

**ANALISIS KINERJA BANK SYARIAH *GO PUBLIC* DENGAN
METODE *RISK BASED BANK RATING (RBBR)*, *SHARIAH
CONFORMITY AND PROFITABILITY (SCNP)*, DAN VALUASI
SAHAM DENGAN *DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)*
TAHUN 2018-2022**

SKRIPSI

Oleh

HILDA PRADIFTA

NIM: G04219032



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
SURABAYA**

2023

PERNYATAAN

Saya, Hilda Pradifta, G04219032, menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (plagiarism) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di UIN Sunan Ampel Surabaya, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Di dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar Pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di UIN Sunan Ampel Surabaya.

Surabaya, 7 Juli 2023



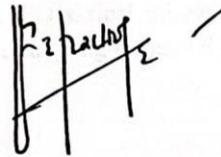
Hilda Pradifta

NIM. G04219032

Surabaya,

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fatmah', with a horizontal line drawn across it.

Dr. Hj. Fatmah, S.T., M.M., RSA.

LEMBAR PENGESAHAN
ANALISIS KINERJA BANK SYARIAH GO PUBLIC DENGAN
METODE *RISK BASED BANK RATING (RBBR)*, *SHARIAH*
***CONFORMITY AND PROFITABILITY (SCNP)*, DAN VALUASI**
SAHAM DENGAN *DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)*
TAHUN 2018-2022

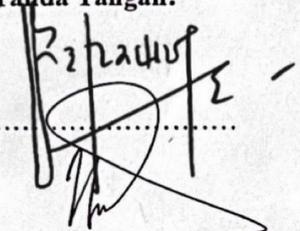
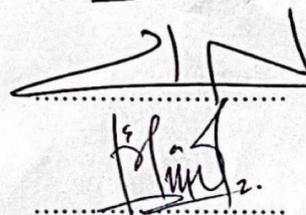
Oleh
HILDA PRADIFTA
NIM: G04219032

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 7 Juli 2023
dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

Susunan Dewan Penguji:

1. Dr. Hj. Fatmah, S.T., M.M., RSA
NIP. 197507032007012020
(Penguji 1)
2. Hj. Nurlailah, SE., MM.
NIP. 196205222000032001
(Penguji 2)
3. Ajeng Tita Nawangsari, S.E.,M.A.,Ak
NIP. 198708282019032013
(Penguji 3)
4. Ismatul Khayati, ME
NIP. 199010132022032001
(Penguji 4)

Tanda Tangan:


.....

.....

Surabaya
Dekan

Dr. Sirajul Arifin, S.Ag., S.S., M.E.I.
NIP. 197005142000031001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL SURABAYA
PERPUSTAKAAN**

Jl. Jend. A. Yani 117 Surabaya 60237 Telp. 031-8431972 Fax.031-8413300
E-Mail: perpus@uinsby.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Hilda Pradifta
NIM : Go4219032
Fakultas/Jurusan : Ekonomi dan Bisnis Islam / Ekonomi Syariah
E-mail address : hildapradifta@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Sekripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Analisis Kinerja Bank Syariah Go Public dengan Metode Risk Based Bank Rating (RBBR), Shariah Conformity and Profitability (SCNP), dan Valuasi Saham dengan Dividend Discount Model (DDM) Tahun 2018-2022

beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 8 November 2023

Penulis

(**Hilda Pradifta**)
nama terang dan tanda tangan

ABSTRAK

Bank syariah *go public* merupakan salah satu sektor unggulan di Bursa Efek Indonesia, sehingga harus senantiasa mempertahankan kinerja yang baik agar tetap bertahan sebagai perusahaan yang tercatat (*listed*) yang keberadaannya mampu menunjang perekonomian syariah dan menjaga kepercayaan investor.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja bank syariah *go public* periode 2018-2022 yang diukur melalui Metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR) dan *Shariah Conformity and Profitability* (SCNP) juga mengukur valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model*. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh melalui metode *purposive sampling* yang menghasilkan Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan Bank BTPN Syariah (BTSP) sebagai sampel penelitian.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja bank syariah *go public* dengan metode RBBR dalam keadaan sehat. Metode SCNP menunjukkan bahwa Bank Syariah Indonesia memperoleh *Upper Right Quadrant* sedangkan Bank BTPN Syariah *Upper left Quadrant*. Valuasi saham dengan metode DDM menunjukkan bahwa saham bank syariah *go public* dalam keadaan *overvalued*.

Penelitian ini memberikan rekomendasi kepada pihak manajemen perusahaan agar dapat menjaga profesionalisme dalam menjalankan aktivitas bisnis sesuai dengan prinsip syariah yang sudah tertera jelas pada peraturan yang telah ada. Selain itu, diharapkan perusahaan semakin terbuka dalam menyampaikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada pihak-pihak terkait, dan mengurangi perilaku yang dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kata kunci: bank syariah, *go public*, kinerja bank, kesehatan bank, valuasi saham

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

ABSTRACT

Shariah banks go public are one of the leading sectors on the Indonesian Stock Exchange, so they must always maintain good performance in order to survive as a listed company whose existence is able to support the Islamic economy and maintain investor confidence.

This study aims to find out how the performance of Shariah banks go public period 2018-2022 is measured through the Risk Based Bank Rating (RBBR) and Shariah Conformity and Profitability (SCNP) methods as well as measuring stock valuation using the Dividend Discount Model (DDM) method. This type of research is quantitative with a descriptive approach. The sample in this study was obtained through a purposive sampling method which resulted in Bank Syariah Indonesia (BRIS) and Bank BTPN Syariah (BTPS) as research samples.

The results in this study indicate that the performance of Shariah banks go public with the RBBR method is in good health. The SCNP method shows that Bank Syariah Indonesia obtains the Upper Right Quadrant while Bank BTPN Syariah obtains the Upper Left Quadrant. Stock valuation using the DDM method shows that shares of go public Islamic banks are overvalued.

This study provides recommendations to company management in order to maintain professionalism in carrying out business activities in accordance with sharia principles which are clearly stated in existing regulations. In addition, it is hoped that the company will be more open in conveying information about the company's performance to related parties, and reduce behavior that can reduce investor confidence in the company.

Keywords: sharia bank, go public, bank performance, bank health, stock valuation

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	45
Tabel 3. 1 Populasi Penelitian	53
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian.....	54
Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel.....	55
Tabel 3. 4 Tabel Kriteria Penilaian NPF	57
Tabel 3. 5 Tabel Kriteria Penilaian FDR	58
Tabel 3. 6 Kriteria Penilaian GCG	59
Tabel 3. 7 Kriteria Penilaian ROA.....	59
Tabel 3. 8 Kriteria Penilaian BOPO.....	60
Tabel 3. 9 Kriteria Penilaian CAR	61
Tabel 3. 10 Kriteria Penilaian ROE	63
Tabel 3. 11 Kriteria Penilaian NPM.....	63
Tabel 3. 12 Peringkat Komposit.....	66
Tabel 4. 1 Hasil Rasio Non Performing Financing (NPF)	74
Tabel 4. 2 Hasil <i>Financing to Deposit Ratio</i> (FDR)	76
Tabel 4. 3 Penilaian Good Corporate Governance (GCG)	78
Tabel 4. 4 Hasil Rasio <i>Return on Assets</i> (ROA)	79
Tabel 4. 5 Hasil Rasio BOPO	81
Tabel 4. 6 Hasil Capital Adequacy Ratio (CAR).....	82
Tabel 4. 7 Penetapan Peringkat Komposit Bank Syariah Indonesia	83
Tabel 4. 8 Penetapan Peringkat Komposit Bank BTPN Syariah	85
Tabel 4. 9 Penetapan Peringkat Komposit Bank Syariah Go Public	87
Tabel 4. 10 Hasil Islamic Investment Ratio	89
Tabel 4. 11 Hasil <i>Islamic Income Ratio</i>	90
Tabel 4. 12 Hasil Profit Sharing Ratio	91
Tabel 4. 13 Hasil Rata-rata Syariah Conformity.....	92
Tabel 4. 14 Hasil Rasio <i>Return on Equity</i> (ROE)	94
Tabel 4. 15 Hasil Rasio Net Profit Margin (NPM)	95
Tabel 4. 16 Hasil Rata-rata Profitability	97

Tabel 4. 17 Hasil Perhitungan DDM Bank Syariah Indonesia (BRIS).....	105
Tabel 4. 18 Hasil Perhitungan DDM Bank BTPN Syariah (BTPS)	106
Tabel 4. 19 Hasil Peringkat Komposit Bank Syariah Go Public	107
Tabel 4. 20 Hasil Pengukuran Quadrant Bank Syariah Go Public	116
Tabel 4. 21 Hasil Analisis Valuasi Saham	120



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik perusahaan listing tahun 2018-2022	3
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	51
Gambar 3. 1 Model Kuadran SCNP.....	68
Gambar 4. 1 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2018.....	99
Gambar 4. 2 SCNP Bank Syariah <i>Go Public</i> Tahun 2019.....	100
Gambar 4. 3 SCNP Bank Syariah <i>Go Public</i> Tahun 2020.....	101
Gambar 4. 4 SCNP Bank Syariah <i>Go Public</i> Tahun 2021.....	102
Gambar 4. 5 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2022.....	104



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

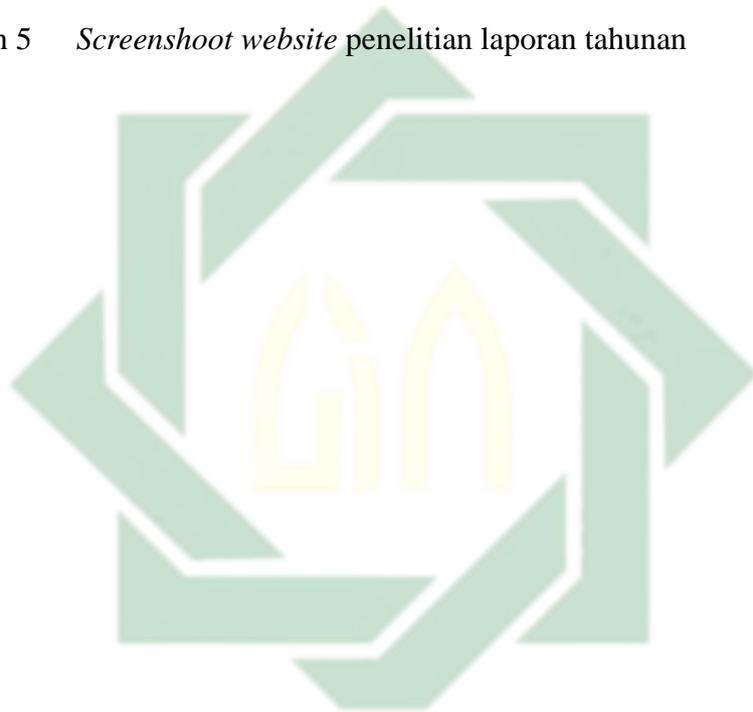
DAFTAR ISI

HALAMAN COVER	i
PERNYATAAN	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah.....	11
1.3 Rumusan Masalah	12
1.4 Tujuan Penelitian.....	12
1.5 Manfaat Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Pasar Modal Syariah	14
2.1.2 Perusahaan <i>Go Public</i>	18
2.1.3 Bank Syariah	21
2.1.4 Laporan Keuangan	24
2.1.5 Analisis Kinerja.....	25
2.1.6 Metode <i>Risk Based Bank Rating (RBBR)</i>	27
2.1.7 Metode <i>Shariah Conformity and Profitability (SCNP)</i>	32
2.1.8 Valuasi Saham.....	37
2.1.9 Metode <i>Dividend Discount Model (DDM)</i>	41
2.2 Penelitian Terdahulu.....	45
2.3 Kerangka Penelitian	49
BAB III METODE PENELITIAN	52
3.1 Jenis dan Sifat Penelitian.....	52

3.2	Jenis dan Sumber Data	52
3.3	Populasi dan Sampel	53
3.4	Teknik Pengumpulan Data	54
3.5	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	55
3.5.1	Definisi Operasional.....	55
3.5.2	Pengukuran Variabel.....	57
3.6	Teknik Analisis Data	65
3.6.1	Metode <i>Risk Based Bank Rating</i> (RBBR).....	65
3.6.2	Metode <i>Sharia Conformity and Profitability</i> (SCNP)	66
3.6.3	Metode <i>Dividend Discounted Model</i> (DDM)	68
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		70
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	70
4.2	Hasil Penelitian.....	74
4.2.1	Metode <i>Risk Based Bank Rating</i> (RBBR).....	74
4.2.2	Metode <i>Shariah Conformity and Profitability</i> (SCNP)	88
4.2.3	Metode <i>Dividend Discount Model</i> (DDM)	104
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	107
4.3.1	Analisis Kinerja Metode <i>Risk Based Bank Rating</i> (RBBR).....	107
4.3.2	Analisis Kinerja Metode <i>Shariah Conformity and Profitability</i> (SCNP) 116	
4.3.3	Analisis Valuasi Saham Metode <i>Dividend Discount Model</i> (DDM) 119	
BAB V PENUTUP		123
5.1	Kesimpulan.....	123
5.2	Saran	124
DAFTAR PUSTAKA		125
LAMPIRAN.....		130

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data keuangan Bank Syariah Indonesia tahun 2017-2022
- Lampiran 2 Data rasio keuangan Bank Syariah Indonesia tahun 2018-2022
- Lampiran 3 Data keuangan Bank BTPN Syariah tahun 2018-2022
- Lampiran 4 Data rasio keuangan Bank BTPN Syariah tahun 2018-2022
- Lampiran 5 *Screenshoot website* penelitian laporan tahunan



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal syariah merupakan salah satu subsektor dalam industri keuangan syariah yang memiliki fungsi sebagai intermediasi sirkulasi modal. Secara global, industri pasar modal syariah mencakup penerbitan saham syariah, obligasi syariah atau sukuk, dan reksa dana syariah (Omar, 2013). Seperti halnya pasar modal konvensional, pasar modal berbasis syariah memiliki peran yang besar pada sistem keuangan secara keseluruhan. Pada praktiknya, kegiatan operasional di pasar modal syariah berlandaskan pada aturan syariah yang sesuai dengan konsep islam pada aspek pemerataan dan peningkatan kemakmuran masyarakat.

Prospek perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dapat dikatakan terus mengalami peningkatan, hal ini sejalan dengan munculnya berbagai produk dari instrumen investasi syariah serta bertambahnya jumlah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang termasuk dalam daftar efek syariah (DES) (Toha et al., 2020). DES tersebut merupakan panduan investasi bagi saham syariah, reksa dana syariah, kontrak investasi kolektif efek beragun aset (KIK EBA) syariah, dan *exchange traded fund* (ETF) syariah. Seluruh saham syariah yang terkategori dalam DES adalah saham milik perusahaan yang secara eksplisit menyatakan diri sebagai perusahaan berprinsip syariah serta

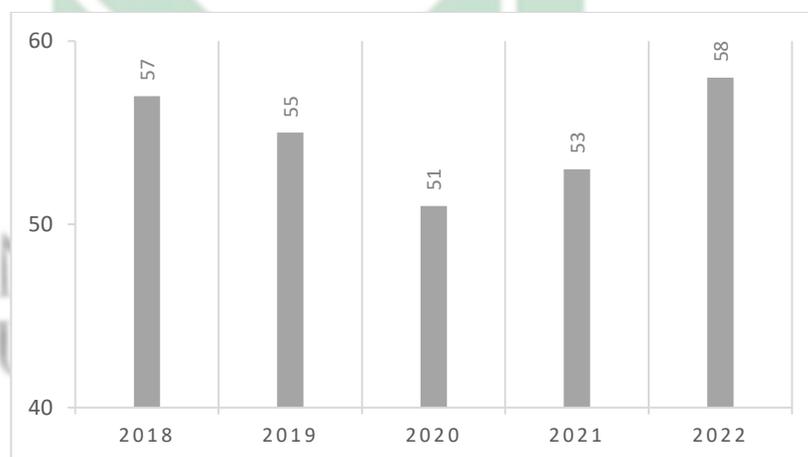
saham yang mampu memenuhi kriteria sebagai saham syariah meskipun perusahaannya tidak menyatakan kegiatan usahanya berprinsip syariah. (Berutu, 2020).

Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkatkan kemudahan akses informasi bagi investor dengan melakukan klasifikasi perusahaan tercatat atau disebut dengan *IDX Industrial Classification* (IDX-IC). Penentuan sektor, sub-sektor, industri dan sub-industri ditentukan pada eksposur pasar. Hasil klasifikasi sektor perusahaan tercatat tersebut didasarkan pada evaluasi dan justifikasi dari BEI. Diantaranya terdapat 12 klasifikasi sektor dalam IDX-IC, yaitu sektor energi, barang baku, perindustrian, konsumen primer, konsumen non-primer, kesehatan, keuangan, properti dan *real estate*, teknologi, infrastruktur, transportasi dan logistik, serta produk investasi tercatat (IDX, 2022). Sub sektor perbankan dari sektor keuangan menjadi *market leader* di pasar saham dikarenakan memiliki kapitalisasi pasar yang besar sehingga dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kapitalisasi pasar saham syariah sendiri menembus angka Rp. 4.416,8 triliun hingga 26 Agustus 2022. Angka ini tumbuh 10,87 persen dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan angka tersebut didukung oleh kinerja sektor-sektor yang terdapat didalamnya, salah satu sektor tersebut adalah sektor bank syariah. Perbankan syariah yang telah mencatatkan saham di BEI atau menjadi perusahaan *go public*, perlu untuk memperhatikan prospek pertumbuhan perusahaan agar tetap stabil

sehingga dapat meningkatkan loyalitas investor dan memenuhi syarat untuk tetap menjadi perusahaan tercatat atau terbuka (*go public*).

Status *go public* atau terbuka (Tbk) suatu perusahaan diperoleh setelah melalui serangkaian proses *Initial Public Offering* (IPO) yang selanjutnya menjadi perusahaan tercatat (*listed*), dimana emiten atau perusahaan publik yang efeknya tercatat di BEI. Pencatatan (*listing*) ialah proses mencantumkan suatu efek dalam daftar efek yang tercatat di BEI sehingga efek tersebut dapat ditransaksikan. Sepanjang tahun 2018 hingga 2022 jumlah perusahaan yang *listing* di BEI cenderung mengalami peningkatan, hal tersebut mengindikasikan antusiasme para petinggi perusahaan untuk berpartisipasi di pasar modal. Peningkatan perusahaan yang *listing* selama 2018-2022 dapat dilihat pada grafik berikut.



Gambar 1. 1 Grafik perusahaan *listing* tahun 2018-2022

Perusahaan yang *listing* tersebut berasal dari berbagai sektor usaha yang memiliki kompleksitas usaha yang berbeda, sehingga apabila tidak mampu mempertahankan usahanya dengan baik maka risiko *delisting*

(penghapusan emiten) yang ditetapkan oleh BEI tidak dapat dihindari. Selama tahun 2018-2021 terdapat 19 perusahaan yang *delisting* dari BEI. Empat perusahaan *delisting* secara sukarela dikarenakan aksi korporasi merger dengan perusahaan lain. Sedangkan 15 lain *delisting* disebabkan oleh masalah administrasi dan kinerja yang memburuk hingga terdapat perusahaan yang pailit. Hal tersebut dapat menjadi perhatian bagi perusahaan lain agar senantiasa memperhatikan ketentuan yang dibuat oleh BEI untuk menghindari risiko yang dapat memburuk kinerja perusahaan.

