

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek yang diambil adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII). Jakarta Islamic Index, ditetapkan sebagai *benchmark* pasar modal syariah pada tanggal 3 Juli 2000 oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan PT. Dana Investasi Management. JII merupakan salah satu indeks yang menggambarkan pergerakan harga saham syariah yang terdiri dari 30 saham syariah.¹ Adapun pedoman yang telah ditetapkan dalam indeks syariah yang didasarkan oleh fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) no.20 yaitu sebagai berikut:

1. Usaha yang dilakukan oleh emiten tidak termasuk dalam kegiatan perjudian atau penjualan barang terlarang.
2. Lembaga keuangan yang didirikan oleh emiten tidak termasuk dalam unsur ribawi dan tidak beroperasi dalam bidang perbankan atau asuransi yang bersifat konvensional..
3. Usaha yang dijalankan oleh emiten tidak termasuk dalam produksi, distribusi, atau perdagangan makanan atau minuman yang dibersifat haram.
4. Emiten tidak terlibat dalam produksi, distribusi, atau penyediaan bahan-bahan dan jasa yang dapat merusak moral atau menyebabkan kerugian.

Adapun pedoman investasi Islam berdasarkan fatwa DSN adalah sebagai berikut:²

1. Dana pembiayaan atau sumber dana yang diperoleh dari sistem utang pada suatu perusahaan memiliki nilai tidak lebih dari 30% dari rasio modal yang dimiliki.
2. Pendapatan yang diperoleh dari sistem bunga dari suatu perusahaan tidak boleh melebihi angka 15%.

¹ Devi Rahmiyanti dan Bayu Arie Fianto, "Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Saham Internasional Terhadap Indeks Saham Jakarta Islamic Index (Jii)", *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 6, no. 12 (2019): 2381.

² Khaerul Umam dan Herry Sutanto, *Manajemen Investasi* (Bandung: Pustaka Setia, 2017), 192-193.

3. Bentuk aktiva dalam kas atau piutang yang suatu perusahaan jumlah piutang dagang yang dimiliki tidak melebihi dari nilai 50%.

Dan untuk pedoman dari saham-saham yang menjadi bagian daripada *Jakarta Islamic Index* tersebut adalah:

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

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan juli setiap tahunnya, beberapa perusahaan terdaftar tetap di Jakarta Islamic Indeks (JII) Periode 2019-2022 adalah sebagai berikut:

1. PT Adaro Energy Tbk (ADRO)

PT Adaro Energy Indonesia Tbk (AEI) didirikan pada tahun 2004 dengan nama PT Padang Karunia. Sejak itu, perusahaan ini telah berkembang menjadi salah satu produsen energi terkemuka yang beroperasi di sektor pertambangan dan jasa batu bara, energi terbarukan dan tidak terbarukan, utilitas, mineral, pengolahan mineral, dan infrastruktur pendukung melalui anak perusahaan yang dimilikinya. Pada tahun 2022, AEI melakukan pengklasifikasian ulang terhadap anak perusahaannya dengan membentuk tiga pilar pertumbuhan, yaitu Adaro Energy, Adaro Minerals, dan Adaro Green. Adaro Energy, sebagai pilar terbesar AEI, bertanggung jawab atas rantai pasokan dari tambang hingga pembangkit listrik, dengan fokus utama di provinsi Indonesia yang kaya akan sumber daya batu bara, seperti Kalimantan Selatan dan Tengah,

³ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Prenadamedia Group, 2007), 56.

serta Australia. PT Adaro Energy Indonesia Tbk merupakan perusahaan pertambangan batubara terbesar kedua di Indonesia berdasarkan volume produksi, dan juga merupakan yang terbesar berdasarkan kapitalisasi pasar. Pada tahun 2011, dalam daftar Forbes Global 2000, Adaro Energy menempati peringkat ke-1527 sebagai perusahaan publik terbesar di seluruh dunia.⁴

2. PT Astra Internasional Tbk (ASII)

PT Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Astra International merupakan konglomerat Indonesia yang dikendalikan oleh Jardine Matheson. Perusahaan ini didirikan oleh Tjia Kian Tie dan Liem Pen Hong, dan pada awalnya bernama PT Astra International Incorporated. Astra International merupakan kelompok perusahaan otomotif independen terbesar di Asia Tenggara. Menurut Anggaran Dasar Perusahaan, ASII beroperasi di berbagai sektor, termasuk perdagangan, industri, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan (konstruksi dan real estat), serta jasa (aktivitas profesional, ilmiah, dan teknis, jasa informasi, dan komunikasi). Astra dan anak perusahaannya aktif dalam berbagai bidang, seperti perakitan dan distribusi mobil (Toyota, Lexus, Daihatsu, Isuzu, UD Trucks, Peugeot, dan BMW), sepeda motor (Honda) beserta suku cadangnya, penjualan dan sewa alat berat, konstruksi, pertambangan dan layanan terkait, pengembangan perkebunan, layanan keuangan, infrastruktur, teknologi informasi, dan properti.⁵

⁴ “adaro.com” diakses pada hari Sabtu tanggal 27 Mei 2023. https://www.adaro.com/files/news/berkas_eng/2198/AR%20BOOK%20ADARO%20ENERGY%202022%20Final.pdf

⁵ “britama.com” diakses pada hari Selasa tanggal 13 Juni 2023. <https://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat-asii/>

3. PT Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP)

ICBP, yang merupakan kependekan dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, didirikan pada tanggal 2 September 2009 dan memulai operasional komersialnya pada tanggal 1 Oktober 2009. Perusahaan ini terbentuk melalui pengalihan kegiatan usaha dari Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).⁶ ICBP dikenal sebagai salah satu produsen produk konsumen terkemuka yang telah mapan di pasaran. Perusahaan ini terlibat dalam berbagai kategori produk, termasuk mi instan, produk susu, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, ICBP juga memiliki divisi kemasan yang memproduksi kemasan fleksibel dan karton untuk produk-produk mereka.⁷

4. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, yang lebih dikenal sebagai Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM), awalnya merupakan bagian dari "Post en Telegraafdienst" yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara ("Persero"). Telkom Indonesia adalah perusahaan yang menyelenggarakan jaringan dan layanan telekomunikasi, informatika, serta mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan barang dan layanan berkualitas tinggi dan memiliki daya saing kuat, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mencapai keuntungan, dengan menerapkan prinsip perseroan terbatas.⁸

⁶ "britama.com" diakses pada hari Selasa tanggal 13 Juni 2023. <https://britama.com/index.php/2012/10/sejarah-dan-profil-singkat-icbp/>

⁷ "indofoodcbp.com" diakses pada hari Selasa tanggal 13 Juni 2023. https://www.indofoodcbp.com/uploads/annual/ICBP_AR_2022.pdf

⁸ "britama.com" diakses pada hari Selasa tanggal 13 Juni 2023. <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-tlkm/>

5. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan memulai operasi komersial pada tahun yang sama, yaitu tahun 1933. UNVR bergerak dalam bidang produksi, pemasaran, dan distribusi barang-barang konsumsi. Produk-produk yang termasuk dalam portofolio UNVR meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk kosmetik, minuman dengan bahan dasar teh, dan minuman sari buah.⁹

B. Deskripsi Data Penelitian

5 Perusahaan diatas akan diteliti oleh peneliti yang mana perusahaan ini terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) dan menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com dan [website resmi](#). Data diolah dengan menggunakan *Value at Risk*, dan Analisis Fundamental sehingga akan didapatkannya jawaban dari perumusan masalah yang tertera pada Bab 1.

1. Pengambilan keputusan pada risiko investasi dengan analisis pengukuran *value at risk* di JII

Dalam perhitungan *Value at Risk* (VaR), hanya dinyatakan kerugian yang mungkin didapat oleh investor. Namun, investor dapat menggunakan VaR sebagai salah satu tolak ukur untuk menentukan seberapa besar target risiko.¹⁰ Dalam Penelitian ini menggunakan metode simulasi monte carlo yaitu sebagai berikut:

a. Simulasi Monte Carlo

Simulasi Monte Carlo merupakan teknik analisis risiko dimana adanya kemungkinan di masa depan bisa disimulasikan dengan menggunakan alat bantu komputer yang diperoleh melalui return dan risk yang terestimasi. Perhitungan pada model simulasi monte carlo dilakukan

⁹ "britama.com" diakses pada hari Selasa tanggal 13 Juni 2023. <https://britama.com/index.php/2012/06/sejarah-dan-profil-singkat-unvr/>

¹⁰ Rizki Nur Kumala, dkk, "Pengambilan Keputusan Pada Risiko Investasi Saham dengan Perhitungan Value At Risk", *Seminar Nasional Hasil Riset dan Pengabdian* (2022): 571.

500 kali simulasi berdasarkan pada jumlah hari transaksi selama periode 2019-2022.

Tabel 4. 1 Return Saham 2019-2022

No.	Nama Perusahaan	Return Saham				Σ	Return Saham Rata-rata
		2019	2020	2021	2022		
1	Adaro Energy Tbk.	0,2798	-0,0804	0,5734	0,7111	1,4840	0,3710
2	Astra Internasional Tbk	-0,1581	-0,1300	0,0539	0,0000	0,3420	-0,0855
3	Indofood CBP Sukses Makmur	0,0670	-0,1413	0,0914	0,1609	0,0047	-0,0012
4	Telekomunikasi Indonesia Tbk	0,0587	-0,1662	0,2205	0,0718	0,0412	0,0103
5	Unilever Indonesia Tbk	-0,0749	-0,1250	0,4408	0,1436	0,4972	-0,1243

Berdasarkan pada Tabel 4.1 di atas menunjukkan nilai return saham rata-rata paling besar dimiliki oleh perusahaan ADRO (Adaro Energy Indonesia Tbk), sedangkan perusahaan UNVR (Unilever Indonesia Tbk) memiliki nilai return saham rata-rata yang paling kecil.

Tabel 4. 2 Value At Risk dengan Metode Simulasi Monte Carlo

Nama Perusahaan	Rata-rata return	Standard Deviasi	Dana Awal	Z0,95	Confidence Level	Var (%)	Nilai Var
Adaro Energy Tbk.	0,3490	0,3695	100.000.000	1,645	95%	26%	26.182.427
Astra Internasional Tbk.	-0,0864	0,0764	100.000.000	1,645	95%	21%	21.227.712
Indofood CBP Sukses Makmur	-0,0044	0,1326	100.000.000	1,645	95%	22%	22.252.169
Telekomunikasi Indonesia Tbk.	0,0161	0,1624	100.000.000	1,645	95%	25%	25.065.763
Unilever Indonesia Tbk.	-0,1319	0,2471	100.000.000	1,645	95%	55%	54.783.852

Perhitungan nilai VaR dengan menggunakan metode Monte Carlo, nilai return aset yang berdistribusi normal disimulasikan dengan membangkitkan secara random nilai-nilai return acak dengan menggunakan parameter rata-rata Return Saham dan Standar Deviasi dari masing-masing Return Aset. Pada **Tabel 4.2** di atas dapat dilihat bahwa nilai VaR aset PT. Unilever Indonesia Tbk yaitu sebesar 55% atau senilai Rp.54.783.852, ini membuktikan bahwa adanya keyakinan sebesar 95% bahwa kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi sebesar Rp.54.783.852 dalam waktu satu hari setelah periode data historis atau diartikan juga kemungkinan sebesar 5% bahwa kerugian investasi pada saham PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar Rp.54.783.852 ataupun bisa lebih.

