mandiri. Sedangkan saham mahal adalah saham Bank BRI dan bank BCA.

5.1.2. Perbandingan Tingkat Opportunity Keuntungan pembelian saham :

Pemilihan Saham berdasarkan kemampuan memberikan keuntungan paling maksimum (MOS) adalah Bank BNI, Bank Mandiri, Bank BRI dan Bank BCA.

5.2. SARAN

- Bagi analis dan investor perlu untuk menggunakan lebih banyak metode valuasi saham sebagai pembandingan, seperti Dividend Discounted Model (DDM), untuk dapat mengambil keputusan yang tepat.
- Bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan analisis valuasi saham dengan sampel yang lebih besar dan data historis yang lebih banyak, dengan harapan hasil yang lebih representative dan lebih valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Jogiyanto. H (2008). *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Edisi Pertama. Andi Offset. Yogyakarta.
- (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Mohanram. Sasan, Saiy. Dushyantkumar, Vyas. (2017). *Fundamental Analysis of Banks: The Use of Financial Statement Information to Screen Winners from Losers*. Review of Accounting Studies. April, 2017.
- Piotroski, J. D. 2000. *Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers*. Journal of Accounting Research 38 (May): 1-41.
- Ramakrishnan P.R., Toppur, Badri. (2016). *A Study of Banking Stocks in India to Develop a Model for Prudent Investment*. Universal Journal of Management 4(9): 477-487.
- Suraj, E. S. (2014). *Value Investing Using Price Earnings Ratio for Public Sector Bank Stocks in India*, Indian Journal of Research in Management, Business and Social Sciences, Volume 2, Issue 2, June 2014
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Vardar (2013). "Efficiency and Stock Performance of Banks in Transition Countries: Is There A Relationship?". International Journal of Economics and Financial Issues. Vol. 3, No. 2, 2013, pp.355-369
- Widiastini, Ayu Dewi., Hermanto., Aisyah., (2019). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Magister Manajemen, Volume 8, Issue 4- November 2019.