Ketentuan terkait syarat agar perusahaan tetap tercatat di BEI (persyaratan untuk tetap tercatat di papan utama) diantaranya adalah tidak membukukan ekuitas negatif pada laporan keuangan terakhir; memenuhi salah satu kriteria terkait rasio harga terhadap laba per saham (*price to earning*), rasio harga terhadap nilai buku (*price to book value*) atau nilai kapitalisasi saham paling sedikit 12 triliun rupiah; dan tidak mendapatkan sanksi peringatan tertulis III dari Bursa selama satu tahun terakhir (Surat Keputusan Direksi PT. BEI, 2021). Dalam memenuhi ketentuan tersebut, tentunya perusahaan harus senantiasa menjaga kestabilan kinerjanya agar terhindar dari risiko *delisting* yang salah satunya dapat dilakukan dengan pengukuran kinerja perusahaan atas pencapaian yang telah didapat.

Bank syariah yang telah *go public* diharapkan konsisten memiliki peningkatan kinerja pada skala yang baik sehingga dapat mencerminkan prospek pertumbuhan dan perkembangan yang optimal. Kinerja tersebut

dapat diukur melalui beberapa aspek, diantaranya adalah tingkat profitabilitas, tingkat liabilitas, tingkat risiko, tingkat permodalan dan aset, serta tata kelola perusahaan. Aspek tersebut diperhitungkan melalui rasio-rasio pendukungnya, pada saat hasil rasio keuangan perusahaan memiliki hasil yang baik, maka menunjukkan kondisi bank yang sehat. Pada UU Nomor 21 tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah, bank syariah diharuskan memelihara kondisi kesehatan bank. Kesehatan bank mencerminkan kondisi dan kinerja yang diawasi oleh otoritas pengawas, apabila kondisi dari suatu bank dinyatakan sehat maka performa atau kinerja dari bank tersebut dapat dikatakan baik.

Seiring dengan meningkatnya kompleksitas bisnis perbankan, berkembang metode untuk mengukur kinerja dan kesehatan bank yang dinilai melalui beberapa indikator penilaian. Pada 12 April 2004 Bank Indonesia mengeluarkan peraturan No. 6/10/PBI/2004 terkait penilaian kesehatan bank menggunakan metode CAMELS yang merupakan singkatan dari lima faktor penilaian yaitu *Capital, Asset quality, Management, Earnings, Liquidity, Sensitivity to market risk*. Sedangkan untuk bank berdasarkan prinsip syariah peraturan tersebut termuat dalam Peraturan Bank Indonesia No. 9/1/PBI/2007. Namun pada 25 Oktober 2011 Bank Indonesia mengeluarkan peraturan baru terkait perubahan metode penilaian bank, metode baru tersebut menggunakan pendekatan risiko yang disebut *Risk Based Bank Rating (RBBR)* dengan penilaian terhadap empat faktor, yaitu *Risk profile, Good Corporate Governance,*

Earnings, Capital yang biasa disebut dengan metode RGEC. Penilaian RBBR untuk bank syariah juga terdapat pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 8/POJK.03/2014 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah.

Perkembangan usaha bank saat ini bersifat dinamis sehingga mempengaruhi tingkat risiko yang dihadapi bank. Metode RBBR digunakan sebagai bentuk penyempurnaan dari metode CAMELS yang diharapkan mampu menunjukkan tingkat kesehatan bank pada saat ini dan mendatang. Sehingga metode RBBR digunakan dalam penelitian ini. Penggunaan metode CAMELS dianggap kurang relevan untuk menilai kinerja bank, dikarenakan tidak menyimpulkan kondisi bank yang mengarah pada satu penilaian, dimana antar variabel tidak memiliki unsur penilaian yang bersifat sama (Permana, 2012). Selain itu, metode CAMELS lebih difokuskan kepada pencapaian laba dan pertumbuhan, sedangkan metode RGEC terfokus kepada kombinasi penilaian *self assessment* yang menekankan kepada manajemen risiko, pelaksanaan GCG, dan rasio keuangan yang mengukur kondisi suatu bank, sehingga metode RBBR menjadi solusi penilaian kesehatan bank yang lebih komprehensif (Fauzan et al., 2021).

Metode RBBR dilatarbelakangi oleh perbaikan keuangan global (*global financial reform*) sebagai respon atas krisis keuangan global tahun 2008, dimana Indonesia yang merupakan anggota G-20 memiliki kewajiban untuk menyempurnakan kerangka RBS (*Risk Based*

Supervision) dan penilaian tingkat kesehatan bank melalui manajemen risiko. Hal tersebut juga berkaitan dengan Basel II dan III, Basel merujuk pada serangkaian kebijakan bank sentral dunia yang diterbitkan oleh Komite Basel di Swiss. Dimana Basel III berkaitan dengan peningkatan modal dan menyempurnakan manajemen risiko (Supangat, 2011).

Landasan operasional bank syariah juga harus mematuhi prinsip-prinsip syariah yang berlandaskan hukum Islam untuk menjalankan kegiatan bisnis agar dapat menunjang kinerjanya. Bank syariah *go public* juga secara eksplisit mendeklarasikan sebagai perusahaan syariah, sehingga saham dari bank syariah termasuk dalam daftar efek syariah. Untuk itu, perlu dilakukan penilaian terhadap sisi syariah dari bank syariah, namun metode RBBR yang telah dijelaskan sebelumnya tidak dapat diterapkan untuk menilai sisi tersebut. Sehingga terdapat beberapa metode penilaian yang telah diselaraskan dengan ciri perbankan syariah. Para peneliti sebelumnya menciptakan *framework* yang selaras dengan implementasi serta konsepsi perbankan syariah. Tahun 2004, Shahul Hameed mempublikasikan *Islamicity Performance Index* (IPI). Selanjutnya terdapat *Syariah Maqashid Index* (MSI) yang diperkenalkan oleh Mohammed, Razak, dan Taib pada tahun 2008. Pada tahun 2010, Kuppusamy, Shaleh, dan Samudhram mempublikasikan penelitian bank syariah dengan metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCnP).

Metode SCNP dinilai berdasarkan dua variabel, variabel *shariah conformity* (kesesuaian syariah) serta *profitability* (keuntungan). Metode

SCNP menunjukkan kinerja bank syariah dari sisi pendapatan, investasi dan bagi hasil yang telah dilakukan. Metode SCNP digunakan dalam penelitian karena berdasarkan pendapat yang menyatakan bahwa sebagai bank yang berprinsip syariah, sudah seharusnya bank syariah melakukan penilaian terhadap sisi syariah agar sesuai dengan syariat islam dan dapat dipercaya oleh masyarakat. Selain itu, pengukuran terkait pendapatan juga dilakukan melalui pendekatan syariah sehingga tujuan *profit oriented* dapat terpenuhi (Kuppusamy et al., 2010). Akhir dari penilaian metode ini adalah menempatkan kinerja bank dalam titik kuadran tinggi atau rendah yang didasarkan pada tingkat kesesuaian syariah dan tingkat profitabilitas.

Tujuan suatu perusahaan *go public* salah satunya adalah mendapat dana atau sumber modal baru dalam jangka panjang, hal ini tentunya tidak lepas dari peran investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang mendasari investor membeli saham perusahaan adalah harga saham, apakah harga yang akan dibayar sesuai dengan nilai yang akan didapat atau tidak. Namun terdapat faktor ketidakpastian dalam memprediksi harga saham dikarenakan sifatnya yang fluktuatif akibat proses penawaran dan permintaan di pasar saham. Sehingga penting untuk mengukur valuasi harga saham agar mengetahui saham tersebut layak atau tidak dari segi harga (Wijayanti et al., 2020). Valuasi saham digunakan untuk mengestimasi harga wajar saham (*fair valued*), nilai saham yang dianggap telah mewakili kinerja perusahaan disebut nilai intrinsik. Dengan mengukur valuasi saham dapat diketahui

kondisi harga saham yang ditawarkan, apakah bernilai wajar (*correctly valued*), murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*) (Wira, 2014).

Valuasi saham dapat diukur menggunakan analisis fundamental berdasarkan pada kondisi perusahaan melalui kinerjanya. Analisis ini mempunyai dua pendekatan, yakni *absolute valuation* dan *relative valuation*. *Absolute valuation* berdasarkan pada kondisi dalam perusahaan yang berkaitan dengan aset yang dimiliki. Metode penilaiannya yaitu *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), dan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE). Sedangkan *relative valuation* dilakukan dengan membandingkan nilai intrinsik saham antar emiten dalam satu industri sejenis, metode valuasi saham ini terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Sales* (P/S) (Pengestika & Christianti, 2021).

Perhitungan valuasi saham dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) yakni sebuah metode yang dipergunakan untuk mengestimasi harga wajar suatu saham dengan cara menjumlah seluruh aliran kas berupa dividen yang diterima investor pada tahun mendatang. Pendekatan DDM dipengaruhi oleh tiga faktor, yaitu dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan *required rate of return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) (Tandelilin, 2010). Dividen yang dibagikan oleh emiten dibedakan dalam tiga macam, yaitu dividen dengan model pertumbuhan nol (*zero growth model*), model pertumbuhan konstan (*constant growth model*), dan model pertumbuhan tidak konstan (*non*

constant growth model). Pembagian dividen yang tinggi mengindikasikan bahwa emiten memiliki prospek keuntungan yang menjanjikan (Setia, 2017). Metode DDM sering digunakan oleh para investor karena memiliki konsep yang sederhana dan mudah dipahami, nilai wajar saham seharusnya sama dengan nilai diskon dari arus tunai yang diperkirakan akan diterima melalui saham tersebut (Hutomo et al., 2021).

Hingga saat ini terdapat empat bank syariah *go public* di Indonesia, diantaranya adalah PT Bank Aladin Syariah Tbk (BANK), PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS), dan PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS). Dari ke empat bank syariah tersebut, yang sesuai dengan kriteria penelitian adalah PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS) dan PT Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS). Bank syariah *go public* diperhatikan oleh banyak pihak untuk kebutuhan tertentu, maka diperlukan analisa untuk menilai kesehatan dan kinerjanya, baik dari sisi keuangan maupun sisi syariah yang identik dengan bank syariah. Selain itu, kinerja bank syariah *go public* juga dicerminkan dari harga sahamnya, besaran dividen yang dibagikan menjadi salah satu hal yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Sehingga perlu dilakukan penilaian harga saham dengan pendekatan dividen untuk mengetahui apakah posisi harga saham tersebut *fair valued* (wajar), *undervalued* (murah), atau *overvalued* (mahal). Berdasarkan latar belakang tersebut, dihasilkan penelitian dengan judul **ANALISIS KINERJA BANK SYARIAH DENGAN METODE RISK BASED BANK RATING**

**(RBBR), SHARIAH CONFORMITY AND PROFITABILITY (SCNP),
SERTA VALUASI SAHAM DENGAN METODE *DIVIDEND
DISCOUNT MODEL (DDM) TAHUN 2018-2022.***

1.2 Identifikasi dan Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, didapatkan identifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Risiko *delisting* (penghapusan emiten) bank syariah *go public* apabila hasil kinerjanya tidak memenuhi persyaratan.
- b. Penilaian kinerja bank dengan metode CAMEL kurang efektif dikarenakan tidak memberikan suatu kesimpulan yang mengarahkan ke satu penilaian.
- c. Penilaian kinerja bank dengan metode RBBR tidak dapat diterapkan untuk menilai sisi syariah dari bank yang berprinsip syariah.
- d. Harga saham bank syariah *go public* bersifat fluktuatif, penting untuk melakukan penilaian atau valuasi saham untuk mengetahui harga wajar saham.

Mengacu pada identifikasi masalah di atas, maka berikut disampaikan batasan masalah agar tidak keluar dari permasalahan inti.

- a. Analisa kinerja pada bank syariah *go public* periode 2018-2022.
- b. Pengukuran kinerja berdasarkan risiko dengan metode *Risk Based Bank Rating (RBBR)*
- c. Pengukuran kinerja sisi syariah dan profitabilitas dengan metode *Shariah Conformity and Profitability (SCNP)*.

- d. Valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model* (DDM).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada hal-hal yang telah disampaikan diatas, didapatkan rumusan masalah berikut:

1. Bagaimana kinerja bank syariah *go public* dengan metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR)?
2. Bagaimana kinerja bank syariah *go public* dengan metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCNP)?
3. Bagaimana valuasi saham bank syariah *go public* dengan metode *Dividend Discount Model* (DDM)?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui hasil kinerja bank syariah *go public* berdasarkan metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR).
2. Untuk mengetahui hasil kinerja bank syariah *go public* berdasarkan metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCNP).
3. Untuk mengetahui hasil valuasi saham bank syariah *go public* berdasarkan metode *Dividend Discount Model* (DDM).

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan mengenai metode yang digunakan untuk menilai kinerja bank syariah dan bagaimana cara menilai valuasi saham bank syariah.

Selain itu, hasil penelitian dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan metode dan objek yang berbeda serta dapat digunakan sebagai bahan kajian baru untuk mengembangkan metode penilaian yang mengedepankan prinsip syariah.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini dapat bermanfaat untuk beberapa pihak diantaranya adalah:

a. Bagi Bank Syariah

Bank Syariah *go public*, agar dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi untuk meningkatkan kinerja keuangan maupun kinerja saham sehingga mampu bertahan menjadi perusahaan terbuka, serta sebagai acuan bank syariah lain untuk terus meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing untuk pengembangan bisnis syariah kedepannya.

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan strategi investasi dan sebagai bahan pertimbangan para investor sebelum melakukan investasi pada sektor perbankan syariah dan

dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk keberlanjutan investasi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebagai bahan referensi dan rujukan untuk para peneliti lain yang akan melakukan penelitian dengan tema yang sama agar penelitian lebih relevan dan komprehensif.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal Syariah

Istilah pasar modal yang dipakai di Indonesia berasal dari istilah "*stock market*" yang berarti pasar saham. Pasar modal adalah tempat transaksi efek (sekuritas) untuk diperjual belikan dengan tujuan kedua belah pihak mendapat keuntungan atas efek yang diperdagangkan. Pasar modal syariah adalah konsep pasar modal yang menjalankan seluruh kegiatannya berdasarkan prinsip syariah. Konsep pasar modal dan prinsip-prinsip islam yang mendasarinya menjadi suatu keharusan dan tidak bisa dipilih antara keduanya (Abdalloh, 2019)

Pasar modal syariah memberikan keberagaman manfaat untuk individu dan masyarakat. Bagi individu, keuntungan finansial berupa pembagian dividen (pembagian laba yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham) dan perolehan *capital gain* (kenaikan harga saham) yang relatif lebih tinggi dibandingkan berinvestasi di lembaga keuangan yang lain adalah kompensasi yang bisa diperoleh dengan berinvestasi di pasar modal syariah. Bagi masyarakat, *Insyallah* pasar modal syariah juga akan membawa masalah: Bermanfaat bagi perusahaan. Fungsi pasar modal syariah adalah membantu perusahaan mendapatkan dana baik yang bersifat modal melalui penerbitan saham

maupun bersifat kewajiban dengan menerbitkan sukuk. Dengan dana segar tersebut, maka produktivitas perusahaan akan meningkat serta mempermudah perusahaan untuk ekspansi usaha. Bermanfaat bagi masyarakat umum. Perusahaan yang semakin produktif akan membutuhkan tambahan tenaga kerja yang didapatkan dari masyarakat, sehingga pengangguran akan berkurang. Selain itu, saham yang telah dibeli investor bermakna kepemilikan perusahaan terbuka untuk masyarakat, akibatnya terjadi pemerataan, pendapatan perusahaan tidak hanya dikuasai oleh satu orang pemilik modal tetapi terbagi kepada seluruh masyarakat pemegang saham (Fatmah, 2020). Hal ini sesuai dengan perintah Allah pada Q.S. Al-Hasyr ayat 7 yang berbunyi,

.....كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ..... (الحشر/59: 7)

Artinya: “...agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu...”

Prinsip syariah pada pasar modal menjadi variabel atau syarat utama pembentuk pasar modal yang sesuai aturan Islam. Prinsip tersebut diantaranya adalah pelarangan riba, pelarangan *gharar*, pelarangan *maysir* dan *qimar*, kehalalan barang, dan pelarangan transaksi *dharar*. Terdapat beberapa fungsi dari pasar modal syariah yaitu (Mardani, 2015):

- 1) Memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam bisnis dengan berbagi keuntungan dan risiko.

- 2) Memungkinkan perolehan modal dari luar perusahaan untuk pembangunan dan pengembangan lini produksi.
- 3) Memilih emiten tertentu berdasarkan hasil kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga saham.

Sebagai tempat transaksi efek, pasar modal syariah memiliki beberapa instrumen efek yang diperdagangkan didalamnya. Instrumen efek dikatakan syariah apabila mekanismenya, penggunaan akad, tata kelola perusahaan dan proses penerbitannya sesuai dengan prinsip syariah dalam fatwa DSN-MUI. Instrumen efek syariah diantaranya adalah:

a) Saham Syariah

Saham syariah adalah suatu saham yang diterbitkan oleh emiten yang dalam pengoperasian dan pengelolaannya berlandaskan prinsip syariah. Saham merupakan efek yang mencerminkan penyertaan modal pada suatu perusahaan.

Sementara dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan yang tidak melanggar prinsip syariah seperti perjudian, riba, serta memproduksi barang yang diharamkan (Soemitra, 2009).

b) Sukuk

Setiap sukuk yang diterbitkan harus memiliki *underlying asset* sebagai dasar penerbitan. Kepemilikan sukuk di klaim berdasarkan aset/proyek yang dipercaya. Dana yang didapat atas

penerbitan sukuk harus disalurkan pada kegiatan usaha uang halal. Para investor sukuk mendapatkan bagi hasil atau margin sesuai jenis akad pada saat sukuk diterbitkan, hal ini juga termasuk ketidakseimbangan dan risiko yang kemungkinan didapat.

Islamic Development Bank (IDB) mendefinisikan sukuk sebagai efek syariah berupa bukti kepemilikan yang berbentuk sertifikat atau bukti lain yang bernilai sama dan dapat mewakili atas bagian yang tidak dapat terpisahkan, setidaknya hal tersebut mencakup kepemilikan aset berwujud, nilai manfaat, jasa, dan kepemilikan atas asset proyek tertentu (Mugiyati, 2016).

c) Reksa Dana Syariah

Reksadana syariah adalah suatu reksadana yang konsep dan pengelolaannya berdasarkan pada prinsip syariah. Kebijakan pengelolaan dana pada reksadana syariah harus menginvestasikan dana pada produk yang halal, sehingga tidak diperbolehkan untuk memasukkan unsur-unsur yang terlarang, seperti jasa keuangan yang mengandung riba, obligasi pada perusahaan yang lini bisnisnya bertentangan dengan syariah seperti perusahaan minuman keras, *club* malam, dan bisnis tidak halal lainnya. (Rahmawati, 2015).

d) Efek Beragun Aset Syariah (EBA Syariah)

Efek beragun aset syariah adalah efek yang penerbitannya berdasarkan kontrak investasi kolektif EBA syariah, dimana portofolionya berisi aset keuangan berupa tagihan dari surat berharga komersial, tagihan jangka panjang, transaksi kepemilikan aset fisik oleh lembaga keuangan, efek yang dijamin pemerintah, dan sarana peningkatan investasi serta aset keuangan setara yang berprinsip syariah

2.1.2 Perusahaan *Go Public*

Status suatu perusahaan dapat berbentuk perusahaan tertutup (*private company*) dan perusahaan terbuka (*go public company*). Perusahaan tertutup adalah status perusahaan yang didapat karena tidak memperjual belikan sahamnya secara publik, dimana kepemilikan saham dimiliki oleh pihak-pihak tertentu. Sedangkan perusahaan terbuka adalah status perusahaan yang didapat karena melakukan penawaran saham secara publik sehingga masyarakat umum dapat turut menjadi pemegang saham dengan melakukan transaksi di BEI. Terdapat sebutan terbuka (Tbk.) bagi perusahaan tersebut (Widjaja et al., 2009).