2. Pengambilan keputusan pada risiko investasi dengan analisis fundamental di JII

Analisis fundamental merupakan landasan investasi yang dimana setiap instrument investasi mempunyai landasan yang kuat, yaitu nilai instinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi pada saat sekarang dan prospeknya dimasa yang akan datang.¹¹

Dalam menjalankan analisis fundamental perusahaan, peneliti menggunakan beberapa rasio, seperti *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend per Share*, dan *Price to Book Value*.

a. Return on Equity (ROE)

Tujuan dari rasio ini adalah untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri yang diperoleh dari pemegang saham, dengan tujuan menghasilkan laba setelah pajak. Jika dinilai berdasarkan standar BI dalam pengukuran nilai ROE yang baik berada di 5% - 12,5%, dan standar nilai rata-rata industri berada di 16,98%, dan dapat dikatakan baik atau positif

¹¹ Annisa Masruri Zaimsyah, dkk, "Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017": 114.

jika berada di atas standar tersebut.¹² Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin baik efisiensi perusahaan dalam mengelola modalnya.¹³

Tabel 4. 3 Data Return on Equity

No.	Perusahaan	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata
1	ADRO	10,92%	4,01%	23,07%	43,37%	20,34%
2	ASII	14,25%	9,50%	11,87%	16,58%	13,05%
3	ICBP	20,10%	14,74%	14,40%	9,96%	14,80%
4	TLKM	23,53%	24,45%	23,35%	18,54%	22,47%
5	UNVR	139,97%	145,09%	133,25%	134,21%	138,13%

Berdasarkan tabel di atas, *return on equity* (ROE) tertinggi selama periode 2019-2022 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk, dengan nilai ROE secara berurutan sebesar 138,97% pada tahun 2016, 145,09% pada tahun 2020, 133,25% pada tahun 2021, dan 134,21%. Nilai ROE terendah selama periode 2019-2020 dimiliki oleh PT. Adaro Energy, dengan nilai ROE sebesar 10,92% pada tahun 2019, dan 4,01% pada tahun 2020.

b. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Rasio ini memberikan gambaran mengenai jumlah uang yang akan dikembalikan kepada pemegang saham oleh perusahaan, serta berapa besar yang tersisa untuk investasi kembali dalam pertumbuhan, pelunasan utang, dan penambahan cadangan kas laba ditahan. Rasio pembayaran dividen suatu perusahaan sekitar 35% hingga 55% dianggap sehat. Pada level ini, perusahaan dinilai masih sehat dan sesuai dengan Perspektif

¹² Slamet Heri Winarno, "Analisis Npm, Roa, dan Roe Dalam Mengukur Kinerja Keuangan" *Jurnal STEI Ekonomi* 28, no. 02 (2019): 260.

¹³ Rahmawaty Arifiani, "Pengaruh Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Harga Saham Berdasarkan Closing Price (Studi Kasus pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)", *Jurnal Bisnis* 7, no. 1 (2019): 4.

Investor.¹⁴ Hasil dari penelitian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4 Data Dividend Payout Ratio

No.	Perusahaan	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata
1	ADRO	68%	68%	53%	31%	55%
2	ASII	39%	46%	26%	39%	38%
3	ICBP	32%	38%	39%	55%	41%
4	TLKM	87%	73%	67%	72%	75%
5	UNVR	124%	103%	110%	109%	111%

Berdasarkan tabel diatas, Dividend Payout Ratio tertinggi selama periode 2019-2022 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk dengan nilai DPR secara berurutan sebesar 124% pada tahun 2019, 103% pada tahun 2020, 110% pada tahun 2021, dan 109% pada tahun 2022. Rasio pembayaran dividen terendah pada tahun 2019-2020 dimiliki oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dengan nilai DPR secara sebesar 32% pada tahun 2019, dan 38% pada tahun 2020. Rasio pembayaran dividen terendah pada tahun 2021 dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk dengan nilai DPR sebesar 26%. Rasio pembayaran dividen terendah pada tahun 2022 dimiliki oleh PT Adaro Energy Tbk dengan nilai DPR secara sebesar 31%.

c. *Dividend per Share (DPS)*

Rasio ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana laba diumumkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham.¹⁵

¹⁴ Endah Eklesiawati, dan Nelli Novyarni, "Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas dan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2019", *STIEI* (2020): 2-3.

¹⁵ Emma Lilianti, "Pengaruh Dividend per Share (DPS) dan Earning er Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)", *JURNAL Ecoment Global* 3, no. 1 (2018): 21.

Tabel 4. 5 Data Dividend per Share

No.	Perusahaan	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata
1	ADRO	119,44	44,08	221,89	390,80	194,05
2	ASII	211,12	184,00	132,00	281,99	202,28
3	ICBP	137,00	215,00	215,00	215,00	195,50
4	TLKM	163,83	154,06	168,01	149,97	158,97
5	UNVR	240,94	194,00	166,00	153,00	188,49

Berdasarkan tabel diatas, Dividend per Share tertinggi selama periode 2019 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk dengan nilai DPS sebesar Rp 240,94, pada tahun 2020 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki *dividend per share* tertinggi dengan nilai DPS sebesar Rp 215,00. Dividend per share terendah selama periode 2019-2020 dimiliki oleh PT. Adaro Energy Tbk dengan nilai DPS secara berurutan sebesar 119,44 pada tahun 2019 , Rp 44,08 pada tahun 2020. Dan pada tahun 2021-2022 PT Adaro Energy mendapat *dividend per share* tertinggi sebesar 221,89 pada tahun 2021, dan tahun 2022 sebesar 390,80, walaupun 2 tahun kebelakang mendapat nilai dps terendah.

d. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi total ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.¹⁶

¹⁶ Fredy Hermawan mulia, dan Nurdhiana, “Pengaruh Book Value (BV), Price to Book Value (PBV), Earning Per Share (EPS), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 – 2010”: 5.