Status *go public* perusahaan didapat setelah melakukan proses *Initial Public Offering* (IPO), yaitu kegiatan memasarkan, menawarkan, dan menjual saham suatu perusahaan untuk pertama kalinya kepada public atau masyarakat umum. Pembelian suatu efek

oleh investor tersebut dapat memberikan dana tambahan bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi atau pengembangan usaha serta melakukan kegiatan operasional lain yang dapat mengatasi permasalahan dana pada perusahaan.

Go public merupakan salah satu strategi suatu perusahaan untuk mendapat pendanaan dalam jumlah besar yang nantinya dapat digunakan untuk membantu meningkatkan permodalan perusahaan. Perusahaan *go public* diwajibkan menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya, untuk itu kinerja perusahaan harus selalu ditingkatkan agar loyalitas dan kepercayaan investor tetap terjaga. Terdapat beberapa manfaat lain menjadi perusahaan *go public*, yaitu (Sunariyah, 2006):

- a) Menghimpun dana dan mendapat basis investasi yang sangat luas untuk menambah modal yang dapat digunakan untuk ekspansi usaha dan investasi pada proyek berisiko.
- b) Meningkatkan citra (*image*) terhadap perusahaan.
- c) Meningkatkan rasa kepedulian investor kepada perusahaan.
- d) Meningkatkan *awareness* masyarakat terhadap perusahaan karena sahamnya dapat dibeli secara publik.

Pada proses IPO, perusahaan secara langsung menjual sahamnya kepada investor melalui proses penawaran umum. Kemudian terdapat proses yang disebut *listing* atau pencatatan saham di BEI, dimana perusahaan yang telah memenuhi syarat dapat menjadi daftar

perusahaan yang telah *listing*, sehingga sahamnya dapat diperdagangkan antar investor di pasar sekunder. Syarat untuk tetap *listing* suatu perusahaan, dalam hal ini dipapan utama yakni tempat untuk perusahaan besar dan telah memiliki rekam jejak keuangan yang baik, diantaranya adalah:

- 1) Memenuhi salah satu dari persyaratan berikut:
 - a) Tidak mencatat rugi bersih selama dua tahun berturut; atau
 - b) Membukukan laju pertumbuhan majemuk tahunan (*compound annual growth rate*) atas pendapatan usaha minimal 20% selama tiga tahun terakhir.
- 2) Tidak memcatatkan ekuitas negatif pada laporan keuangan terakhir.
- 3) Jumlah pemegang saham lebih dari tujuh ratus lima puluh nasabah yang memiliki SID.
- 4) Saham *Free Float* memenuhi ketentuan sebagai berikut:
 - a) Saham *free float* 10% atau lebih, maka nilai kapitalisasi saham dari saham *free float* lebih dari Rp.200.000.000.000,00 (dua ratus miliar rupiah); atau
 - b) Saham *free float* kurang dari 10%, maka nilai kapitalisasi saham dari saham *free float* lebih dari Rp.1.000.000.000.000,00 (satu triliun rupiah).
- 5) Memenuhi salah satu dari persyaratan berikut:

- a) *Price to Earning Ratio* (PER) perusahaan tidak lebih dari tiga kali lipat PER pasar;
 - b) *Price to Book Value Ratio* (PBV) saham tidak lebih dari tiga kali lipat PBV pasar; atau
 - c) Memiliki nilai kapitalisasi saham dengan minimal Rp.12.000.000.000.000,00 (dua belas triliun rupiah).
- 6) Tidak menerima sanksi peringatan tertulis III dari BEI dalam satu tahun terakhir.
- 7) Laporan keuangan yang diaudit secara tahunan memperoleh opini tanpa dilakukan perubahan dalam dua tahun buku terakhir secara berturut.

2.1.3 Bank Syariah

Bank syariah merupakan bank yang kegiatannya mengacu pada hukum islam dimana salah satunya terdapat larangan unsur riba di dalam transaksinya. Imbalan yang disalurkan bank syariah kepada nasabah dilaksanakan sesuai dengan isi dari akad atau kontrak yang telah dibuat. Akad tersebut di buat berdasarkan hukum syariah, baik dalam penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Kedua pihak harus mematuhi syarat dan rukun dari akad yang telah dibuat. (Ismail, 2010).

Sebutan bank syariah umumnya dipergunakan di Indonesia, sedangkan dunia menyebutnya bank islam. *The Organization of Islamic Cooperation* (OIC) atau Organisasi Kerjasama Islam (OKI)

mendefinisikan bank islam sebagai “*lembaga keuangan yang undang-undang, peraturan dan prosedurnya secara tegas menyatakan komitmennya terhadap prinsip-prinsip syariah islam dan pelarangan penerimaan dan pembayaran bunga atas kegiatan operasinya.*”. UU No. 21 tahun 2008 Tentang Perbankan Syariah, bank syariah dijelaskan sebagai “*Bank yang menjalankan kegiatan usahanya berdasarkan prinsip syariah dan menurut jenisnya terdiri atas Bank Umum Syariah dan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah.*”

Kegiatan operasional bank syariah dilandaskan pada prinsip-prinsip yang terdapat pada al-Quran dan hadits, terutama pada dasar falsafah dan keputusan dalam membuat konsep serta mengembangkan perbankan yang sesuai syariat. Dengan ketaatan pada prinsip tersebut, jaminan keadilan dan keseimbangan dapat terpenuhi serta akan menjaga aktivitas komersial atau bisnis pada jalur yang benar. Dengan misi dan prinsip yang bermuatan nilai-nilai qur’ani, menjadikan setiap lembaga keuangan syariah menerapkan ketentuan berikut:

1) Menghindari praktik riba

Secara etimologis, riba berarti tambahan, tumbuh dan membesar. Sedangkan secara istilah, riba adalah mengambil tambahan dari harta pokok atau modal secara bathil. Mengambil tambahan secara bathil dari transaksi jual beli dan pinjam meminjam juga diartikan sebagai riba. Tindakan demikian tidak

diperbolehkan dikarenakan menentang prinsip muamalah dalam islam. Sesuai dengan firman Allah dalam surah an-Nisaa ayat 29:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ

تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ۚ ٢٩ (النساء/4: 29)

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

2) Menerapkan sistem bagi hasil dan jual beli

Firman Allah dalam al-qur'an surat al-Baqarah ayat 275 yang berbunyi,

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ

ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ

مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۗ

هُم فِيهَا خَالِدُونَ ۚ ٢٧٥ (البقرة/2: 275)

Artinya: “Orang-orang yang memakan (bertransaksi dengan) riba tidak dapat berdiri, kecuali seperti orang yang berdiri sempoyongan karena kesurupan setan. Demikian itu terjadi karena mereka berkata bahwa jual beli itu sama

dengan riba. Padahal, Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Siapa pun yang telah sampai kepadanya peringatan dari Tuhannya (menyangkut riba), lalu dia berhenti sehingga apa yang telah diperolehnya dahulu menjadi miliknya dan urusannya (terserah) kepada Allah. Siapa yang mengulangi (transaksi riba), mereka itulah penghuni neraka. Mereka kekal di dalamnya.”

Terdapat potongan ayat dalam surat tersebut yang berarti bahwa Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan berbagai praktik riba secara menyeluruh, Allah menghalalkan jalan perniagaan dengan prinsip saling ridho atau suka. Sehingga pada setiap transaksi perbankan syariah yang menerapkan sistem bagi hasil, perdagangan atau transaksi yang terdapat pertukaran antara uang dengan barang/jasa dapat meningkatkan dan melancarkan produksi yang pada akhirnya dapat menghindari kredit bermasalah, spekulasi, dan inflasi.

2.1.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan sebagai bentuk tanggung jawab untuk menyampaikan kondisi keuangan perusahaan atas kegiatan bisnis yang telah dilaksanakan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2018).

Laporan keuangan menurut dasarnya merupakan hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (S. Munawir, 2014).

Perusahaan diwajibkan melakukan audit atau pemeriksaan kepada pihak terkait sebelum laporan keuangan dipublikasikan, sehingga pihak-pihak yang membutuhkan informasi tersebut dapat mengambil manfaat dengan baik. Laporan keuangan yang dipublikasikan memuat beberapa pos-pos penting seperti aset, modal, utang, pendapatan dan hal lain yang terbagi dalam beberapa komponen keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, dan catatan atas laporan keuangan. Kemudian terdapat komponen dalam laporan keuangan syariah, yaitu laporan sumber dan penggunaan dana zakat; dan laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan

2.1.5 Analisis Kinerja

Kinerja adalah hasil kualitas dan kuantitas yang dicapai ketika suatu tugas dijalankan sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan (Mangkunegara, 2002). Kinerja perusahaan adalah sejauh mana hasil yang dicapai dan dijalankan untuk mencapai tujuan perusahaan. Sedangkan definisi untuk kinerja bank adalah gambaran kinerja yang telah dicapai oleh bank selama kegiatan operasional di berbagai

bidang, seperti menghimpun dan menyalurkan dana, *finance*, *marketing*, teknologi, dan sumber daya insaninya. Kinerja suatu bank syariah perlu diperhatikan secara khusus dari sisi syariahnya apakah sudah sesuai dengan prinsip syariah atau belum.

Hasil kinerja perusahaan dapat diketahui setelah adanya pengukuran dan analisis. Pengukuran kinerja bank adalah penilaian terhadap aktivitas bank yang berkaitan dengan aspek-aspek operasional perbankan, dimana penilaian dilakukan secara berkala yang berpatokan pada standar pengukuran kinerja tertentu. Pengukuran kinerja bank dapat dilakukan dengan analisis dan evaluasi terhadap laporan keuangan yang terkait. Informasi terdahulu yang berkaitan dengan posisi dan kinerja keuangan digunakan sebagai acuan untuk memperhitungkan kondisi keuangan kedepannya. (Kusumo, 2008).

Analisis kinerja bank dilakukan setelah mengukur kinerja perusahaan, dari hasil pengukuran tersebut dapat ditarik suatu kesimpulan tentang bagaimana performa suatu perusahaan dalam waktu tertentu. Tujuan bank dapat terealisasi dengan menerapkan strategi yang telah tersusun. Analisis kinerja juga dapat menilai dan mengevaluasi bagaimana penerapan dari strategi tersebut. Kinerja keuangan menjadi dasar penentuan tingkat kesehatan bank, sehingga keduanya berbanding lurus (Sukarno, 2011). Bank yang termasuk dalam kategori sehat berarti memiliki kinerja atau performa yang baik.

Pada POJK No. 8/POJK.3/2014 terkait penilaian tingkat kesehatan bank umum syariah dan unit usaha syariah, tingkat kesehatan bank dapat diukur dengan metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR) dengan pendekatan risiko. RBBR digunakan untuk mengukur kinerja bank syariah dalam penelitian ini.

2.1.6 Metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR)

Berkembang pesatnya sektor perbankan, bertambahnya kompleksitas usaha, meningkatnya risiko yang dihadapi bank, hingga adanya beberapa tambahan dan inovasi metode penilaian kondisi bank dengan standar internasional mengharuskan bank bertahan dalam kondisi tersebut melalui usaha meningkatkan kinerja bank guna menjaga tingkat kesehatan bank. Dengan demikian diharapkan mampu meningkatkan daya tangkap bank dalam mengidentifikasi masalah, menemukan solusi yang tepat, serta mampu meningkatkan penerapan GCG dan manajemen risiko untuk bertahan dalam bisnis.

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/2013 pasal 2, setiap perbankan wajib melakukan penilaian secara mandiri untuk menentukan tingkat kesehatan bank melalui pendekatan *Risk Based Bank Rating* (RBBR). Metode RBBR tersebut menyempurnakan dan mengganti metode yang digunakan sebelumnya, yakni metode CAMELS yang terdapat pada Peraturan Bank Indonesia No. 6/10/PBI/2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Selain itu, saat ini perbankan diawasi oleh Otoritas Jasa

Keuangan (OJK), sehingga terdapat pula Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 04/POJK.03.2016 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, yang juga menerapkan metode dengan pendekatan risiko.

Metode RBBR menitikberatkan tingkat kesehatan bank yang didasarkan pada prinsip kehati-hatian dan manajemen risiko. Penilaian tingkat kesehatan bank dengan metode RBBR mencakup penilaian terhadap faktor RGEC, yakni empat faktor berikut:

1) *Risk Profile* (Profil Resiko)

Penilaian pada profil risiko adalah menilai risiko tak terpisahkan milik bank serta menilai mutu pengendalian risiko yang diterapkan. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 65/POJK.03/PBI/2016 profil risiko mencakup pengukuran pada risiko intrinsik serta kualitas penerapan manajemen risiko pada kegiatan operasional yang meliputi risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategik, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi. Risiko yang diukur pada penelitian ini adalah yang dapat diukur secara kuantitatif, untuk itu hanya dilakukan penilaian pada risiko kredit dan likuiditas.

Risiko kredit merupakan konsekuensi yang diterima oleh debitur dan/atau pihak lain terkait pemenuhan kewajiban kepada bank, dimana terdapat kegagalan pada proses pembayarannya. Risiko kredit juga bisa timbul dari konsentrasi pendanaan pada

peminjam tertentu, wilayah geografis, produk, jenis pendanaan atau bidang usaha. Risiko kredit pada bank syariah dapat diukur dengan rasio *non performing financing* (NPF). NPF merupakan rasio yang membandingkan pembiayaan bermasalah dengan total pembiayaan, pembiayaan bermasalah tersebut meliputi kategori kurang lancar, diragukan, dan macet. Semakin tinggi rasio NPF maka menunjukkan kualitas pembiayaan yang buruk, sehingga bank syariah akan mengurangi tingkat penyaluran dana untuk sektor riil.

Risiko likuiditas ialah risiko yang diakibatkan oleh bank dikarenakan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo, yang seharusnya dapat dipenuhi dari arus kas dan/ aset lancar. Perbankan yang memiliki likuiditas bagus ditunjukkan dengan kemampuan bank dalam memenuhi kewajibannya. Risiko likuiditas dapat diukur dengan rasio *finance to deposit ratio* (FDR), yang hasilnya dapat diperoleh dengan membandingkan total pembiayaan terhadap total dana pihak ketiga (DPK).

2) *Good Corporate Governance* (GCG)

Penilaian tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* (GCG) merupakan penilaian terhadap kinerja manajemen bank dalam melaksanakan prinsip-prinsip tata kelola yang baik. Bank diwajibkan menerapkan prinsip-prinsip GCG

dalam setiap kegiatan operasionalnya pada seluruh tingkatan organisasi, yang juga meliputi pengembangan visi, misi, rencana strategis, implementasi kebijakan dan tata cara pengendalian intern (Ulfa, 2018).

Sesuai dengan SEOJK No. 13/SEOJK.03/2017 tentang Penerapan Tata Kelola Bagi Bank Umum, industri perbankan memiliki prinsip tata kelola yang harus diimplementasikan, diantaranya adalah *transparancy* (keterbukaan), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggung jawaban), *independency* (kemandirian), dan *fairness* (keadilan). Bank syariah diwajibkan untuk melakukan penilaian secara mandiri terkait GCG yang kemudian disampaikan secara berkala, selain itu bank juga dapat mengetahui bagaimana peneran GCG di perusahaannya.

Penilaian faktor GCG dikategorikan dalam lima peringkat yang menempati peringkat satu sampai dengan lima. Apabila bank menempati peringkat pertama, maka penerapan GCG dapat dikatakan sangat baik dan seterusnya. Penerapan GCG dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan yang terkhusus pada kualitas laporan keuangan dan mencegah tindakan yang tidak dibenarkan seperti memanipulasi laporan keuangan. (Sudarmanto et al., 2021)

3) *Earnings* (Profitabilitas)

Penilaian faktor *earnings* (profitabilitas) merupakan penilaian terhadap kinerja keuangan yang diukur dari sisi pendapatan yang menunjukkan kecakapan perusahaan memperoleh profit dengan memanfaatkan sumber daya didalamnya (Suroso, 2018). Rasio yang terdapat pada *earnings* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode tertentu. Selain pendapatan bank, rasio tersebut juga menilai efisiensi laba bank dalam menjaga sumber pendapatan bank (Riyanto, 2010).

Berdasarkan POJK No. 3 Tahun 2016 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, faktor profitabilitas meliputi penilaian terhadap kinerja profitabilitas, sumber profitabilitas, dan pemanfaatan profitabilitas. Penilaian profitabilitas dinilai dengan dua rasio, pertama adalah *Return On Asset* (ROA) yaitu rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki. Sedangkan yang kedua, rasio Beban Operasional Terhadap Pendapatan Operasional (BOPO) yaitu rasio untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Widiyanto, 2012).

4) *Capital* (Modal)

Penilaian pada faktor permodalan bertujuan untuk mengawasi tingkat modal yang dimiliki bank. Menurut POJK No. 3 Tahun 2016 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum,

penilaian faktor permodalan mencakup tingkat kecukupan dan kualitas pengelolaan modal. Penilaian permodalan dapat diukur dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR), yaitu rasio untuk mengukur kecukupan modal perbankan dan pemenuhan terhadap kewajiban penyediaan modal minimum (KPMM). Rasio ini juga mencakup risiko yang mungkin akan terjadi, seperti risiko operasional, risiko kredit, dan risiko pasar (Sunardi, 2018).

2.1.7 Metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCNP)

Shariah Conformity and Profitability (SCNP) adalah suatu metode yang disesuaikan dengan kerangka atau *frame work* bank syariah untuk mengukur dan menilai kinerjanya. SCNP dikembangkan oleh Kuppusamy, Saleh, dan Samudhram dalam penelitian yang berjudul *Measurement of Islamic Banks Performance Using a Shariah Conformity and Profitability Model* dengan menggunakan sampel empat bank di Malaysia, Bahrain, Kuwait dan Jordan tahun 2001–2004. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa mayoritas bank syariah mampu mencapai profitabilitas yang tinggi dan memiliki tingkat kesesuaian syariah yang baik.

Kuppusamy berpendapat bahwa “*pengukuran kinerja perbankan syariah haruslah menggunakan alat ukur yang menunjukkan sisi syariah suatu bank syariah, tetapi tidak mengabaikan sisi konvensional dalam hal ini profitabilitas, dikarenakan bank syariah juga merupakan sebuah lembaga bisnis*

yang salah satu tujuan didirikannya adalah untuk mendapatkan keuntungan (*profit oriented*)". Metode SCNP menyandingkan penilaian terhadap indikator profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan secara konvensional dengan indikator kepatuhan syariah untuk menilai kualitas sosial dan ekonomi bank syariah (Ghifari et al., 2015).

Terdapat dua variabel penilaian yang digunakan dalam metode SCNP, yaitu *sharia conformity* (kesesuaian syariah) dan *profitability* (profitabilitas). Variabel kesesuaian syariah diukur melalui rata-rata dari rasio kesesuaian syariah yang meliputi *islamic investment*, *islamic income*, dan *profit sharing*. Untuk variabel profitabilitas diukur melalui rata-rata dari beberapa rasio, yaitu *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), dan *net profit margin* (NPM). Setiap rasio kemudian di rata-rata dan hasilnya akan disesuaikan dalam suatu grafik.

Berikut penjelasan variabel indikator pendekatan *Sharia Conformity and Profitability* (SCNP).

1) Variabel *Shariah Conformity*

Sharia conformity (kesesuaian syariah) ialah variabel untuk menilai kemampuan perbankan dalam pemenuhan terhadap kepatuhan syariah atau sejauh mana bank mampu menyesuaikan dengan sistem syariah. Terdapat tiga indikator pada variabel *shariah conformity*, yaitu sebagai berikut:

a. *Islamic investment*

Investasi syariah adalah kegiatan menempatkan dana yang tidak mengandung unsur yang diharamkan seperti *maysir*, *gharar*, dan *riba* dalam satu aset atau lebih. Rasio investasi syariah menunjukkan persentase investasi yang dilakukan bank pada bisnis halal. *Islamic investment ratio* sekadar menghitung investasi berkategori halal sesuai prinsip syariah, yang berarti bank syariah harus mengungkapkan informasi dengan transparan terkait dimana saja bank menginvestasikan dananya. Informasi yang tidak disampaikan dengan jelas akan berdampak pada kepercayaan investor. Rasio investasi syariah diperoleh dari perbandingan investasi syariah dan total investasi bank.

b. *Islamic income*

Pendapatan halal adalah perolehan bank syariah yang didapat dari pembiayaan yang tersalurkan atau pengeluaran lain oleh bank syariah yang kemudian menghasilkan manfaat. Pendapatan syariah hanya dihitung dari investasi halal yang diperbolehkan syariat. Dalam laporan sumber dan penggunaan dana kebajikan, terdapat akun pendapatan non halal, dimana akun tersebut tidak dapat meningkatkan pendapatan syariah, tetapi akan dialokasikan sebagai sumber dana kebajikan, dikarenakan dana tersebut diperoleh dari

transaksi bank syariah dengan lembaga berprinsip konvensional.

Pendapatan bank syariah yang diperoleh dari sumber yang tidak diperbolehkan oleh hukum syariah harus menyampaikan secara rinci sumber-sumber dana dan penggunaan dana tersebut kepada publik. Rasio pendapatan syariah diperoleh dari perbandingan pendapatan syariah dan total pendapatan bank syariah.

c. *Profit sharing*

Profit sharing atau bagi hasil merupakan salah satu kelebihan pada perbankan syariah yang digunakan sebagai metode utama untuk memperoleh keuntungan. Penggunaan prinsip bagi hasil mampu membawa bank syariah mencapai tujuannya. Praktik bagi hasil tersebut terdapat pada akad mudharabah dan musyarakah. Produk pembiayaan dengan akad tersebut paling sering digunakan untuk produk bank syariah. Rasio *profit sharing* dihitung dengan membandingkan akad mudharabah dan musyarakah dengan total pembiayaan bank syariah.

2) Variabel *Profitability*

Profitability atau profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dan laba yang diperoleh bank syariah dalam

kegiatan usahanya selama periode tertentu. Terdapat tiga indikator pada variabel *profitability*, yaitu sebagai berikut:

a. *Return on Assets (ROA)*

ROA berarti tingkat kembalinya aset, menilai kemampuan perbankan dengan menyeluruh untuk mendapatkan profit dan menjalankan efisiensi bank secara keseluruhan menggunakan aktiva yang dimiliki. Laba merupakan tolak ukur kinerja suatu perusahaan, sehingga semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. ROA menggambarkan efisiensi penggunaan aset yang digunakan untuk memperoleh keuntungan, setiap perusahaan bekerja keras untuk peningkatan nilai ROA.

Semakin tinggi ROA maka semakin besar keuntungan bank dan semakin rendah ROA maka semakin besar kemungkinan bank bermasalah. ROA diukur dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset dikalikan 100% (Mubarok et al., 2019).

b. *Return On Equity (ROE)*

ROE berarti tingkat kembalinya modal, rasio ini menilai kecakapan perusahaan mendapatkan profit atas ekuitas yang digunakan. ROE yang tinggi menunjukkan keberhasilan bank dalam menghasilkan keuntungan. Secara

ideal, rasio ini harus meningkat setiap periodenya. ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap modal yang kemudian dikalikan 100%.

c. *Net Profit Margin* (NPM)

NPM dihasilkan apabila pendapatan dari penjualan dikurangi seluruh biaya dan pajak atas penjualan tersebut. NPM menggambarkan kemampuan bank dalam menghasilkan laba atas omset penjualan dan menunjukkan presentase keuntungan bersih (*net profit*) (Winarno & Heri, 2019). Nilai NPM yang tinggi mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih yang besar. Hasil perhitungan NPM diperoleh dari perbandingan laba bersih dengan penjualan dikalikan 100%.

2.1.8 Valuasi Saham

Valuasi berasal dari kata *valuation* yang berarti penilaian. Valuasi saham adalah proses penentuan berapa harga wajar suatu saham. Valuasi merupakan proses mendefinisikan, menghitung, dan menjustifikasi variabel-variabel yang berkaitan untuk menentukan nilai perusahaan (Djaja, 2019). Valuasi digunakan investor untuk mencari nilai wajar (*intrinsic value*) saham suatu perusahaan. Saham bersifat *high risk high return* atau berpotensi mendapat untung yang tinggi tetapi risiko yang dimiliki juga tinggi, sehingga investor perlu mengetahui valuasi saham perusahaan yang akan atau sudah dibeli.

Valuasi atau penilaian saham tersebut mempermudah investor saat pengambilan keputusan dalam membeli, menahan, ataupun menjual kepemilikan saham.

Pada valuasi atau penilaian harga saham terdapat tiga jenis nilai dari saham (Tandelilin, 2010), diantaranya adalah:

1) Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik saham adalah nilai wajar yang seharusnya. Nilai intrinsik adalah nilai per lembar saham yang secara internal berkaitan dengan modal per lembar saham yang ditahan oleh perusahaan untuk keperluan perlindungan kepada kreditur sehingga tidak dapat ditagih oleh pemegang saham. (Helfert, 2000).

2) Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku adalah nilai yang diperoleh dari perhitungan pembukuan yang diterbitkan oleh emiten terkait, dimana nilai aset didapat setelah pembayaran kewajiban perusahaan. Nilai buku mengindikasikan nilai bersih per lembar. Nilai buku per lembar saham mencerminkan besarnya jaminan yang akan didapat pemegang saham jika terjadi likuidasi. (Hartono, 2007).

3) Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar merupakan nilai yang terjadi dari mekanisme pasar pada proses penawaran dan permintaan terhadap suatu saham. Nilai pasar per lembar saham adalah harga perdagangan

saham yang sedang terjadi saat pasar berlangsung, sedangkan untuk saham yang sedang pasif, terdapat peringatan yang telah disediakan oleh bursa (Horne & Wachowicz., 2005).

Valuasi saham bertujuan untuk menghitung nilai intrinsik saham yang selanjutnya dibandingkan dengan harga pasar dalam waktu tertentu (Husnan, 2014). Investor penting untuk mengetahui nilai intrinsik suatu saham untuk keputusan investasi (Hasanah & Rusliati, 2017b). Nilai instrinsik dapat membuktikan *present value* (nilai sekarang) arus kas yang diinginkan dari investasi saham.

Valuasi saham membantu investor untuk mengetahui kondisi nilai wajar suatu saham. Keputusan jual beli saham berkaitan dengan perbandingan antara nilai intrinsik dan nilai pasar saham (Setia, 2017), yakni :

- 1) Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar, maka saham tersebut berarti *undervalued* (harganya terlalu rendah). Nilai undervalue nantinya akan menentukan keputusan investor dalam membeli atau tidaknya suatu saham.
- 2) Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar, maka saham tersebut berarti *overvalued* (harganya terlalu mahal). Investor sebaiknya menjual saham yang dimilikinya untuk merealisasikan keuntungan.

- 3) Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar, maka saham tersebut berarti *correctly value* (harga wajar dan dalam kondisi seimbang). Investor memiliki keputusan untuk tidak membeli atau tidak menjual saham.

Perhitungan nilai intrinsik dalam valuasi saham terdiri dari dua teknik analisa, yaitu analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal merupakan metode analisis yang memperkirakan data terdahulu pergerakan saham untuk pengambilan transaksi jangka pendek. Analisis fundamental merupakan metode analisis yang mempertimbangkan pada kinerja keuangan perusahaan dari laporan keuangan.

Analisis fundamental memiliki dua pendekatan yakni *absolute valuation* dan *relative valuation*. *Absolute valuation* dinilai dari kondisi di dalam perusahaan yang berkaitan dengan kepemilikan aset, model pendekatan ini terdiri dari *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), dan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE). Sedangkan *relative valuation* mengestimasi nilai dari suatu aktiva dengan memperbandingkan beberapa aktiva yang berhubungan kepada *common variable*, seperti pendapatan, *cash flows*, *book value*, dan penjualan. Model pendekatan ini terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Sales* (P/S) (Pengestika & Christianti, 2021). Pada penelitian

ini metode yang digunakan adalah *Dividend Discount Model* (DDM).

2.1.9 Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

Dividend Discount Model (DDM) adalah metode perhitungan untuk mengestimasi harga wajar saham dengan mengakumulasi seluruh aliran kas berupa dividen yang akan diterima ke nilai saat ini (*present value*) (Hartono, 2007). Perhitungan DDM disesuaikan dengan tingkat pertumbuhan dividen yang disalurkan. “*In the strictest sense, the only cash flow you receive when you buy shares in publicly traded firm is a dividend*” (Damodaran, 2011). Investor mendapat aliran dana dari perusahaan berupa dividen. Arus kas berbentuk dividen tersebut yang dijadikan untuk valuasi suatu saham dengan pendekatan nilai sekarang (*present value*).

Terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi harga saham dalam metode DDM, yakni dividen tahunan, pertumbuhan dividen, dan tingkat return yang disyaratkan investor. Keputusan investor dapat dipengaruhi oleh pendapatan yang akan diterima di masa depan (*future income*). Nilai *Future income* akan dihitung atau dicari nilai saat ini (*present value*) atau disebut dengan *discounted*. Metode DDM memprediksi valuasi perusahaan berdasarkan dividen yang diberikan, oleh karena itu dapat secara efektif diterapkan untuk seluruh emiten yang rutin atau rajin membagikan dividen kepada investor.

Perhitungan metode *Dividend Discounted Model* (DDM) dapat menggunakan persamaan berikut:

$$\hat{P}_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k^t)} \dots \dots \dots (2.1)$$

Keterangan:

\hat{P}_0 : nilai intrinsik saham

D_t : dividen yang diterima pada periode t

k : tingkat return yang disyaratkan (*required rate of return*)

t : tingkat pengembalian yang diinginkan

Pada persamaan diatas dapat dilihat bahwa aliran dividen yang diterima investor merupakan aliran dividen yang tidak terbatas (disimbolkan dengan ∞) dan konstan. Pada kenyataanya, ada kalanya perusahaan tidak memberikan dividen secara konstan dan teratur, bahkan terdapat perusahaan yang tidak memberikan dividennya kepada pemegang saham. Oleh karena itu tingkat pertumbuhan dividen dibedakan menjadi tiga model (Atmaja, 2008), yaitu :

1) Model Pertumbuhan Nol (*Zero Growth Model*)

Model ini mengasumsikan bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan tidak mengalami pertumbuhan. Jumlah dividen yang akan dibayarkan tetap sama dari periode ke periode sehingga akan konstan selamanya. Perhitungan model pertumbuhan nol adalah:

$$\hat{P}_0 = \frac{D_0}{k} \dots \dots \dots (2.2)$$

Keterangan:

P_0 : nilai intrinsik saham dengan model diskonto dividen

D_0 : dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa mendatang

K : tingkat return yang disyaratkan

2) Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*)

Model ini mengasumsikan bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu yang tidak ditentukan. Apabila dividen periode awal adalah D_0 , maka dividen periode pertama adalah $D_0(1+g)$ lalu periode kedua adalah $D_0(1+g)(1+g)$ atau $D_0(1+g)^2$ dan seterusnya (Fahmi, 2012). Model ini juga dikenal sebagai *Gordon Growth Model*. Rumus untuk menilai saham dengan model pertumbuhan konstan adalah:

$$\hat{P}_0 = \frac{D_1}{k-g} \dots \dots \dots (2.3)$$

Keterangan:

\hat{P}_0 : nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan konstan

D_1 : dividen yang diestimasi

k : tingkat *return* yang disyaratkan

g : tingkat pertumbuhan dividen

3) Model Pertumbuhan tidak konstan (*Non Constant Growth Model*)

Model ini mengasumsikan bahwa pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dalam kondisi tidak konstan. Penggunaan model pertumbuhan tidak konstan digunakan apabila pertumbuhan laba bersifat fluktuatif, pada tahun tertentu

meningkat lalu kemudian menurun. Jika siklus industri suatu perusahaan telah beralih dari tahap pertumbuhan ke tahap kedewasaan, maka dapat diperkirakan laba yang didapat akan menurun. Rumus dari model ini adalah :

$$\hat{P} = \sum_{t=1}^n \frac{D_0 (1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n (1+g_c)}{k-g_c} \left\{ \frac{1}{(1+k)^n} \right\} \dots \dots \dots (3.3)$$

Keterangan:

\hat{P}_0 : nilai intrinsik saham

D_0 : dividen tahun sebelumnya

D_n : dividen tahun ke-n

k : tingkat return yang disyaratkan

n : periode pertumbuhan dividen diatas normal

g : tingkat pertumbuhan dividen

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti, Tahun, judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1.	Nihayatul Mirzah (2021) Analisis Pengukuran Kinerja Bank Umum Syariah di Indonesia dengan Metode <i>Risk Bank Based Ratio</i> (RBBR) dan <i>Sharia Conformity And Profitability</i> (SCnP) Periode 2018-2020	Hasil analisa kinerja BUS tahun 2018-2020 dengan metode <i>Risk Based Bank Rating</i> (RBBR) dalam kondisi baik. Sedangkan dengan metode <i>Sharia Conformity and Profitability</i> (SCNP) menunjukkan hasil fluktuatif dengan perbedaan grafik.	<ul style="list-style-type: none"> • Metode penelitian adalah deskriptif kualitatif. • Sampel adalah 14 Bank Umum Syariah tahun 2018-2020. 	Metode pengukuran kinerja sama, yakni RBBR dan SCNP
2.	Saparuddin Siregar, Mutiara Shifa (2021) <i>Analysis Of Financial Performance Measurement Sharia Bank Using RGEC And SCnP (Shariah Conformity and Profitability) Model</i>	Hasil analisis dari tahun 2017, 2018, 2019. Berdasarkan metode RGEC dan Model SCnP. PT. BRI syariah berada pada peringkat komposit 3 dan berada di kuadran LLQ, LRQ, dan LRQ. BNI syariah menempati peringkat 2 dan di kuadran ULQ, ULQ, dan URQ. PT. Bank Syariah Mandiri peringkat 2 dan berada di kuadran LLQ, LRQ, dan URQ.	Sampel adalah bank BUMN syariah yakni PT. BRI Syariah Tbk, PT. BNI Syariah, and PT. Bank Mandiri Syariah dengan tahun analisis sebelum merger, yakni 2017-2019.	<ul style="list-style-type: none"> • Metode pengukuran kinerja sama, yakni RBBR dan SCNP • Metode penelitian deskriptif kuantitatif
3.	Agung Dinarjito, Dinar Arisandy (2021) Kesehatan Keuangan dan Valuasi BJBR Menggunakan <i>Risk Based Bank Rating Method</i>	Tingkat kesehatan BJBR dalam kondisi sangat sehat dan memiliki nilai intrinsik sebesar Rp1.659,33 dan dalam kategori <i>undervalued</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • Objek penelitian adalah PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, Tbk. (BJBR) • Bertujuan untuk untuk 	<ul style="list-style-type: none"> • Metode pengukuran kinerja sama, yakni RBBR • Metode analisis valuasi saham sama,

			menilai kesehatan dan valuasi saham (DDM) BJBR sebelum dan pada saat pandemi covid-19.	yakni DDM
4.	Resti Siti Hasanah, Ellen Rusliati (2017)” Harga Saham Dengan Metode <i>Dividend Discount Model</i> dan <i>Price To Book Value</i>	Hasil penelitian dari sampel perusahaan yang terindeks LQ45 tahun 2010-2014 menunjukkan bahwa perbandingan DDM dan PBV dengan Teknik <i>Root Mean Squared Error</i> (RMSE) nilai intrinsik metode DDM lebih akurat dibandingkan metode PBV. Metode DDM lebih sesuai diterapkan pada perusahaan yang memiliki konsistensi dalam pertumbuhan dan pembagian dividen.	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel adalah perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 tahun 2010-2014. • Analisis harga saham menggunakan metode DDM dan PBV kemudian hasil analisis di uji keakuratan dengan metode RMSE. 	Metode analisis valuasi saham sama, yakni DDM
5.	Salman Alfarisi (2021) Analisis Nilai Intrinsik Saham Menggunakan <i>Dividend Discount Model</i> (DDM), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Price To Book Value</i> (PBV) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Bank Buku IV yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian menunjukkan terdapat 45 rekomendasi saham untuk sektor perbankan tahun 2018-2020. BNGA (PT. Bank CIMB Niaga) sangat direkomendasikan karena sebagai saham <i>bluechip</i> dan bank buku 4, memiliki valuasi yang masih sangat rendah dan berpotensi terus tumbuh kedepannya.	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel adalah bank konvensional buku IV yang <i>go public</i>. • Selain DDM, terdapat metode valuasi PER dan PBV • Penelitian bertujuan untuk merekomendasikan saham berdasarkan hasil valuasi. 	Metode analisis valuasi saham sama, yakni DDM
6.	Hazmi Arimiko, Mukhzarudfa,	Kinerja Bank Umum Syariah di Asia	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel penelitian adalah 	<ul style="list-style-type: none"> • Metode pengukuran

	Ilham Wahyudi (2020) <i>The Analysis of Sharia Bank Performance by using Sahria Conformity And Profitability (SCNP) Model and Sharia Maqashid Index in Sharia Commercial Banks in Southeast Asia For the 2014-2018 Period.</i>	Tenggara berdasarkan <i>Sharia Maqasid Index</i> (SMI) berada dinilai rendah, berdasarkan <i>Shariah Conformity and Profitability</i> (SCNP) kesesuaian syariah renda dan profitabilitas tinggi. Analisis kinerja dengan metode SMI yang baik belum tentu SCNP baik pula.	22 bank umum syariah di Asia Tenggara <ul style="list-style-type: none"> Selain metode SCNP, terdapat metode SMI. Kemudian membandingkan kinerja dengan kedua metode tersebut. 	kinerja bank syariah sama, yakni SCNP <ul style="list-style-type: none"> Metode penelitian deskriptif kuantitatif
7.	Rian Dani, Iqra Wiarta (2022) Analisis Tingkat Kesehatan Bank dengan Menggunakan Metode <i>Risk-Based Bank Rating</i> (RBBR) pada PT. Bank Mega Syariah Periode Tahun 2017-2021.	Secara keseluruhan, penilaian kinerja Bank Bank Mega Syariah menunjukkan hasil sangat baik sehingga mendapat predikat 1 yakni sangat sehat.	<ul style="list-style-type: none"> Sampel adalah PT. Bank Mega Syariah tahun 2017-2021. Metode analisis kinerja hanya menggunakan RBBR. 	<ul style="list-style-type: none"> Metode pengukuran kinerja sama, yakni RBBR Metode penelitian deskriptif kuantitatif
8.	Zahrotu Diniyah (2021) Analisis Valuasi Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Masa Covid-19 (Studi Kasus pada Indeks Sektoral BEI yang Terdampak Positif dan Negatif Covid-19 Periode 2020)	Model valuasi saham yang paling akurat adalah <i>Dividend Discount Model</i> (DDM) berdasarkan <i>Paired Samples T-Test</i> dan <i>Root Mean Squared Error</i> (RMSE).	<ul style="list-style-type: none"> Sampel 35 perusahaan dari 5 sektor yang mendapat dampak positif dan negatif covid-19 Bertujuan mencari model valuasi saham yang paling tepat dari <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Dividend Discount Model</i> (DDM), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) 	Metode analisis valuasi saham sama, yakni DDM
9.	Ahmad Fatoni, Najmudin, Kurnia Dwi Sari Utami (2021) Pengukuran Kinerja Keuangan	Terdapat 11 BPRS yang termasuk dalam kuadran 1 yang berarti bank tersebut berkinerja baik dari sisi tingkat	<ul style="list-style-type: none"> Sampel adalah 16 BPR Syariah di Indonesia. 	<ul style="list-style-type: none"> Metode pengukuran kinerja bank syariah sama, yakni SCNP

	Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Indonesia Melalui Pendekatan <i>Shariah Conformity And Profitability (SCNP)</i> Model Pada Periode 2018-2020.	kepatuhan syariah dan profitabilitas.		<ul style="list-style-type: none"> • Metode penelitian deskriptif kuantitatif
10.	Agnes Indriana (2020) Analisis Kinerja Keuangan dan Valuasi Saham Perbankan dengan Pendekatan <i>Dividend Discount Model (DDM)</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).	Hasil kinerja dari peringkat pertama hingga akhir secara berurutan adalah BCA, BRI, Bank Mandiri, BNI, dan BTN. Hasil penilaian wajar saham BBCA adalah <i>overvalued</i> , BBNI adalah <i>overvalued</i> , BBRI adalah <i>overvalued</i> , BMRI adalah <i>undervalued</i> , dan BBTN adalah <i>undervalued</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • Sampel adalah bank konvensional <i>go public</i> di BEI. • Selain pengukuran bank, penelitian juga berfokus pada tujuan investasi investor. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menganalisis kinerja bank • Metode analisis valuasi saham sama, yakni DDM

2.3 Kerangka Penelitian

Bank syariah *go public* adalah bank dengan prinsip syariah yang memperdagangkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang biasa disebut perusahaan tercatat atau terbuka. Untuk dapat memenuhi syarat agar tetap menjadi perusahaan *go public*, bank harus menjaga performanya melalui kinerja yang baik dan kestabilan harga saham. Hal tersebut dapat diketahui dengan analisa melalui beberapa metode.