Tabel 4. 6 Data Price to Book Value

Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Total Ekuitas	Jumlah Saham	Book Value	PBV
ADRO	2019	1.555	55.324.930.555.000	31,985,962.000	1.730	0,90
	2020	1.430	55.657.943.662.000	31.985.962.000	1.740	0,82
	2021	2.250	63.690.214.286.000	31985.962.000	1.991	1,13
	2022	3.850	101.989.656.250.000	31.985.962.000	3.189	1,21
ASII	2019	6.925	186.763.000.000.000	40.483.553.140	4.613	1,50
	2020	6.025	195.454.000.000.000	40.483.553.140	4.828	1,25
	2021	5.700	215.615.000.000.000	40.483.553.140	5.326	1,07
	2022	5.700	243.720.000.000.000	40.483.553.140	6.020	0,95
ICBP	2019	11.150	26.671.104.000.000	11.661.908.000	2.287	4,88
	2020	9.575	50.318.053.000.000	11.661.908.000	4.315	2,22
	2021	8.700	54.940.607.000.000	11.661.908.000	4.711	1,85
	2022	10.100	57.473.007.000.000	11.661.908.000	4.928	2,05
TLKM	2019	3.970	117.250.000.000.000	99.062.216.600	1.184	3,35
	2020	3.310	120.889.000.000.000	99.062.216.600	1.220	2,71
	2021	4.040	145.399.000.000.000	99.062.216.600	1.468	2,75
	2022	3.750	149.262.000.000.000	99.062.216.600	1.507	2,49
UNVR	2019	8.400	5.281.862.000.000	38.150.000.000	138	60,67
	2020	7.350	4.937.368.000.000	38.150.000.000	129	56,79
	2021	4.110	4.321.269.000.000	38.150.000.000	113	36,28
	2022	4.700	3.997.256.000.000	38.150.000.000	105	44,86

Berdasarkan tabel yang disajikan, dapat disimpulkan bahwa nilai *price to book value* (PBV) perusahaan UNVR pada periode 2019 dan 2020 berada di atas 1, dengan rata-rata tahun 2019 sebesar 60,67 kali, dan rata-rata tahun 2020 sebesar 56,79 kali. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham perusahaan lebih besar daripada nilai bukunya. Oleh karena itu, saham perusahaan tersebut dihargai tinggi oleh investor.

Namun pada tahun 2020, perusahaan ADRO mencatat nilai *price to book value* (PBV) di bawah 1, yaitu sebesar 0,82 kali. Ini mengindikasikan bahwa nilai buku perusahaan lebih tinggi daripada harga pasar sahamnya. Dengan kata lain, saham perusahaan ADRO dianggap dijual dengan harga yang relatif murah di Bursa Efek pada periode 2020.

Tabel 4. 7 Pengambilan Keputusan Investasi dengan Metode PBV

Perusahaan	Tahun	PBV	Kondisi
ADRO	2019	0.9	<i>Undervalued</i>
	2020	0.82	<i>Undervalued</i>
	2021	1.13	<i>Overvalued</i>
	2022	1.21	<i>Overvalued</i>
ASII	2019	1.5	<i>Overvalued</i>
	2020	1.25	<i>Overvalued</i>
	2021	1.07	<i>Overvalued</i>
	2022	0.95	<i>Undervalued</i>
ICBP	2019	4.88	<i>Overvalued</i>
	2020	2.22	<i>Overvalued</i>
	2021	1.85	<i>Overvalued</i>
	2022	2.05	<i>Overvalued</i>
TLKM	2019	3.35	<i>Overvalued</i>
	2020	2.71	<i>Overvalued</i>
	2021	2.75	<i>Overvalued</i>
	2022	2.49	<i>Overvalued</i>
UNVR	2019	60.67	<i>Overvalued</i>
	2020	56.79	<i>Overvalued</i>
	2021	36.28	<i>Overvalued</i>
	2022	44.86	<i>Overvalued</i>

C. Analisis Data

1. Analisis data pengambilan keputusan pada risiko investasi dengan pengukuran value at risk

Penggunaan metode simulasi Monte Carlo untuk mengukur risiko diperkenalkan oleh Boyle pada tahun 1977. Dalam estimasi Value at Risk (VaR) untuk aset tunggal maupun portofolio, simulasi Monte Carlo melibatkan berbagai jenis algoritma. Secara prinsip, metode ini

melibatkan simulasi dengan menghasilkan bilangan acak berdasarkan karakteristik data yang akan dihasilkan.¹⁷

Menurut Maruddani dan Purbowati Simulasi Monte Carlo dianggap sebagai metode yang paling kuat untuk mengukur Value at Risk (VaR). Metode ini dinyatakan memiliki keunggulan karena mampu menghitung berbagai eksposur dan risiko, termasuk risiko harga nonlinier, risiko volatilitas, dan risiko model tetap. Kelebihan lainnya adalah penerapan metode ini dalam menggabungkan variasi waktu pada volatilitas, ekor lemak (*fat tails*), dan skenario yang ekstrim.

Simulasi Monte Carlo juga memiliki keunggulan dalam kemampuannya untuk menghasilkan seluruh fungsi kepadatan peluang, bukan hanya satu kuantil. Selain itu, metode ini dapat digunakan untuk menentukan ekspektasi kerugian yang melampaui nilai VaR, memberikan pandangan yang lebih komprehensif terhadap potensi risiko.¹⁸

Berdasarkan **Tabel 4.2** bahwa nilai VaR aset PT. Adaro Energy Tbk yaitu sebesar 26% atau senilai Rp.26.182.427, ini membuktikan bahwa adanya keyakinan sebesar 95% bahwa kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi sebesar Rp.26.182.427 dalam waktu satu hari setelah periode data historis atau diartikan juga kemungkinan sebesar 5% bahwa kerugian investasi pada saham PT. Adaro Energy sebesar Rp.26.182.427 ataupun bisa lebih.