Setiap tahunnya perusahaan mempublikasikan laporan tahunan untuk menyampaikan hasil kinerja yang telah dicapai selama satu periode. Melalui laporan tersebut dapat dilakukan penilaian dan analisa bagaimana prospek pertumbuhannya apakah meningkat atau menurun, rentang waktu yang diteliti adalah lima tahun, yakni tahun 2017-2021.

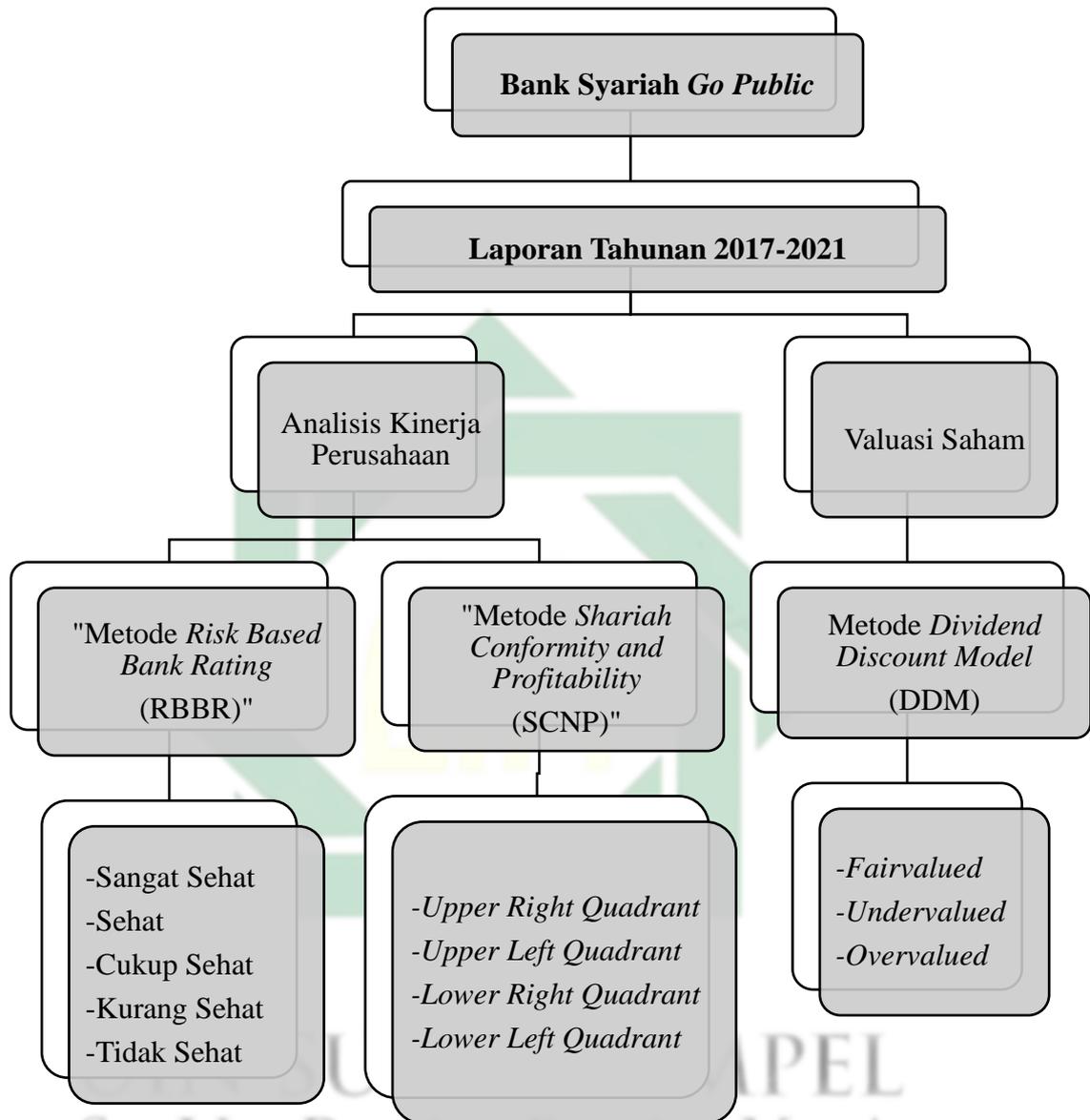
Pada penelitian ini, kinerja bank syariah diukur dengan metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR). Metode RBBR dapat menunjukkan seberapa sehat suatu bank, dimana terdapat lima kondisi, yakni sangat sehat; sehat; cukup sehat; kurang sehat; tidak sehat. Sedangkan metode *Sharia conformity and Profitability* (SCnP) dapat menilai kinerja dari sisi syariah dan juga profitabilitas bank syariah. Hasil dari metode SCNP ditunjukkan pada suatu grafik, dimana bank syariah menempati salah satu dari empat kemungkinan kuadran, yaitu:

- 1) *Upper Right Quadrant*: kesesuaian syariah baik dan profitabilitas tinggi.

- 2) *Lower Right Quadrant*: kesesuaian syariah baik dan profitabilitas rendah.
- 3) *Upper Left Quadrant*: kesesuaian syariah buruk dan profitabilitas tinggi.
- 4) *Lower Left Quadrant*: kesesuaian syariah buruk dan profitabilitas rendah.

Analisa untuk valuasi harga saham menggunakan pendekatan dividen yang dibagikan perusahaan kepada para investor. Metode yang digunakan adalah *Dividend Discount Model* (DDM) dengan model pertumbuhan konstan (*constant growth model*). Valuasi harga saham mempermudah investor untuk mengetahui harga normal suatu saham, terdapat tiga keadaan harga saham, yaitu *fair valued* (wajar) *undervalued* (murah), atau *overvalued* (mahal). Pemaparan beberapa hal tersebut merupakan penjelasan dari kerangka konseptual yang digambarkan sebagai berikut:

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sifat Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan data berbentuk numerik atau angka yang kemudian diukur dengan metode berbasis matematis untuk menjawab suatu permasalahan (Creswell, 2016).

Pendekatan deskriptif merupakan metode penelitian dasar yang mengkaji suatu keadaan, seperti kejadian yang saat ini terjadi. Penelitian deskriptif berkaitan dengan mengidentifikasi karakteristik atau fenomena tertentu berdasarkan pengamatan atau studi korelasi antara dua atau lebih fenomena (Leedy & Ormord, 2010). Dalam penelitian ini hasil data yang diolah berupa angka atau numerik, dari itu perlu didefinisikan secara deskriptif agar dapat tersampaikan dengan jelas.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, dimana data berbentuk bukti, catatan, atau laporan terdahulu dalam suatu arsip (data historis) baik yang diterbitkan atau tidak (Fauzi, 2009). Data sekunder dalam penelitian berasal dari data historis laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dibutuhkan.

Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa website perbankan syariah yang diperlukan,

kemudian juga diperoleh dari publikasi pada situs web www.ojk.go.id , www.bi.go.id , dan www.idx.co.id . Selain itu, data juga diperoleh dari buku dan jurnal pendukung.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok yang terdiri atas keseluruhan objek atau subjek data yang karakteristiknya sesuai dengan syarat dari peneliti (Sugiyono, 2010). Pada penelitian ini, populasi terdiri dari perusahaan perbankan syariah yang terdaftar (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

**Tabel 3. 1 Populasi Penelitian
Perbankan Syariah *Go Public***

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	PT Bank Aladin Syariah Tbk	BANK
2.	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	BRIS
3.	PT Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS
4.	PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk	PNBS

Sampel adalah kelompok yang mewakili populasi untuk menjadi objek yang akan diteliti karena memiliki karakteristik yang lebih rinci. Pada penelitian ini sampel didapat dengan metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pengambilan sampel atas kriteria khusus yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun karakteristik dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- Menjadi perbankan syariah *go public* sebelum atau pada tahun 2018
- Melakukan pembagian dividen di antara tahun 2018-2022

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat dua bank syariah *go public* yang memenuhi karakteristik untuk sampel penelitian, yaitu:

Tabel 3. 2 Sampel Penelitian

No.	Sampel Penelitian	Kode Saham
1.	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	BRIS
2.	PT Bank BTPN Syariah Tbk	BTPS

Data sampel penelitian tersebut terpilih dikarenakan telah memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian, yakni bank syariah yang telah *go public* sebelum atau pada tahun 2018 serta membagikan dividen di antara tahun 2018-2022 sebagai variabel untuk menilai atau memvaluasi harga saham dengan *Dividend Discount Model (DDM)*.

Sedangkan untuk dua bank lain tidak memenuhi karakteristik pengambilan sampel sehingga tidak dapat dimasukkan sebagai sampel penelitian. Bank tersebut adalah Bank Aladin Syariah (BANK) menjadi perusahaan *go public* pada tahun 2021 dan Bank Panin Dubai Syariah (PNBS) tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham pada tahun 2018-2022, sehingga tidak dapat dilakukan valuasi saham sesuai persyaratan dari metode *dividend discount model (DDM)*.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yakni mengumpulkan data penelitian secara langsung dari sumber tertulis seperti arsip dokumen, buku, atau penelitian

terdahulu yang memiliki keterangan tertentu untuk dapat dikaji lebih lanjut sehingga dapat mendukung penelitian. (Sugiyono, 2010).

Data penelitian berasal dari laman *website* yang dikelola oleh OJK, BI, BEI, dan bank syariah terkait, dimana berbentuk *file* dokumen yang meliputi laporan keuangan, laporan tahunan, serta peraturan perundang-undangan tentang operasional bank syariah di Indonesia. Data juga didapat melalui kajian pustaka yang digunakan untuk mengkaji referensi seperti *e-book*, buku fisik, jurnal artikel, dan tesis.

3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.5.1 Definisi Operasional

Variabel operasional yang mendukung dalam penelitian ini memiliki karakteristik berbeda-beda, sehingga disampaikan definisi dan karakteristik sebagai berikut:

Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel

<i>Risk Based Bank Rating (RBBR)</i>			
Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
1. Risk Profile (Profil Resiko)			
<i>Non Performing Financing (NPF)</i>	Mengukur tingkat pengembalian pembiayaan bermasalah yang ditanggung oleh bank syariah	<i>Problem Financing to Total Financing</i>	Rasio
<i>Financial to Deposit Ratio (FDR)</i>	Mengukur tingkat penyaluran dana dari pihak ketiga untuk pembiayaan	<i>Financing to Deposit Ratio</i>	Rasio
2. Good Corporate Governance (GCG)			
Hasil <i>Self Assessment</i> bank	Penilaian GCG diperoleh melalui hasil penilaian mandiri yang dilakukan bank syariah	Hasil <i>Self Assessment</i> bank	Rasio
3. Earnings (Profitabilitas)			
<i>Return on Asset (ROA)</i>	Mengukur tingkat keuntungan dari pengelolaan aset yang	<i>Net Profit to Total</i>	Rasio

	dimiliki	<i>Assets</i>	
Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO)	Mengukur tingkat efektivitas biaya untuk menghasilkan pendapatan	<i>Operation Expense to Operation Income</i>	Rasio
4. Capital (Permodalan)			
<i>Capital Adequacy Ratio (CAR)</i>	Mengukur tingkat kesediaan dana untuk ekspansi bisnis dari potensi risiko yang timbul	<i>Total Equity of RWA (Risk Weighted Asset)</i>	Rasio
Sharia Conformity and Profitability (SCNP)			
1. Sharia Conformity			
<i>Islamic Investment Ratio</i>	Mengukur presentase investasi syariah pada investasi yang dilakukan bank	<i>Total Islamic Investment of bank investment</i>	Rasio
<i>Islamic Income Ratio</i>	Mengukur presentase pendapatan halal terhadap total pendapatan bank	<i>Total Islamic income of bank income</i>	Rasio
<i>Profit Sharing Ratio</i>	Mengukur presentase bagi hasil berdasarkan total pembiayaan	<i>Total Profit sharing of total financing</i>	Rasio
2. Profitability			
<i>Return On Asset (ROA)</i>	Mengukur presentase keuntungan atas pengelolaan aset	<i>Net Profit to Total Assets</i>	Rasio
<i>Return On Equity (ROE)</i>	Mengukur presentase keuntungan atas pengelolaan modal	<i>Net Profit to Total Equity</i>	Rasio
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Mengukur presentase laba bersih setelah pajak dari total pendapatan operasional.	<i>Net Income to Total Operating Revenue</i>	Rasio
Dividend Discounted Model (DDM)			
Model Pertumbuhan Konstan	penentuan nilai saham jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan	<i>Estimated dividend to required rate of return and dividend growth rate</i>	Rasio

3.5.2 Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini, kinerja bank syariah diukur menggunakan metode *Risk Based Bank Rating* dan metode *Shariah Conformity and Profitability*. Kemudian mengukur valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model*. Pengukuran setiap variabel diuraikan dalam penjelasan berikut:

A. Metode *Risk Based Bank Rating*

Metode RBBR mempunyai empat variabel, setiap variabel dihitung melalui rasio yang memiliki ketentuan rumus tersendiri, yaitu sebagai berikut:

- 1) Profil risiko (*risk profile*)
 - a) NPF (*Non Performing Financing*)

Perhitungan variabel NPF dapat diukur dengan rumus berikut:

$$NPF = \frac{\text{pembiayaan bermasalah}}{\text{total pembiayaan}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.1)$$

Non Performing Financing (NPF) menunjukkan tingkat pembiayaan bermasalah pada bank syariah. Semakin tinggi hasil NPF maka semakin buruk kualitas pembiayaannya.

Penilaian NPF ditentukan dengan tabel berikut:

Tabel 3. 4 Tabel Kriteria Penilaian NPF

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$NPF < 2\%$	Sangat Baik	1
$2\% \leq NPF < 5\%$	Baik	2
$5\% \leq NPF < 8\%$	Cukup Baik	3

$8\% \leq \text{NPF} < 12\%$	Kurang Baik	4
$\text{NPF} \geq 12\%$	Tidak Baik	5

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

b) FDR (*Financing to Deposite Ratio*)

Perhitungan variabel FDR dapat diukur dengan rumus berikut:

$$FDR = \frac{\text{Total Pembiayaan}}{\text{Dana Pihak Ketiga}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.2)$$

FDR (*Financing to Deposite Ratio*) menilai tingkat likuiditas perbankan syariah untuk pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Apabila hasil FDR lebih dari 120% maka menunjukkan pembiayaan yang disalurkan melebihi dari dana pihak ketiga sehingga resiko pun semakin tinggi, tetapi apabila hasil FDR kurang dari 50% menunjukkan bank kurang efektif dalam menyalurkan dananya sehingga dapat mempengaruhi likuiditas dalam perputaran dana. Penilaian FDR ditentukan dengan tabel berikut:

Tabel 3. 5 Tabel Kriteria Penilaian FDR

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$50\% < \text{FDR} \leq 75\%$	Sangat Baik	1
$75\% < \text{FDR} \leq 85\%$	Baik	2
$85\% < \text{FDR} \leq 100\%$	Cukup Baik	3
$100\% < \text{FDR} \leq 120\%$	Kurang Baik	4
$\text{FDR} > 120\%$	Tidak Baik	5

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

2) *Good Corporate Governance (GCG)*

Penilaian pada faktor GCG menggunakan hasil penilaian dari *self assessment* yang dilakukan secara mandiri oleh bank syariah, dimana hasil penilaian tersebut akan dibandingkan dengan kriteria penilaian GCG pada tabel berikut:

Tabel 3. 6 Kriteria Penilaian GCG

Ketentuan	Keterangan
$GCG < 1,50$	Sangat Baik
$1,50 \leq GCG < 2,50$	Baik
$2,50 \leq GCG < 3,50$	Cukup Baik
$3,50 \leq GCG < 4,50$	Kurang Baik
$GCG > 4,50$	Tidak Baik

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

3) *Earnings* (Profitabilitas)

a) ROA (*Return On Asset*)

Perhitungan variabel ROA dapat diukur dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{EBIT}{Total Aset} \times 100 \dots \dots \dots (3.3)$$

Return On Asset (ROA) menunjukkan presentase laba yang dihasilkan bank syariah melalui optimalisasi kepemilikan aset. Semakin tinggi hasil ROA menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi juga. Penilaian ROA ditentukan dengan tabel berikut:

Tabel 3. 7 Kriteria Penilaian ROA

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$ROA > 1,50\%$	Sangat Baik	1
$1,25\% \leq ROA < 1,50\%$	Baik	2
$0,50\% \leq ROA < 1,25\%$	Cukup Baik	3

$0\% \leq ROA < 0,50\%$	Kurang Baik	4
$ROA \leq 0\%$	Tidak Baik	5

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

b) BOPO (Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional)

Perhitungan variabel BOPO dapat diukur dengan rumus berikut:

$$BOPO = \frac{\text{Total Biaya Operasional}}{\text{Total Pendapatan Operasional}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.4)$$

Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) menunjukkan tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional. Hasil perhitungan BOPO yang rendah menunjukkan efisiensi bank dalam memperoleh pendapatan karena biaya yang lebih kecil. Penilaian BOPO ditentukan dengan tabel berikut:

Tabel 3. 8 Kriteria Penilaian BOPO

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$BOPO \leq 83\%$	Sangat Baik	1
$83\% < BOPO \leq 85\%$	Baik	2
$85\% < BOPO \leq 87\%$	Cukup Baik	3
$87\% < BOPO \leq 89\%$	Kurang Baik	4
$BOPO > 89\%$	Tidak Baik	5

Sumber: SE BI 13/24/DPNP/2011

4) Permodalan (*capital*)

a) CAR (*Capital Adequacy Ratio*)

Perhitungan variabel CAR dapat diukur dengan rumus berikut:

$$CAR = \frac{\text{Modal Bank}}{\text{Total AMTR}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.5)$$

Capital Adequacy Ratio (CAR) menunjukkan presentase modal yang cukup untuk dibandingkan dengan potensi resiko yang dimiliki. Semakin tinggi hasil CAR maka semakin baik kemampuan bank dalam memenuhi kecukupan modal. Penilaian CAR ditentukan dengan tabel berikut:

Tabel 3. 9 Kriteria Penilaian CAR

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$CAR \geq 12\%$	Sangat Baik	1
$9\% < CAR < 12\%$	Baik	2
$8\% \leq CAR < 9\%$	Cukup Baik	3
$6\% \leq CAR < 8\%$	Kurang Baik	4
$CAR \leq 6\%$	Tidak Baik	5

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

B. Metode *Sharia Conformity and Profitability*

Metode ini memiliki dua variabel, setiap variabel dihitung melalui rasio dengan ketentuan rumus berikut:

1) *Sharia Conformity*

a) Rasio investasi syariah (*Islamic Investment Ratio*) adalah indikator yang menunjukkan presentase investasi syariah pada total investasi yang dilakukan bank. Investasi syariah dihitung melalui rumus:

$$\text{Islamic Investment} = \frac{\text{Islamic Investment}}{\text{Islamic Investment} + \text{non-Islamic Investment}} \dots \dots \dots (3.6)$$

- b) Rasio pendapatan syariah (*Islamic Income Ratio*) adalah indikator yang menunjukkan presentase pendapatan halal yang diperoleh dibandingkan dengan total keseluruhan pendapatan yang diperoleh bank. Pendapatan syariah dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Islamic Income} = \frac{\text{Islamic Income}}{\text{Islamic Income} + \text{non-Islamic Income}} \dots \dots \dots (3.7)$$

- c) Rasio bagi hasil (*Profit Sharing Ratio*) adalah indikator yang menunjukkan tingkat kemampuan bank syariah dalam melaksanakan bagi hasil atas keuntungan yang didapat untuk disalurkan kepada investor. Rasio bagi hasil dihitung melalui rumus:

$$\text{Profit Sharing Ratio} = \frac{\text{Mudharabah} + \text{Musyarakah}}{\text{Total Financing}} \dots \dots \dots (3.8)$$

2) Profitability

- a) *Return On Asset* (ROA)

Indikator yang menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang didapat bank syariah melalui asset yang dimiliki. ROA dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.9)$$

- b) *Return On Equity* (ROE)

Indikator yang menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang didapat bank syariah melalui modal yang dimiliki. ROE dihitung menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{EBIT}{Total\ Equity} \times 100\% \dots \dots \dots (3.10)$$

Kriteria penilaian untuk ROE terdapat pada tabel berikut.