PT. Astra Internasional Tbk memiliki nilai VaR sebesar 21% atau senilai Rp.21.227.712, ini membuktikan bahwa adanya keyakinan sebesar 95% bahwa kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi sebesar Rp.21.227.712 dalam waktu satu hari setelah periode data historis atau diartikan juga kemungkinan sebesar 5% bahwa kerugian

¹⁷ Leony P. Tupana, dkk, "Pengukuran Value at Risk pada Aset Perusahaan dengan Metode Simulasi Monte Carlo", *Jurnal MIPA UNSRAT Online* 2, no. 1 (2013): 7.

¹⁸ Achmad Dimas Adrianto, dan Muhammad Azhari Khairunnisa, "Perhitungan Value at Risk (Var) Dengan Metode Historis dan Monte Carlo Pada Saham Sub Sektor Rokok", *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* 11, no. 1, (2018): 4.

investasi pada saham PT. Astra Internasional Tbk sebesar Rp.21.227.712 ataupun bisa lebih.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki nilai VaR sebesar 22% atau senilai Rp.22.252.169, ini membuktikan bahwa adanya keyakinan sebesar 95% bahwa kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi sebesar Rp.22.252.169 dalam waktu satu hari setelah periode data historis atau diartikan juga kemungkinan sebesar 5% bahwa kerugian investasi pada saham PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar Rp.22.252.169 ataupun bisa lebih.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki nilai VaR sebesar 25% atau senilai Rp.25.065.763, ini membuktikan bahwa adanya keyakinan sebesar 95% bahwa kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi sebesar Rp.25.065.763 dalam waktu satu hari setelah periode data historis atau diartikan juga kemungkinan sebesar 5% bahwa kerugian investasi pada saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp.25.065.763 ataupun bisa lebih.

Dan di PT. Unilever Indonesia Tbk yaitu memiliki nilai VaR sebesar 55% atau senilai Rp.54.783.852, ini membuktikan bahwa adanya keyakinan sebesar 95% bahwa kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi sebesar Rp.54.783.852 dalam waktu satu hari setelah periode data historis atau diartikan juga kemungkinan sebesar 5% bahwa kerugian investasi pada saham PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar Rp.54.783.852 ataupun bisa lebih.

Investor dalam menanamkan dananya di pasar modal memiliki tujuan tidak hanya dalam jangka pendek, tetapi juga bertujuan untuk memperoleh pendapatan dalam jangka panjang. Tujuan utama investor dalam menanamkan dana pada perusahaan adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham dengan harga belinya (*capital gain*). Dalam dunia bisnis, dapat dipastikan bahwa semua investasi mengandung risiko atau kondisi, dan para investor tidak dapat memastikan hasil yang akan diperoleh dari tindakan investasinya.

Dalam Al Qur'an surat Ar- Ra'ad ayat 11 yaitu:

إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ ۗ

Artinya: “Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka merubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”. (QS. Ar- Rad:11).

Makna dari ayat di atas adalah bahwa Allah SWT menyatakan bahwa jika seseorang tidak berusaha mengubah cara pandang dalam hidupnya, maka dia tidak akan mengalami perubahan, baik itu terkait pengelolaan harta maupun usahanya. Konsep ini juga berlaku dalam manajemen risiko dalam Islam, di mana ajaran tersebut menekankan pentingnya kehematan dalam menggunakan harta dan kemampuan untuk memproyeksikan kemungkinan-kemungkinan di masa depan. Untuk menghadapi risiko, diperlukan usaha atau solusi tertentu, seperti menabung atau berinvestasi, agar dapat mengatasi tantangan tersebut dengan lebih mudah.

Menurut Ghozali risiko didefinisikan sebagai volatilitas hasil, umumnya berupa nilai dari suatu aset atau hutang. Sebuah perusahaan yang menghadapi dua jenis risiko, yaitu risiko usaha dan risiko non-usaha, yang dapat berasal dari berbagai sumber seperti inflasi, perubahan kebijakan, pertumbuhan ekonomi, inovasi teknologi, fenomena alam, dan lain-lain.

Dalam berinvestasi, investor harus bertanggung jawab atas tingkat pengembalian investasi dan risiko yang mungkin terjadi. Jika seorang investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi atau keuntungan besar, maka investor juga harus bersedia menanggung risiko yang tinggi. Oleh karena itu, tantangan utama yang dihadapi investor adalah menentukan aset-aset yang harus dibeli dengan memperhitungkan risiko masing-masing.

Kasus seperti Enron, WorldCom, dan kasus-kasus akuntansi lainnya, serta krisis keuangan global pada tahun 2008 yang menyebabkan banyak perusahaan bangkrut, memberikan dorongan besar bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan penerapan manajemen risiko. Peran manajemen risiko menjadi sangat penting untuk mengelola

risiko, sehingga investor dapat tetap bertahan dalam menghadapi risiko yang dihadapinya. Agar seorang investor dapat menganalisis dan mengukur risiko, salah satu aspek penting dalam analisis risiko adalah perhitungan *Value at Risk* (VaR).¹⁹

2. Analisis data Pengambilan keputusan pada risiko investasi dengan analisis fundamental di JII

Era 1930-an menandai permulaan analisis fundamental ketika *Securities and Exchange Commission* dibentuk berdasarkan *Securities Exchange Act* pada tahun 1934. Komisi ini memiliki wewenang untuk mengawasi pasar dan memberikan sanksi berat terhadap segala tindakan manipulasi pasar.²⁰

Analisis fundamental merupakan suatu teknik analisis yang menitik beratkan pada evaluasi kinerja perusahaan dan bagaimana proyeksi kondisi ekonomi di masa depan dapat mempengaruhi bisnis saham emiten. Hal ini memungkinkan investor saham untuk menentukan apakah keputusan untuk membeli (*bid*) atau menjual (*sell*) saham dapat dilakukan pada waktu tertentu dengan harga tertentu.²¹ Dalam analisis fundamental, informasi mengenai laporan keuangan menjadi pendekatan utama yang digunakan oleh analis di perusahaan sekuritas untuk membuat keputusan dalam penanaman modal. Laporan keuangan menyajikan informasi akuntansi yang sangat berguna bagi berbagai pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan. Salah satu bentuk informasi dalam laporan keuangan tersebut adalah rasio, yang kemudian digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan diumumkan untuk digunakan oleh para investor.

¹⁹ Soesino Djojosoedarso, *Prinsip-prinsip Manajemen Risiko dan Asuransi*, (Jakarta: Salemba Empat, 1999), 8.

²⁰ Fauzan Abdul Syakur, dan Slamet Haryono, "Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan menggunakan Analisis Fundamental pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei)", *Akuntansi Dewantara* 5, no. 1 (2021): 52.

²¹ Rachma Agustina, "Analisis Fundamental, Acuan Investasi Saham Jangka Panjang", *Dinamis: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat* 1, no. 1 (2021): 18.

Berdasarkan berbagai definisi, dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah suatu proses analisis yang dilakukan dengan mempelajari berbagai aspek yang berkaitan dengan kekuatan mendasar suatu perusahaan. Analisis ini tidak hanya terfokus pada pergerakan saham, namun juga pada kinerja bisnis secara keseluruhan. Menurut Sukmawati dan Sutanto Sebagian pakar berpendapat bahwa analisis fundamental lebih sesuai digunakan untuk membuat keputusan dalam pemilihan saham perusahaan untuk jangka panjang. Salah satu metode untuk memulai kinerja keuangan melalui laporan keuangan tahunan adalah dengan melakukan analisis rasio.²² Adapun beberapa rasio yang digunakan peneliti seperti: *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend per Share* (DPS), dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai metode pengambilan keputusan.

ROE digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. Tingkat return on equity (ROE) menjadi ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memberikan kemakmuran kepada para pemilik atau pemegang saham. ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham berdasarkan modal yang telah ditanamkan oleh investor. Semakin tinggi ROE, semakin baik efisiensi penggunaan modal perusahaan, dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya akan semakin besar.²³

Nilai ROE di PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2019 sebesar 10,92%, pada 2020 mengalami penurunan menjadi 4,01%, dan 2 tahun kemudian mengalami kenaikan yang cukup pesat yaitu pada tahun 2021 PT. Adaro energy

²² Andi Runis Makkulau dan Indira Yuana, "Penerapan Analisa Fundamental dan Technical Analysis sebagai upaya dalam Meningkatkan Keinginan Investasi Mahasiswa di Pasar Modal Syariah", *YUME : Journal of Management* 4, no. 3 (2021): 167-168.

²³ Rina Milyati dan Jhon Nasyaroeka, "Pengaruh Dominan Current Ratio, Debt To Asset Ratio, Total Assets Turnover Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Manajemen Mandiri Saburai* 1, no. 1 (2022): 2.

menjadi 23,07%, dan pada tahun 2022 memiliki nilai sebesar 43,37%.

PT. Astra Internasional Tbk pada tahun 2019 memiliki nilai 14,25%, mengalami penurunan pada 2020 sebesar 9,50% dan 2 tahun kemudian mengalami kenaikan yang cukup pesat yaitu pada tahun 2021 sebesar 11,87%, dan pada tahun 2022 sebesar 16,58%.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2019 memiliki nilai 20,10%, dan selama 3 tahun berurutan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan yang cukup pesat, yaitu pada tahun 2020 sebesar 14,74%, pada tahun 2021 sebesar 14,40%, dan pada 2022 nilai ROE sebesar 9,96%.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada periode 2019-2020 mengalami kenaikan dengan nilai 23,53% pada tahun 2019, 24,45% pada tahun 2020, dan mengalami penurunan pada periode 2021-2022 sebesar 23,35% pada tahun 2021, dan 18,54% pada tahun 2022.

Dan di PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode 2019-2020 mengalami kenaikan dengan nilai 139,97% pada tahun 2019, 145,09% pada tahun 2020, dan mengalami penurunan pada periode 2021-2022 sebesar 135,25% pada tahun 2021, 134,21% pada tahun 2022.

Evaluasi kinerja yang melibatkan pengelolaan setiap investasi modal perusahaan untuk menghasilkan laba, seperti *return on equity* (ROE), PT. Unilever Indonesia Tbk menunjukkan tren yang positif sepanjang tahun 2019-2022. Karena standar BI dalam pengukuran nilai ROE berada di 5% - 12,5%, dan standar nilai rata-rata industri berada di 16,98%, dan dapat dikatakan baik atau positif jika berada di atas standar tersebut.

Menurut Prastowo *dividend payout ratio* (DPR) untuk mengukur sejauh mana laba bersih per saham biasa yang diumumkan dalam bentuk dividen.²⁴

Dalam PT Adaro Energy Tbk pada tahun 2019-2020 memiliki nilai DPR yang sama yaitu 68%, pada tahun

²⁴ Elana Devi dan Mispriyanti, " Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen", *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2, no. 3 (2020): 379.

berikutnya 2021-2021 PT. Adaro Energy Tbk mengalami penurunan 53% pada tahun 2021, dan 31% pada tahun 2022.

PT. Astra Internasional Tbk pada tahun 2019 memiliki nilai DPR sebesar 39%, pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 46%, pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 26%, dan pada tahun 2022 kembali menjadi 39%.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada periode 2019-2022 mengalami kenaikan nilai DPR secara berurutan pada tahun 2019 sebesar 32%, 38% pada tahun 2020, 39% pada tahun 2021, dan pada tahun 2022 sebesar 55%.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk pada periode 2019-2022 mengalami penurunan nilai DPR secara berurutan, pada tahun 2019 sebesar 87%, 73% pada tahun 2020, 67% pada tahun 2021, dan 72% pada tahun 2022.