Tabel 3. 10 Kriteria Penilaian ROE

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$ROE \geq 15\%$	Sangat Baik	1
$12,5\% < ROE < 15\%$	Baik	2
$5\% < ROE < 12,5\%$	Cukup Baik	3
$0\% \leq ROE < 5\%$	Kurang Baik	4
$ROE \leq 0\%$	Tidak Baik	5

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

c) *Net Profit Margin (NPM)*

Indikator yang menunjukkan tingkat pendapatan bersih. NPM dihitung menggunakan rumus:

$$NPM = \frac{EAT}{Total\ Operating\ Revenue} \times 100\% \dots \dots \dots (3.11)$$

Kriteria penilaian untuk NPM terdapat pada tabel berikut.

Tabel 3. 11 Kriteria Penilaian NPM

Ketentuan	Keterangan	Peringkat
$NPM \geq 5\%$	Sangat Baik	1
$3\% \leq NPM < 5\%$	Cukup Baik	2
$NPM < 3\%$	Tidak Baik	3

Sumber: SE BI 6/23/DPNP/2011

C. Metode *Dividend Discounted Model* (DDM)

Pada penelitian ini, model valuasi saham yang digunakan adalah metode DDM dengan pendekatan *constant growth model*. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\hat{P}_0 = \frac{D_t}{k-g} \dots\dots\dots (3.12)$$

Keterangan:

\hat{P}_0 : nilai intrinsik saham

D_t :dividen yang diestimasikan

k : tingkat return yang diharapkan (*required rate of return*)

g : tingkat pertumbuhan dividen

Rumus tersebut dapat dihitung setelah menentukan variabel berikut:

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen (g)

$$g = ROE \times (1 - DPR) \dots\dots\dots (3.13)$$

Keterangan:

g : tingkat pertumbuhan dividen

ROE : laba bersih atas modal sendiri

DPS : dividen yang dibagikan per lembar saham

EPS : earning yang didapatkan per lembar saham

- 2) Menentukan estimasi dividen yang diharapkan (D_t)

$$D_t = D_0 (1 + g) \dots\dots\dots (3.14)$$

Keterangan :

D_t : estimasi dividen yang diharapkan tahun

D_0 : dividen tahun terakhir diterima/dibagikan

g : tingkat pertumbuhan dividen

t : tahun ke- t

3) Menghitung *required rate of return* (k)

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g \dots\dots\dots (3.15)$$

Keterangan :

K : tingkat return yang disyaratkan

D_0 : dividen tahun terakhir diterima/dibagikan

P_0 : harga pasar saat ini

g : tingkat pertumbuhan dividen

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini disesuaikan dengan metode yang digunakan untuk analisis kinerja dan valuasi saham, yaitu:

3.6.1 Metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR)

Setelah dilakukan pengukuran rasio dengan rumus-rumus, kemudian diperoleh temuan penelitian yang selanjutnya dilakukan pemeringkatan pada temuan tersebut sesuai dengan tabel kriteria penilaian. Langkah yang dilakukan yaitu:

- 1) Menentukan peringkat komposit atas tingkat kesehatan bank. Nilai komposit ditentukan melalui hasil peringkat masing-masing rasio kemudian dikalikan sesuai ketentuan berikut:
 - Peringkat 1 = setiap ceklist dikali 5

- Peringkat 2 = setiap ceklist dikali 4
 - Peringkat 3 = setiap ceklist dikali 3
 - Peringkat 4 = setiap ceklist dikali 2
 - Peringkat 5 = setiap ceklist dikali 1
- 2) Selanjutnya menghitung peringkat komposit melalui rumus berikut:

$$\text{peringkat komposit} = \frac{\text{jumlah nilai komposit}}{\text{Total nilai komposit keseluruhan}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.16)$$

Sumber: Refmasari dan Setiawan, (2014)

- 3) Tahapan terakhir yaitu menentukan peringkat komposit sesuai dengan bobot/persentase pada tabel dibawah:

Tabel 3. 12 Peringkat Komposit

Bobot (%)	Peringkat Komposit	Keterangan
86-100	PK 1	Sangat Sehat
71-85	PK 2	Sehat
61-70	PK 3	Cukup Sehat
41-60	PK 4	Kurang Sehat
<40	PK 5	Tidak Sehat

Sumber: SE BI 11/24/DPNP/2011

3.6.2 Metode *Sharia Conformity and Profitability* (SCNP)

Setelah dilakukan pengukuran rasio dengan rumus-rumus kemudian diperoleh temuan penelitian, selanjutnya tahap analisis yang dilakukan yaitu :

- a) Menghitung rata-rata dari pada kedua variabel

$$\bar{x} SC = \frac{RQ+R2+R3}{3} \dots \dots \dots (3.17)$$

$$\bar{x} P = \frac{RQ+R2+R3}{3} \dots\dots\dots (3.18)$$

Keterangan:

\bar{X} SC : rata-rata rasio variabel *conformity*

\bar{X} P : rata-rata rasio variabel *profitability*

R1 : rasio pertama variabel *conformity* dan *profitability*

R2 : rasio kedua variabel *conformity* dan *profitability*

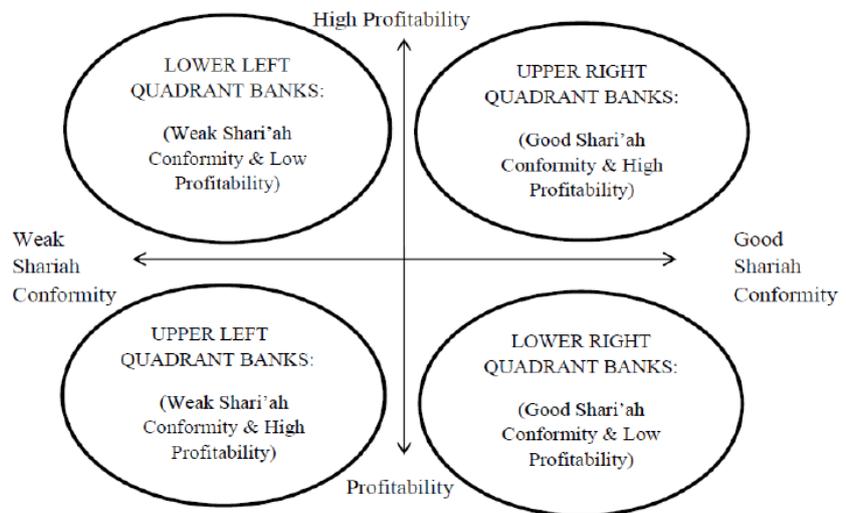
R3 : rasio ketiga variabel *conformity* dan *profitability*

b) Selanjutnya “ \bar{x} SC dijadikan titik koordinat untuk X (*sharia conformity*) sedangkan \bar{x} P dijadikan titik koordinat untuk Y (*sharia profitability*)

c) Menentukan grafik lalu menetapkan variabel pada kuadran sesuai ketentuan berikut:

- URQ (*Upper Right Quadrant*) apabila hasil akumulasi indikator X dan Y positif.
- LRQ (*Lower Right Quadrant*) apabila hasil akumulasi indikator X dan Y rendah.
- ULQ (*Upper Left Quadrant*) apabila hasil akumulasi indikator X dan Y tinggi.
- LLQ (*Lower Left Quadrant*) apabila hasil akumulasi indikator X dan Y negatif.

Adapun model dari empat kuadran diatas yakni sebagai berikut :



Sumber : Kuppusamy, Saleh, Samudharam, (2010)

Gambar 3.1 Model Kuadran SCNP

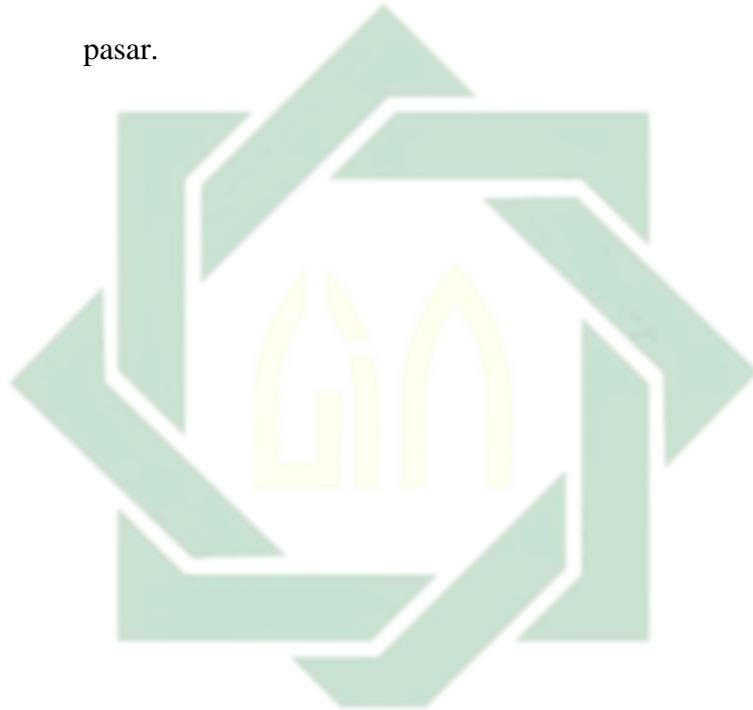
3.6.3 Metode *Dividend Discounted Model (DDM)*

Setelah dilakukan pengukuran valuasi saham dengan metode DDM, kemudian didapatkan nilai instrinsik atau harga sebenarnya dari saham tersebut. Langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai instrinsik saham dengan harga pasar saham saat harga penutupan per tahun.

Harga pasar saham didapat dari harga penutupan (*Closing Price*) setiap tanggal 31 Desember dari tahun 2018-2022. Peneliti menggunakan tanggal tersebut disesuaikan dengan *range* tahun penelitian sehingga bisa digunakan sebagai data historis untuk menilai kualitas saham bank syariah kedepannya (Setia, 2017).

Terdapat tiga kategori hasil valuasi suatu saham, diantaranya adalah:

- a. *Undervalued*, apabila nilai intrinsik saham lebih besar dibandingkan harga pasar.
- b. *Overvalued*, apabila nilai intrinsik saham lebih kecil dibandingkan harga pasar.
- c. *Fairvalued*, apabila nilai instrinsik saham sama dengan harga pasar.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perbankan syariah yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia atau telah *go public*. Setelah dilakukan *sampling*, terdapat dua bank syariah *go public* yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian, yaitu sebagai berikut:

1) PT Bank Syariah Indonesia (BRIS)

Bank Syariah Indonesia yang dikenal saat ini adalah hasil merger atau gabungan dari bank syariah milik BUMN, yaitu Bank BRI Syariah, Bank Syariah Mandiri, dan Bank BNI Syariah. Sebelum terjadi merger, Bank BRI syariah telah melakukan penawaran umum (IPO / Initial Public Offering) di Bursa Efek Indonesia pada pada 9 Mei 2018 lalu, sehingga BRI Syariah menjadi perusahaan *go public* dengan kode saham BRIS.

Jumlah saham yang ditawarkan saat IPO adalah 27% dari total penempatan modal, yakni sebesar 2.623.350.600 lembar saham dengan harga penawaran Rp. 510. Sehingga perolehan dana IPO sekitar Rp. 1,31 triliun. Tujuan Bank BRI Syariah melakukan IPO adalah untuk keperluan operasional perusahaan. Dari total dana IPO yang diperoleh, dana terealisasi sebesar 92% atau 10,21 triliun. Dana tersebut diantaranya disalurkan untuk pembiayaan sebesar Rp. 1.5 T;

pengembangan teknologi Rp. 125.48 miliar; dan pengembangan jaringan kantor Rp. 43.60 miliar. Dengan demikian dana IPO yang tersisa adalah Rp. 93,37 miliar yang kemudian ditempatkan pada instrument Fasilitas Simpanan Bank Indonesia Syariah (FASBIS) dengan tingkat bagi hasil 2,75%.

Sekitar dua tahun setelah IPO, pemerintah memiliki rencana untuk melakukan merger tiga bank syariah BUMN dengan tujuan untuk memperkuat industri bank syariah agar dapat mendorong perekonomian syariah sehingga mampu bersaing di pasar global. Kemudian pada tanggal 21 Oktober 2020 dilakukan penandatanganan *Conditional Merger Agreement* untuk menandai awal merger BRI Syariah dengan dua entitas lain, yakni BNI Syariah dan Bank Syariah Mandiri. Berita tersebut disambut baik oleh para investor yang menjadikan harga saham BRIS naik hingga 1.151% dari level terendah sebesar Rp. 135 per lembar saham menjadi Rp. 1.690 per lembar saham.

Pada merger ini, BRI Syariah menjadi *surviving entity* (perusahaan cangkang) sedangkan BNI Syariah dan Bank Syariah Mandiri adalah perusahaan yang akan digabungkan, sehingga kode saham yang digunakan adalah tetap BRIS. Untuk porsi penegandalian, kedua bank yang dilebur tersebut akan mengambil alih porsi saham BRI Syariah sesuai kekuatan modal yang dimiliki. Hasil merger dengan nama Bank Syariah Indonesia tersebut berhasil menjadi Bank

Syariah terbesar di Indonesia dengan total asset mencapai Rp. 215,6 triliun dan kapitalisasi pasar saat ini sebesar 68,81 triliun. Setelah efektif merger pada 1 Februari 2021, struktur kepemilikan atas saham BRIS terdiri dari Bank Mandiri (51,2%) sebagai pengendali baru, BNI (25%), BRI (17,4%), DPLK BRI–Saham Syariah (2%), dan Masyarakat (4,4%). Regulasi Bursa Efek Indonesia (BEI) mewajibkan perusahaan terbuka menyediakan *free float*/porsi saham untuk dimiliki publik setidaknya 7,5% dari total jumlah saham beredar. Setelah dilakukan beberapa aksi korporasi, *free float* BRIS saat ini sebesar naik sebesar 9,9 %.

2) PT Bank BTPN Syariah (BTPS)

Bank Tabungan Pensiunan Nasional (BTPN) Syariah resmi terdaftar sebagai Bank Umum Syariah (BUS) pada tanggal 14 Juli 2014 melalui proses pemisahan (*spin off*) dari Unit Usaha Syariah (UUS) Bank BTPN dan proses konversi PT Bank Sahabat Puna Danarta (BSPD). Bank BTPN Syariah memfokuskan diri untuk melayani segmen *mass market* yang terdiri dari para pensiunan; pelaku usaha mikro, kecil, dan menengah (UMKM); komunitas masyarakat inklusi; segmen *consuming class*; serta segmen korporasi.

BTPN Syariah menjadi perusahaan *go public* dan tercatat di BEI pada 8 Mei 2018 dengan melakukan masa penawaran umum / IPO pada 27 April, 30 April, dan 2 Mei 2018. Harga penawaran umum saham sebesar Rp 975 per saham dengan melepas 770.370.000 unit

saham atau ekuivalen 10% terhadap modal ditempatkan dan disetor penuh, sehingga BTPN Syariah mendapat dana IPO sebesar Rp 751,11 miliar. BTPN Syariah memutuskan IPO agar dapat menjalankan bisnis secara lebih terbuka dan memberikan kesempatan kepada khalayak umum untuk terlibat dalam hal pemberdayaan segmen mass market, khususnya masyarakat prasejahtera produktif. Selanjutnya dana IPO yang diperoleh digunakan untuk menaikkan volume pembiayaan terhadap segmen masyarakat prasejahtera produktif yang merupakan fokus bisnis BTPN Syariah. Hingga akhir 2022 BTPN Syariah menyalurkan pembiayaan sebesar Rp. 11,8 triliun dan membukukan laba sebesar Rp. 1,78 triliun.

Setelah menjadi perusahaan terbuka, porsi kepemilikan modal dengan kode saham BTPS tersebut mengalami sedikit perubahan, yaitu saham publik memiliki porsi sebesar 29,9% dan Bank BTPN tetap menjadi pengendali dengan porsi 70%. BTPN Syariah memiliki kapitalisasi pasar sebesar 16,55 triliun. Harga saham setelah IPO mengalami fluktuasi dan mencapai titik terendah pada harga Rp. 3.937 per lembar saham pada tahun 2020 saat pandemi berlangsung, kemudian terus berfluktuasi pada tahun-tahun berikutnya, hingga mengalami *trend* penurunan selama lima tahun terakhir, pada awal tahun 2023 BTPS dibuka dengan harga Rp. 2.656 per lembar saham.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR)

RBBR menilai tingkat kesehatan bank berdasarkan empat faktor, yaitu *risk profile* (profil resiko), *good corporate governance* / GCG (tata kelola perusahaan), *earnings* (pendapatan), dan *capital* (modal). Berikut hasil penilaian kinerja bank syariah *go public* dengan metode RBBR.

1) *Risk Profile*

Risk profile atau profil risiko dinilai berdasarkan risiko kredit dan risiko likuiditas, berikut hasil temuannya.

a) Risiko Kredit

Risiko kredit diukur menggunakan rasio *Non Performing Financing* (NPF) yang diperoleh dari perbandingan antara pembiayaan bermasalah dan total pembiayaan. Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh hasil rasio NPF pada tabel berikut.