Dan di PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode 2019-2022 mengalami penurunan secara berurutan, pada tahun 2019 nilai DPR sebesar 124%, 103% pada tahun 2020, 110% pada tahun 2021, dan 109% pada tahun 2022.

Menurut Prasetiono ia menyatakan bahwa secara umum investor cenderung menghindari risiko, dan pembagian dividen yang relatif konsisten dapat mengurangi pendapatan dalam pengembalian yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu, investor lebih cenderung memilih perusahaan yang membayar dividen secara teratur karena dianggap memiliki risiko yang lebih rendah. Perusahaan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi dan stabil lebih dipercayai oleh investor. Dampaknya adalah perusahaan dengan tingkat pembayaran dividen yang tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih stabil.²⁵

Menurut Yuliati, dkk, *dividend per share* (DPS) adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham, yang jumlahnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.²⁶

²⁵ Agung Putra Pratama, "Pengaruh Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013": 4.

²⁶ Dian Efriyenti, "Pengaruh Earning Per Share dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham pada Bank Riau Kepri Kota Batam": 18.

Nilai DPS di PT. Adaro Energy Tbk pada tahun 2019 sebesar 119,44, pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 44,08, pada tahun 2021-2022 mengalami kenaikan yang cukup pesat yaitu sebesar 221,89, dan 390,80 pada tahun 2022.

PT. Astra Internasional Tbk pada periode 2019-2021 mengalami penurunan nilai DPS, pada tahun 2019 sebesar 211,12, 184,00 pada tahun 2020, 132,00 pada tahun 2021, dan mengalami kenaikan sebesar 281,99 pada tahun 2022.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur pada tahun 2019 memiliki nilai DPS sebesar 137,00, dan pada periode 2020-2022 konsisten dengan nilai DPS sebesar 215,00.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mengalami fluktuasi penurunan dan peningkatan, pada tahun 2019 memiliki nilai DPS sebesar 163,83, 154,06 pada tahun 2020, 168,01 pada tahun 2021, dan 149,97 pada tahun 2022.

Dan di PT. Unilever Indonesia Tbk pada periode 2019-2022 mengalami penurunan secara berurutan, pada tahun 2019 sebesar 240,94, 194,00 pada tahun 2020, 166,00 pada tahun 2021, dan pada tahun 2022 sebesar 153,00.

Jika nilai *dividend per share* (DPS) suatu perusahaan besar, ini akan menarik perhatian calon pemegang saham karena mencerminkan prospek kekayaan yang diterima juga besar. Sebaliknya, apabila DPS yang diterima kecil, hal ini tidak menarik bagi para pemegang saham karena prospek kekayaan yang diterima juga kecil. Kenaikan *dividend per share* (DPS) suatu perusahaan merupakan hal yang sangat diinginkan oleh para investor.

Melalui DPS, investor dapat memperoleh keuntungan seoptimal mungkin, terutama jika perusahaan mampu menghasilkan DPS yang terus meningkat. Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai DPS yang tinggi dapat menjadi dorongan bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.²⁷

Price to Book Value (PBV) adalah metode perhitungan atau perhitungan antara nilai pasar (nilai pasar) dan nilai buku (nilai buku) suatu saham. Melalui rasio PBV ini,

²⁷ Dian Efriyenti, "Pengaruh Earning Per Share dan Dividend Per Share Terhadap Harga Saham pada Bank Riau Kepri Kota Batam": 18.

investor dapat mengetahui seberapa banyak nilai pasar suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya. Rasio ini memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham, dan dari gambaran tersebut, PBV secara tidak langsung juga memiliki pengaruh terhadap harga saham.²⁸

Tabel 4. 8 Pengambilan Keputusan Investasi dengan Metode PBV

Perusahaan	Tahun	PBV	Kondisi	Pengambilan Keputusan
ADRO	2019	0.9	<i>Undervalued</i>	Membeli
	2020	0.82	<i>Undervalued</i>	Membeli
	2021	1.13	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2022	1.21	<i>Overvalued</i>	Menjual
ASII	2019	1.5	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2020	1.25	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2021	1.07	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2022	0.95	<i>Undervalued</i>	Membeli
ICBP	2019	4.88	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2020	2.22	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2021	1.85	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2022	2.05	<i>Overvalued</i>	Menjual
TLKM	2019	3.35	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2020	2.71	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2021	2.75	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2022	2.49	<i>Overvalued</i>	Menjual
UNVR	2019	60.67	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2020	56.79	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2021	36.28	<i>Overvalued</i>	Menjual
	2022	44.86	<i>Overvalued</i>	Menjual

²⁸ Aninditha Putri Kusumawardhani, "Pengaruh Earning Per Share dan Price Earning Ratio Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Indeks IDX30 Tahun 2015-2020", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 8, no. 2 (2021): 133.

Berdasarkan tabel diatas dapat dinyatakan saham PT. Adaro Energy Tbk, melihat nilai *price to book value* (PBV) berada dalam kondisi *undervalued* (murah) dari harga wajarnya karena nilai Price Book Value (PBV) dibawah 1, keputusan yang diambil oleh para investor sebaiknya melakukan pembelian saham tersebut. yang mana saham ini layak dibeli oleh investor karena memiliki harga pasar yang murah.

Saham PT. Astra Internasional Tbk, berada dalam kondisi *overvalued* (mahal) dari harga wajarnya karena nilai *price to book value* (PBV) diatas 1, keputusan yang diambil oleh para investor sebaiknya tidak melakukan pembelian saham tersebut. Namun pada tahun 2022 PT. Astra Internasional Tbk berada pada *undervalued* (murah) memungkinkan untuk investor membeli saham pada tahun 2022.

Terlihat PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, dan PT. Telekomunikasi Indonesia, dan PT. Unilever Indonesia Tbk, berada dalam keadaan *overvalued* (mahal) dari nilai harga wajar karena *price to book value* (PBV) nya melebihi di atas 1. Oleh karena itu, disarankan para investor untuk tidak melakukan pembelian saham tersebut. Meski demikian, perlu diperhatikan bahwa peningkatan harga saham ini bisa disebabkan oleh konsistensi pertumbuhan dalam jumlah ekuitas setiap tahunnya..

Perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued* tidak selalu dianggap buruk atau tidak potensial, ada dua indikasi mengenai saham *overvalued*. Pertama, pandangan bahwa saham tersebut bergerak menuju nilai wajarnya, jadi potensi keuntungan relatif kecil. Pandangan kedua menyatakan bahwa saham *overvalued* mengindikasikan bahwa *market* (pasar) menganggap perusahaan tersebut layak dihargai dengan nilai tinggi atau layak berada diatas harga wajar. Hal ini juga memperlihatkan bahwa adanya kepercayaan dari pasar terhadap saham perusahaan.

Selama 4 tahun PT. Unilever Indonesia berada dalam posisi *overvalued* (mahal) dengan rata-rata nilai tertinggi di bandingkan PT. Adaro Energi Tbk, PT. Astra Internasional Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur, dan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk . Begitupun sebaliknya,

perusahaan yang berada dalam kondisi undervalued (murah) tidak selalu potensial. Pentingnya meninjau lebih jauh mengenai saham perusahaan untuk melihat kinerja yang baik secara fundamental, dan memiliki prospek kerja yang cerah dimasa depan.²⁹ Namun para investor juga disarankan untuk memperhatikan rasio-rasio lain, termasuk rasio profitabilitas perusahaan dan efisiensi perusahaan, yang dapat diukur dengan tingkat pengembalian modal atau *return on equity* (ROE).

Tabel 4. 9 Emiten Terbaik dalam Perspektif Peneliti

Perusahaan	Nilai VaR	ROE	DPR	DPS
PT. Unilever Indonesia Tbk	Rp.54.783.852	138,13%	111%	188,49
PT. Adaro Energi Tbk	Rp.26.182.427	20,34%	55%	194,05
PT. Telekomunikasi Indonesai Tbk	Rp.25.065.763	22,47%	75%	158,97
PT. Indofood CBP Sukses Makmur	Rp.22.252.169	14,80%	41%	195,50
PT. Astra Internasional Tbk	Rp.21.227.712	13,05%	38%	202,28

Berdasarkan pada **Tabel 4.8** dan **Tabel 4.9** dapat disimpulkan bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk mengalami kondisi *overvalued* akan tetapi dilihat dari nilai tingkat pengembalian (ROE) PT. Unilever Indonesia mendapati nilai yang tinggi yaitu 138,13%, dengan nilai DPR 111% dan DPS 188,49 sebagai pemberian dividen kepada pemegang saham, dan pada nilai VaR sebesar Rp.54.783.852 yang mana dengan kepercayaan 95% tidak akan mengalami kerugian sebesar nilai tersebut, sehingga dapat dikatakan PT. Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bagus dan layak untuk dibeli.

PT. Adaro Energy Tbk mengalami kondisi *undervalued* yang mana saham ini layak dibeli oleh investor karena

²⁹ Adelian Rahma Saraswati, Skripsi: Analisis Fundamental Perusahaan dan Penilaian Saham Menggunakan Metode PER dan PBV untuk Mengetahui Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi (Studi Kasus: Perusahaan-Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2017-2019), (Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia, 2020), 55-56.

memiliki harga pasar yang murah ditambah dengan nilai tingkat pengembalian (ROE) sebesar 20,34%, dengan nilai DPR 55% dan DPS 194,05 sebagai pemberian dividen kepada pemegang saham, dan pada nilai VaR sebesar Rp.26.182.427 yang mana dengan kepercayaan 95% tidak akan mengalami kerugian sebesar nilai tersebut, sehingga dapat dikatakan PT. Adaro Energi Tbk merupakan perusahaan yang bagus dan layak untuk dibeli.

PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mengalami kondisi *overvalued* akan tetapi dilihat dari nilai tingkat pengembalian (ROE) diatas standar rata rata yaitu sebesar 22,47%, dengan nilai DPR 75% dan DPS 158,97 sebagai pemberian dividen kepada pemegang saham, dan pada nilai VaR sebesar Rp.25.065.763 yang mana dengan kepercayaan 95% tidak akan mengalami kerugian sebesar nilai tersebut, sehingga dapat dikatakan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang cukup bagus dan masih layak untuk dibeli.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengalami kondisi *overvalued* dan nilai tingkat pengembalian (ROE) sebesar 14,80% yang berarti berada dibawah standar rata-rata, dengan nilai DPR 41% dan DPS 195,50 sebagai pemberian dividen kepada pemegang saham, dan pada nilai VaR sebesar Rp.22.252.169 yang mana dengan kepercayaan 95% tidak akan mengalami kerugian sebesar nilai tersebut, sehingga dapat dikatakan PT. Indofood Makmur Sukses Tbk merupakan perusahaan yang cukup bagus akan tetapi perlu ditahan untuk membeli saham tersebut.

PT. Astra Internasional Tbk mengalami kondisi *overvalued* dan nilai tingkat pengembalian (ROE) sebesar 13,05% yang berarti berada dibawah standar rata-rata, dengan nilai DPR 38% dan DPS 202,28 sebagai pemberian dividen kepada pemegang saham, dan pada nilai VaR sebesar Rp.21.227.712 yang mana dengan kepercayaan 95% tidak akan mengalami kerugian sebesar nilai tersebut, sehingga dapat dikatakan PT. Indofood Makmur Sukses Tbk merupakan perusahaan kurang bagus akan tetapi pada tahun 2022 PT. Astra Internasional Tbk berada pada *undervalued* memungkinkan untuk investor membeli saham sehingga ketika mengalami kenaikan investor bisa menjualnya.