**Tabel 4. 1 Hasil Rasio *Non Performing Financing* (NPF)
Bank Syariah *Go Public* Tahun 2018-2022**

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil NPF	Predikat	Peringkat
2018	6,38	Cukup Baik	3
2019	4,97	Baik	2
2020	3,06	Baik	2
2021	2,67	Baik	2
2022	2,24	Baik	2
Bank BTPN Syariah			
2018	1,38	Sangat Baik	1
2019	1,36	Sangat Baik	1
2020	1,91	Sangat Baik	1
2021	1,13	Sangat Baik	1

2022	1,78	Sangat Baik	1
------	------	-------------	---

Rasio NPF menunjukkan tingkat pembiayaan bermasalah dari total pembiayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil rasio yang diperoleh maka menunjukkan tingginya risiko terhadap pembiayaan yang disalurkan, batas rasio dapat dikatakan baik adalah 5%. Jika hasil perhitungan rasio NPF baik, maka dapat memberikan harapan bagi bank terkait perolehan pendapatan yang tinggi. Tabel 4.1 menunjukkan hasil perhitungan NPF bank syariah *go public*.

Berdasarkan tabel di atas, rasio NPF Bank Syariah Indonesia (BRIS) selama lima tahun berturut-turut terus menurun, hal mengindikasikan bahwa kualitas pembiayaan semakin membaik. Pada tahun 2018 perolehan NPF adalah 6,38% dengan predikat cukup baik, hal tersebut dikarenakan pembiayaan bermasalah yang dimiliki mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Kemudian pada tahun 2019 menurun pada angka 4,97% dengan predikat baik, lalu pada tahun 2020 diperoleh angka 3,06% dengan predikat baik, hal tersebut membuktikan bahwa bank mampu mengendalikan risiko atas pembiayaan bermasalah yang dimiliki. Pada tahun 2021 kembali menurun pada angka 2,67%, dan pada tahun 2022 perolehan NPF pada angka 2,24% dengan predikat baik, apabila tahun berikutnya bank mampu menurunkan NPF sebesar 0,24% maka akan mendapat predikat sangat baik.

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah (BTPS), hasil rasio NPF selama lima tahun terakhir menunjukkan kondisi yang baik, secara keseluruhan perolehan rasio NPF kurang dari 2% dengan predikat sangat baik. Pembiayaan bermasalah yang dimiliki oleh BTPS cenderung meningkat setiap tahunnya, namun hal tersebut juga diiringi oleh meningkatnya total pembiayaan yang mampu menekan perolehan rasio NPF.

b) Risiko Likuiditas

Risiko likuiditas diukur menggunakan *Finance to Deposit Ratio* (FDR) yang diperoleh dari perbandingan antara total pembiayaan dan total dana pihak ketiga (DPK). Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh hasil rasio FDR pada tabel berikut.

Tabel 4. 2 Hasil *Financing to Deposit Ratio* (FDR) Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil FDR	Predikat	Peringkat
2018	75,79	Baik	2
2019	80,21	Baik	2
2020	81,10	Baik	2
2021	73,08	Sangat Baik	1
2022	79,10	Baik	1
Bank BTPN Syariah			
2018	95,60	Cukup Baik	3
2019	95,26	Cukup Baik	3
2020	97,36	Cukup Baik	3
2021	95,26	Cukup Baik	3
2022	95,68	Cukup Baik	3

Rasio FDR mengukur tingkat pengembalian bank dalam memenuhi kewajiban jatuh tempo menggunakan pembiayaan sebagai

sumber likuiditasnya. Rasio FDR juga menunjukkan perputaran dana pihak ketiga terhadap total pembiayaan yang disalurkan bank. Apabila hasil perhitungan FDR menunjukkan angka 50%-75% maka mengindikasikan kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga dengan sangat baik. Sedangkan jika hasil FDR melebihi 120% maka akan mempengaruhi tingkat likuiditas yang kemudian akan mempersulit bank untuk memenuhi kewajiban jatuh tempo. Tabel 4.2 menunjukkan hasil perhitungan FDR bank syariah *go public*.

Berdasarkan tabel di atas, hasil dari FDR Bank Syariah Indonesia (BRIS) selama lima tahun terakhir dalam kondisi baik. Pada tahun 2018, 2019, dan 2020 hasil FDR yang diperoleh cenderung meningkat yaitu 75,79%; 80,21%; kemudian 81,10% meskipun demikian angka tersebut termasuk dalam predikat baik. Pada tahun 2021 hasil FDR menurun pada angka 73,08% sehingga termasuk dalam kategori sangat baik, dimana bank mampu memenuhi likuiditasnya dan penyaluran dana tetap stabil. Kemudian pada tahun 2022 hasil FDR kembali naik namun tidak signifikan pada angka 79,10% dengan predikat baik.

Sedangkan hasil FDR Bank BTPN Syariah (BTPS) memperoleh predikat cukup baik sepanjang tahun 2018-2022 dengan perolehan pada kisaran angka 95% hingga 97%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa BTPN Syariah cukup banyak menyalurkan dana pihak ketiga untuk pembiayaan, sehingga dapat mempengaruhi

likuiditas bank yang dikhawatirkan tidak mampu memenuhi penarikan dana atau memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo.

2) *Good Corporate Governance* (GCG)

Hasil penilaian terkait Tata Kelola Perusahaan atau *Good Corporate Governance* (GCG) pada penelitian ini diperoleh dari hasil penilaian sendiri (*self assessment*) yang dilakukan oleh perusahaan terkait. Penilaian GCG tersebut meliputi tiga faktor, yaitu *governance structure*, *governance process*, dan *governance outcome*. Berikut tabel nilai yang memuat hasil perhitungan nilai GCG.

**Tabel 4. 3 Penilaian *Good Corporate Governance* (GCG)
Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022**

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil GCG	Predikat	Peringkat
2018	1,56	Baik	2
2019	1,94	Baik	2
2020	1,6	Baik	2
2021	2	Baik	2
2022	2	Baik	2
Bank BTPN Syariah			
2018	2	Baik	2
2019	2	Baik	2
2020	2	Baik	2
2021	2	Baik	2
2022	2	Baik	2

Sumber: Laporan Tahunan BRIS dan BTSPS (data diolah)

Berdasarkan data tersebut, hasil penilaian GCG yang diperoleh Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah selama tahun 2018 – 2022 berpredikat baik dengan rata-rata 2 poin. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen bank syariah mampu menerapkan

prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dengan baik meskipun terdapat sedikit kekurangan yang menyebabkan hasil penilaian GCG tidak memperoleh peringkat sempurna (satu). Namun hal tersebut dapat dikaji ulang oleh perusahaan untuk menentukan langkah perbaikan yang dapat diambil untuk kedepannya.

3) *Earnings*

Penilaian terhadap *earnings* atau profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Aset* (ROA) dan rasio Beban Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). Berikut hasil temuannya.

a) *Return On Asset* (ROA)

Rasio ROA dihitung dari perbandingan laba bersih dengan total aset yang dimiliki. Setelah dilakukan perhitungan, didapat hasil sebagai berikut.

Tabel 4. 4 Hasil Rasio *Return on Assets* (ROA) Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil ROA	Predikat	Peringkat
2018	0,28	kurang baik	4
2019	0,17	kurang baik	4
2020	0,42	kurang baik	4
2021	1,14	Cukup Baik	3
2022	1,39	Baik	2
Bank BTPN Syariah			
2018	8,01	Sangat Baik	1
2019	9,09	Sangat Baik	1
2020	5,19	Sangat Baik	1
2021	7,9	Sangat Baik	1
2022	8,4	Sangat Baik	1

Rasio ROA menunjukkan tingkat kemampuan bank dalam memperoleh keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki. Semakin besar hasil perhitungan ROA, maka semakin baik dan menunjukkan kinerja bank yang bagus. Apabila angka ROA kurang dari 0% maka dapat dikatakan kondisi bank tersebut dalam keadaan yang buruk.

Berdasarkan tabel tersebut, hasil rasio ROA Bank Syariah Indonesia pada tahun 2018, 2019, dan 2020 berada pada angka kurang dari 1,50% sehingga berpredikat kurang baik, hal tersebut dikarenakan minimnya perolehan laba bersih yang dihasilkan sedangkan bank memiliki aset yang besar. Kemudian pada tahun 2021 perolehan ROA meningkat pada angka 1,14% dengan predikat cukup baik. Pada tahun 2022 hasil ROA kembali meningkat signifikan pada angka 1,39 sehingga berpredikat sangat baik.

Hasil ROA Bank BTPN Syariah selama lima tahun terakhir yakni 2018 hingga 2022 menunjukkan performa yang sangat baik, dimana perolehan ROA konsisten berada pada angka lebih dari 2%. Sepanjang tahun tersebut perolehan ROA yang dihasilkan berfluktuatif, dimana perolehan tertinggi pada tahun 2020 yaitu pada angka 9,09% kemudian terjadi penurunan pada tahun berikutnya hingga perlahan kembali naik sampai pada tahun 2022 perolehan ROA sebesar 8,40%. Hasil rasio ROA yang tinggi tersebut dikarenakan Bank BTPN Syariah menghasilkan laba bersih yang sangat tinggi padahal kepemilikan aset tidak begitu tinggi.

b) Beban Operasional Pendapatan Operasional (BOPO)

Rasio BOPO didapat dari perbandingan antara beban operasional dengan pendapatan internasional. Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh rasio BOPO pada tabel berikut.

**Tabel 4. 5 Hasil Rasio BOPO
Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022**

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil BOPO	Predikat	Peringkat
2017	66,53	Sangat Baik	1
2018	60,71	Sangat Baik	1
2019	56,75	Sangat Baik	1
2020	49,2	Sangat Baik	1
2021	53,41	Sangat Baik	1
Bank BTPN Syariah			
2017	64,61	Sangat Baik	1
2018	57,88	Sangat Baik	1
2019	52,39	Sangat Baik	1
2020	68,53	Sangat Baik	1
2021	56,05	Sangat Baik	1

Rasio BOPO menunjukkan tingkat efisiensi dan kemampuan bank memperoleh hasil atas kegiatan usaha yang telah dilakukan. Apabila hasil BOPO kurang dari 83% maka memiliki predikat sangat baik dikarenakan bank syariah mampu memperoleh pendapatan dengan biaya yang lebih kecil. Apabila nilai BOPO melebihi 89% maka memiliki predikat tidak baik dikarenakan pengeluaran yang tidak efisien.

Berdasarkan tabel tersebut, perolehan rasio BOPO Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah selama tahun 2018-2022 berada pada predikat sangat baik, yakni pada angka yang berkisar antara 50% hingga 60%. Hal tersebut menunjukkan bahwa bank mampu secara efektif mengelola beban operasional yang telah dikeluarkan untuk mendapatkan pendapatan operasional dalam jumlah yang besar.

4) *Capital*

Penilaian pada *capital* atau permodalan diukur dengan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) atau Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPMM) dengan membandingkan modal bank dan Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Setelah dilakukan pengukuran, diperoleh hasil CAR pada tabel berikut.

Tabel 4. 6 Hasil *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil CAR	Predikat	Peringkat
2018	29,71	Sangat baik	1
2019	18,35	Sangat baik	1
2020	26,2	Sangat baik	1
2021	22,08	Sangat baik	1
2022	20,29	Sangat baik	1
Bank BTPN Syariah			
2018	40,92	Sangat baik	1
2019	44,56	Sangat baik	1
2020	49,43	Sangat baik	1
2021	58,26	Sangat baik	1
2022	58,65	Sangat baik	1

Rasio CAR menunjukkan tingkat kemampuan modal yang dimiliki bank untuk menanggulangi risiko kerugian yang mungkin terjadi. Apabila perolehan CAR lebih dari 12% maka memiliki predikat sangat baik, apabila nilai CAR kurang dari 6% maka memiliki predikat tidak baik.

Berdasarkan tabel diatas, rasio CAR Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah selama tahun 2018-2022 berada pada peringkat 1 atau berpredikat sangat baik, di,mana setiap tahunnya perolehan CAR lebih dari 12%. Perolehan CAR kedua bank tersebut berada pada kisaran 20% hingga 50%. Hal tersebut menunjukkan bahwa modal yang dimiliki kedua bank mampu menanggulangi risiko kerugian yang mungkin terjadi.

5) Hasil Pengukuran Kinerja dengan Metode *Risk Based Bank Rating*

Tujuan dari pengukuran kinerja dengan metode RBBR adalah untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu bank. Setelah pengukuran faktor *risk profile*, *GCG*, *earnings*, dan *capital* melalui bebarapa perhitungan rasio sebelumnya, kemudian dilakukan penilaian untuk menetapkan peringkat komposit sehingga dapat diketahui tingkat kesehatan bank, berikut tabel perolehan peringkat komposit Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah pada tahun 2018-2022.

**Tabel 4. 7 Penetapan Peringkat Komposit Bank Syariah Indonesia
Tahun 2018-2022**

Tahun	Variabel	Rasio	Hasil (%)	Peringkat Komposit					Predikat Komposit
				1	2	3	4	5	

2018	<i>Risk Profile</i>	NPF	6,38			✓			PK-2 (Sehat)
		FDR	75,79		✓				
	<i>GCG</i>	GCG	1,56		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	0,28				✓		
		BOPO	60,71	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	29,71	✓					
Nilai Komposit	5 x 6 = 30		10	8	3	2	0	$\frac{23}{30} \times 100\% = 76,66\%$	
2019	<i>Risk Profile</i>	NPF	4,97		✓				PK-2 (Sehat)
		FDR	80,21		✓				
	<i>GCG</i>	GCG	1,94		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	0,17				✓		
		BOPO	56,75	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	18,35	✓					
Nilai Komposit	5 x 6 = 30		10	12	0	2	0	$\frac{24}{30} \times 100\% = 80\%$	
2020	<i>Risk Profile</i>	NPF	3,06		✓				PK-2 (Sehat)
		FDR	81,10		✓				
	<i>GCG</i>	GCG	1,6		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	0,42				✓		
		BOPO	49,20	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	26,20	✓					
Nilai Komposit	5 x 6 = 30		10	12	0	2	0	$\frac{24}{30} \times 100\% = 80\%$	
2021	<i>Risk Profile</i>	NPF	2,67		✓				PK-3 (Sehat)
		FDR	73,08	✓					
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	1,14				✓		
		BOPO	53,41	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	22,08	✓					
Nilai Komposit	5 x 6 = 30		15	8	0	2	0	$\frac{25}{30} \times 100\% = 83,33\%$	
2022	<i>Risk Profile</i>	NPF	2,24		✓				PK-2 (Sehat)
		FDR	79,1		✓				
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	1,39				✓		
		BOPO	51,29	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	20,29	✓					
Nilai Komposit	5 x 6 = 30		10	12	3	0	0	$\frac{25}{30} \times 100\% = 83,33\%$	

Berdasarkan tabel diatas, tingkat kesehatan Bank Syariah Indonesia selama tahun 2018 hingga tahun 2022 konsisten dan stabil berada pada peringkat 2 sehingga berpredikat sehat dengan rata-rata nilai komposit sebesar 80%. Perolehan nilai komposit terus meningkat setiap tahunnya, pada tahun 2018 memperoleh nilai 76,66% kemudian pada tahun 2019 dan 2020 dengan nilai 80% lalu pada tahun 2021 dan 2022 meningkat kembali dengan angka 83,33%.

**Tabel 4. 8 Penetapan Peringkat Komposit Bank BTPN Syariah
Tahun 2018-2022**

Tahun	Variabel	Rasio	Hasil (%)	Peringkat Komposit					Predikat Komposit	
				1	2	3	4	5		
2018	<i>Risk Profile</i>	NPF	1,38	✓						PK-1 (Sangat Sehat)
		FDR	95,60			✓				
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓					
	<i>Earnings</i>	ROA	8,01	✓						
		BOPO	57,88	✓						
	<i>Capital</i>	CAR	40,92	✓						
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			20	4	3	0	0	
2019	<i>Risk Profile</i>	NPF	1,36	✓						PK-1 (Sangat Sehat)
		FDR	95,26			✓				
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓					
	<i>Earnings</i>	ROA	9,09	✓						
		BOPO	52,39	✓						
	<i>Capital</i>	CAR	44,56	✓						
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			20	4	3	0	0	
2020	<i>Risk Profile</i>	NPF	1,91	✓						PK-1 (Sangat Sehat)
		FDR	97,36			✓				
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓					
	<i>Earnings</i>	ROA	5,19	✓						
		BOPO	68,53	✓						
	<i>Capital</i>	CAR	49,43	✓						
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			20	4	3	0	0	
2021	<i>Risk Profile</i>	NPF	1,13	✓					PK-1	

		FDR	95,25			✓			(Sangat Sehat)
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	7,90	✓					
		BOPO	56,05	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	58,26	✓					
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30		20	4	3	0	0	$\frac{27}{30} \times 100\% = 90\%$
2022	<i>Risk Profile</i>	NPF	1,78	✓					PK-1 (Sangat Sehat)
		FDR	95,68			✓			
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	8,4	✓					
		BOPO	55,24	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	58,65	✓					
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30		20	4	3	0	0	$\frac{27}{30} \times 100\% = 90\%$

Berdasarkan tabel diatas, tingkat kesehatan Bank BTPN Syariah tahun 2018 hingga tahun 2022 konsisten dan stabil berada pada peringkat 1 sehingga berpredikat sangat sehat dengan nilai komposit sebesar 90%. Setiap rasio memiliki peringkat yang konsisten setiap tahunnya sehingga nilai komposit yang diperoleh pun sama setiap tahunnya, dimana rasio *Non Performing Financing* (NPF), *Return On Assets* (ROA), Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) berada pada peringkat 1, *Good Corporate Governance* (GCG) peringkat 2, dan *Finance to Deposit Ratio* (FDR) pada peringkat 3.

Setelah perhitungan nilai komposit dari Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah, maka dapat diketahui rata-rata kinerja dari bank syariah *go public*, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Penetapan Peringkat Komposit Bank Syariah Go Public

Tahun 2018-2022

Tahun	Variabel	Rasio	Hasil (%)	Peringkat Komposit					Predikat Komposit
				1	2	3	4	5	
2018	<i>Risk Profile</i>	NPF	3,88			✓			PK-2 (Sehat)
		FDR	85,69			✓			
	<i>GCG</i>	GCG	1,78		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	4,14	✓					
		BOPO	59,30	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	35,32	✓					
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			15	4	6	0	
2019	<i>Risk Profile</i>	NPF	3,16			✓			PK-2 (Sehat)
		FDR	87,74			✓			
	<i>GCG</i>	GCG	1,97		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	4,63	✓					
		BOPO	54,57	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	31,46	✓					
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			15	4	6	0	
2020	<i>Risk Profile</i>	NPF	2,48			✓			PK-2 (Sehat)
		FDR	89,23			✓			
	<i>GCG</i>	GCG	1,8		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	2,81	✓					
		BOPO	58,87	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	37,82	✓					
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			15	4	6	0	
2021	<i>Risk Profile</i>	NPF	1,90	✓					PK-1 (Sangat Sehat)
		FDR	84,17		✓				
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	4,52	✓					
		BOPO	54,73	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	40,17	✓					
	Nilai Komposit	5 x 6 = 30			20	8	0	0	
2022	<i>Risk Profile</i>	NPF	2,01	✓					PK-1 (Sangat Sehat)
		FDR	87,39			✓			
	<i>GCG</i>	GCG	2		✓				
	<i>Earnings</i>	ROA	4,90	✓					
		BOPO	53,26	✓					
	<i>Capital</i>	CAR	36,97	✓					

	Nilai Komposit	5 x 6 = 30		20	4	3	0	0	$\frac{27}{30} \times 100\%$ = 90%
--	---------------------------	-----------------------	--	-----------	----------	----------	----------	----------	--

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa tingkat kesehatan bank syariah *go public* selama tahun 2018-2022 berada pada posisi yang baik, dimana pada tahun 2018-2020 memperoleh nilai komposit pada angka 83,33% sehingga mendapat predikat sehat. Kemudian pada tahun 2021 nilai komposit meningkat pada angka 93,33%, sehingga mendapat predikat sangat sehat. Pada tahun 2022 tetap berada pada predikat sangat sehat namun nilai komposit sedikit menurun pada angka 90%. Nilai komposit yang tinggi tersebut didapat karena kinerja rasio-rasio pada variabel RBBR bekerja dengan baik,

4.2.2 Metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCNP)

SCNP menilai kinerja bank syariah berdasarkan dua variabel, yaitu *shariah conformity* (kesesuaian syariah) dan tingkat *profitability* (profitabilitas). Berikut hasil penilaian kinerja bank syariah *go public* dengan metode SCNP.

1) *Shariah Conformity*

Shariah Conformity mengukur tingkat kesesuaian syariah pada bank syariah yang diukur melalui tiga indikator, yaitu *Islamic Investment Ratio*, *Islamic Income Ratio*, dan *Profit Sharing Ratio*.

a) *Islamic Investment Ratio*

Rasio investasi syariah diukur dengan membandingkan total investasi syariah dan total investasi yang terdiri dari investasi syariah dan investasi non syariah. Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh hasil rasio investasi syariah pada tabel berikut.

**Tabel 4. 10 Hasil *Islamic Investment Ratio*
*Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022***

Tahun	Bank Syariah Indonesia	Bank BPTN Syariah
2018	97,78%	96,04%
2019	97,13%	98,20%
2020	87,60%	98,93%
2021	97,32%	99,87%
2022	95,87%	99,85%

Rasio investasi syariah menunjukkan penempatan dana syariah yang dikelola oleh bank syariah, seberapa presentasinya jika dibandingkan dengan investasi non syariah dan total keseluruhan investasi.

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa presentase investasi syariah oleh Bank Syariah Indonesia pada tahun 2018 hingga 2022 cenderung menurun. Penurunan yang signifikan terjadi pada tahun 2019 pada angka 87,60% kemudian pada tahun 2020 berhasil meningkat pada angka 97,32%. Pada tahun 2022 perolehan rasio sebesar 95,87% yaitu menurun dari tahun sebelumnya. Meskipun demikian, angka hasil rasio tersebut

mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan sesuai dengan syariah.

Rasio investasi syariah Bank BTPN Syariah terus meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2018 pada angka 96% hingga tahun 2023 meningkat pada angka 99,85%. Hal tersebut menunjukkan presentase investasi non syariah terus berkurang setiap tahunnya, sehingga hampir keseluruhan investasi ditempatkan pada usaha yang halal.

b) *Islamic Income Ratio*

Rasio pendapatan syariah dihitung dari perbandingan antara total pendapatan syariah syariah dan total pendapatan yang terdiri dari pendapatan syariah dan pendapatan non syariah. Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh rasio pendapatan syariah pada tabel berikut.

Tabel 4. 11 Hasil *Islamic Income Ratio* Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022

Tahun	Bank Syariah Indonesia	Bank BTPN Syariah
2018	99,95%	99,99%
2019	99,93%	99,98%
2020	99,88%	99,98%
2021	99,95%	99,99%
2022	99,98%	99,94%

Rasio pendapatan syariah menunjukkan presentase pendapatan halal yang diterima oleh bank syariah atas kegiatan bisnis yang telah dilakukan, seberapa presentasinya jika

dibandingkan dengan total keseluruhan pendapatan yang diterima.

Berdasarkan tabel diatas, hasil rasio pendapatan syariah Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah selama tahun 2018 hingga 2022 konsisten berada pada kisaran angka 99% dan hanya terjadi penurunan yang tidak signifikan pada tahun tertentu. Hal tersebut mengindikasikan bahwa hampir secara keseluruhan pendapatan yang diterima bank syariah berasal dari hasil bisnis yang halal dan hanya terdapat sedikit penerimaan non halal, hal tersebut membuktikan tingkat kepatuhan terhadap kesesuaian syariah.

c) *Profit Sharing Ratio*

Rasio bagi hasil dihitung dari perbandingan antara pembiayaan musyarakah dan mudharabah dengan total pembiayaan. Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh hasil *profit sharing ratio* pada tabel berikut.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

**Tabel 4. 12 Hasil *Profit Sharing Ratio*
Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022**

Tahun	Bank Syariah Indonesia	Bank BTPN Syariah
2018	37,67%	0%
2019	43,08%	0,32%
2020	37,40%	0,08%
2021	34,55%	0,09%
2022	34,48%	0,08%

Rasio bagi hasil menunjukkan presentase pembiayaan yang berpotensi mendapatkan bagi hasil atas keseluruhan total pembiayaan yang dilakukan.

Berdasarkan tabel diatas, presentase rasio bagi hasil oleh Bank Syariah Indonesia mengalami fluktuasi pada *range* angka 30%-40%, namun rasio cenderung meningkat stabil pada angka 30%, hal tersebut menunjukkan bahwa bank menyalurkan pembiayaan musyarakah dan mudharabah dengan baik sehingga mampu menjalankan prinsip bagi hasil pula.

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah rasio bagi hasil yang dihasilkan kurang dari satu persen, dimana pada tahun 2018 rasio yang dihasil 0% dikarenakan bank tidak menyalurkan pembiayaan musyarakah dan mudharabah dddengan prinsip bagi hasil. Hingga tahun 2022 rasio bagi hail berada pada kisaran 0,08%.

d) *Shariah Conformity*

Shariah conformtity didapat dari perhitungan rata-rata ketiga variabel yang telah diukur sebelumnya, hasil perhitungannya diperoleh pada tabel berikut:

Tabel 4. 13 Hasil Rata-rata *Shariah Conformity*

Bank Syariah *Go Public* Tahun 2017-2021

Tahun	Bank Syariah Indonesia	Bank BPTN Syariah
2018	78,46%	65,34%
2019	80,04%	66,16%

2020	74,96%	66,33%
2021	77,27%	66,65%
2022	76,77%	66,62%

Berdasarkan tabel diatas, perolehan *shariah conformity* Bank Syariah Indonesia selama tahun 2018-2022 berfluktuatif, dimana perolehan tertinggi pada tahun 2019 dengan angka 80,04% lalu pada tahun 2020 terjadi penurunan signifikan pada angka 74,96%. Kemudian pada tahun 2021 kembali meningkat pada angka 77,27% dan terjadi penurunan kembali pada tahun 2022 dengan angka 76,77%.

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah selama tahun 2018-2022 perolehan *shariah conformity* konsisesten berada pada sekitar 66% dan cenderung meningkat tidak signifikan setiap tahunnya.

2) *Profitability*

Profitability atau profitabilitas mengukur tingkat pendapatan yang diperoleh bank syariaah dengan menggunakan tiga rasio perhitungan yaitu, *Return On Asset*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin*.

a) *Return On Asset (ROA)*

ROA dihitung dari perbandingan antara jumlah laba bersih dan total aset yang dimiliki, perolehan ROA dalam penilaian dengan metode *Shariah conformity dan profitability* ini sama dengan perolehan dengan metode *Risk Based Bank Rating* yang

telah disampaikan sebelumnya. Perolehan ROA dalam metode ini selanjutnya digunakan sebagai salah satu variabel untuk mencari rata-rata dari tingkat profitabilitas bank.

b) *Return On Equity* (ROE)

ROE diperoleh dari perbandingan antara jumlah laba bersih dan total ekuitas atau modal. Perolehan ROE terdapat tabel berikut.

Tabel 4. 14 Hasil Rasio *Return on Equity* (ROE) Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil ROE	Predikat	Peringkat
2018	2,12%	kurang baik	4
2019	1,45%	kurang baik	4
2020	4,55%	kurang baik	4
2021	12,1%	Cukup Baik	3
2022	12,71%	Baik	2
Bank BTPN Syariah			
2018	24,15%	Sangat Baik	1
2019	25,95%	Sangat Baik	1
2020	14,53%	Baik	2
2021	20,64%	Sangat Baik	1
2022	21,16%	Sangat Baik	1

ROE menunjukkan tingkat efektifitas pengelolaan modal untuk menghasilkan laba bersih. Semakin besar hasil perhitungan ROE, maka semakin baik dan menunjukkan kinerja bank yang bagus. Apabila angka ROE kurang dari 0% maka dapat dikatakan kondisi bank tersebut dalam keadaan yang buruk. Apabila Hasil ROE lebih dari 15% maka dapat dikatakan sangat baik

Berdasarkan tabel diatas, presentase ROE Bank Syariah Indonesia selama tahun 2018-2020 berada pada predikat kurang baik, yakni di angka 1% hingga 4%, hal tersebut menunjukkan pengelolaan modal untuk menghasilkan laba bersih masih kurang maksimal. Pada tahun 2021 perolehan ROE meningkat signifikan pada angka 12,1% dan pada tahun 2022 juga meningkat pada angka 12,71% dengan predikat baik. Hal tersebut diiringi dengan meningkatnya modal yang diperoleh BSI pasca dilakukannya merger.

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah selama tahun 2018-2022 rata-rata memiliki predikat sangat baik, namun terjadi penurunan yang signifikan pada tahun 2020 yaitu pada angka 14,53%, dikarenakan penurunan pada perolehan laba bersih. Kemudian pada tahun-tahun berikutnya perolehan ROE berhasil meningkat kembali, pada tahun 2022 ROE mendapat predikat sangat baik dengan angka 21,16%.

c) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio NPM diperoleh dengan membandingkan laba bersih dan pendapatan operasional. Setelah dilakukan perhitungan, diperoleh rasio NPM yang terdapat pada tabel berikut.

**Tabel 4. 15 Hasil Rasio *Net Profit Margin* (NPM)
Bank Syariah *Go Public* Tahun 2017-2021**

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	Hasil NPM	Predikat	Peringkat
2018	5,39%	Baik	5
2019	3,29%	Cukup baik	5
2020	7,80%	Baik	5
2021	18,41%	Baik	5
2022	22,08%	Baik	5
Bank BTPN Syariah			
2018	31,21%	Baik	5
2019	35,42 %	Baik	5
2020	23,99%	Baik	5
2021	33,91%	Baik	5
2022	34,92%	Baik	5

NPM membandingkan pendapatan bersih perusahaan dengan total keseluruhan pendapatan yang dihasilkan. Semakin besar hasil perhitungan NPM maka semakin baik dan menunjukkan kinerja baik bank dalam menekan biaya untuk mendapatkan pendapatan dari penjualan, dalam hal ini pembiayaan. Apabila angka NPM lebih dari 5% maka dapat dikatakan baik dan apabila angka NPM kurang dari 3% maka dapat dikatakan tidak baik.

Berdasarkan tabel diatas, presentase NPM Bank Syariah Indonesia selama tahun 2018-2022 cenderung mengalami peningkatan, hanya terjadi penurunan yang tidak signifikan pada tahun 2019 pada angka 3,29% sehingga mendapat predikat cukup baik., Kemudian pada tahun berikutnya perolehan NPM terus mengalami peningkatan, pada tahun 2021 terjadi peningkatan yang signifikan dengan angka 18,41%, lalu pada tahun 2022

meningkat lagi dengan angka 22,08% sehingga NPM memiliki baik.

Perolehan rasio NPM Bank BTPN Syariah berfluktuasi namun tetap berpredikat baik. Pada tahun 2020 terjadi penurunan signifikan apada angka 23,99% dan berhasil meningkat pada tahun berikutnya hinggaa memperoleh 34,92% pada tahun 2022 dengan predikat baik.

d) *Profitability*

Profitability atau tingkat keuntungna didapat dari perhitungan rata-rata ketiga variabel diatas. Berikut perolehna hasil rata-rata profitabilitas.

**Tabel 4. 16 Hasil Rata-rata Profitability
Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022**

Tahun	Bank Syariah Indonesia	Bank BPTN Syariah
2018	2,59%	21,12%
2019	1,63%	23,48%
2020	4,25%	14,57%
2021	10,55%	20,81%
2021	15,06%	21,49%

Berdasarkan tabel diatas, perolehan rata-rata profitabilitas Bank Syariah Indonesia berfluktuatif. Pada tahun 2018 diperoleh angka 2,59%, lalu pada tahun 2017 menurun di angka 1,63%, kemudian pada tahun 2020 meningkat di angka 4,25% Kemudian pada tahun 2021 dan 2022 mampu meningkat signifikan di angka 10,55% dan 15,06%.

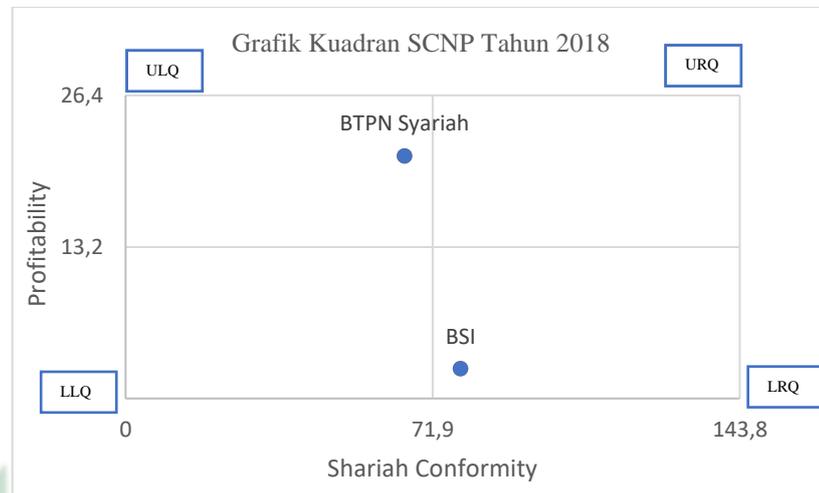
Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah, pada tahun 2018 diperoleh angka 21,12% lalu pada tahun 2019 meningkat pada angka 23,48%. kemudian pada tahun 2020 terjadi penurunan signifikan di angka 14,57%. Kemudian pada tahun 2021 dan 2022 mampu meningkat di angka 20,81% dan 21,49%. Perolehan NPM Bank BTPN Syariah lebih besar daripada Bank Syariah Indonesia dikarenakan memiliki pendapatan laba bersih yang lebih besar, sehingga rasio yang didapat pun lebih tinggi.

3) Hasil Pengukuran Kinerja dengan metode *Shariah Conformity and Profitability*

Pengukuran kinerja dengan metode SCNP bertujuan untuk mengetahui tingkat kesesuaian syariah dan tingkat profitabilitas bank yang dicerminkan melalui grafik kuadran. Untuk menentukan garis tengah yang menjadi pemisah titik kiri atau kanan maupun atas atau bawah, maka dilakukan perhitungan rata-rata dari faktor *shariah conformity* dan *profitability*.

Grafik x ditempati oleh *shariah conformity*, sehingga jika hasil pengukuran mengarah ke kanan (*right*) maka dapat dikatakan baik, apabila mengarah ke kiri (*left*) dianggap tidak baik. Sedangkan grafik y ditempati oleh *profitability*, sehingga jika hasil pengukuran mengarah ke atas (*upper*) maka dapat dikatakan baik, apabila mengarah ke bawah (*lower*) dianggap tidak baik. Berikut analisis

hasil pengukuran kinerja dengan metode SCNP melalui grafik kuadran pada tahun 2018-2022.

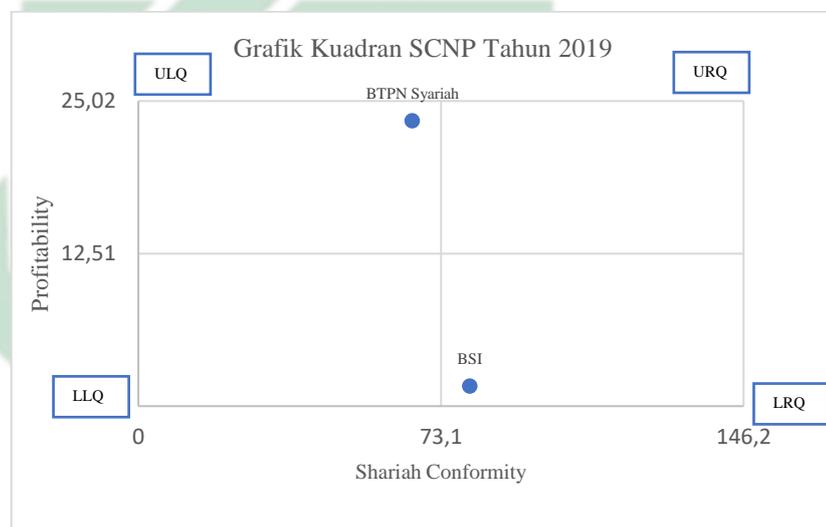


Gambar 4. 1 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2018

Berdasarkan grafik kuadran SCNP tahun 2018 tersebut, Bank Syariah Indonesia berada pada posisi *Lower Right Quadrant* (LRQ) sama seperti tahun sebelumnya. *Shariah conformity* berada di titik kanan (*right*) melebihi rata-rata dengan nilai 78,46% sedikit meningkat dari tahun 2017, yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah dalam keadaan baik. Untuk profitabilitas berada di bawah (*lower*) agak menjauh dari rata-rata, dimana terdapat penurunan presentase dari tahun 2017 pada angka 2,59% yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dalam keadaan tidak baik,

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah berada pada posisi *Upper Left Quadrant* (ULQ) masih sama seperti tahun sebelumnya. *Shariah conformity* berada di titik kiri (*left*) namun agak mendekati

garis tengah dikarenakan terdapat peningkatan nilai pada angka 65,34% yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah masih dalam keadaan kurang baik. Untuk profitabilitas berada di atas (*upper*) melebihi dari rata-rata dengan nilai 21,12% yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dalam keadaan sangat baik.



Gambar 4. 2 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2019

Berdasarkan grafik kuadran SCNP tahun 2019 tersebut, Bank Syariah Indonesia masih berada pada posisi *Lower Right Quadrant* (LRQ) seperti tahun 2017 dan 2018. *Shariah conformity* berada di titik kanan (*right*) melebihi rata-rata dengan nilai 80,04% meningkat tidak signifikan dari tahun 2018, yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah dalam keadaan baik. Untuk profitabilitas berada di bawah (*lower*) agak menjauh dari rata-rata, dimana profitabilitas menurun dari tahun 2018 pada angka 1,63% yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dalam keadaan tidak baik,

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah berada pada posisi *Upper Left Quadrant* (ULQ) seperti tahun 2017 dan 2018. *Shariah conformity* berada di titik kiri (*left*) sedikit mendekati garis tengah dikarenakan peningkatan tidak signifikan pada angka 66,16% yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah hampir mendekati baik. Untuk profitabilitas berada di atas (*upper*) melebihi dari rata-rata dengan nilai 23,4% yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dalam keadaan sangat baik.



Gambar 4. 3 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2020

Berdasarkan grafik kuadran SCNP tahun 2020 tersebut, Bank Syariah Indonesia berada pada posisi *Lower Right Quadrant* (LRQ). *Shariah conformity* berada di titik kanan (*right*) namun perolehan presentase menurun pada angka 74,96% dari tahun 2019 sehingga hampir mendekati garis tengah yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah dalam keadaan baik. Untuk profitabilitas berada di bawah (*lower*) kurang dari rata-rata, tetapi terdapat peningkatan

profitabilitas dari tahun 2019 pada angka 4,25% yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas hampir dalam keadaan baik,

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah berada pada posisi *Upper Left Quadrant (ULQ)*. *Shariah conformity* berada di titik kiri (*left*) sedikit mendekati garis tengah dikarenakan peningkatan tidak signifikan pada angka 66,33% yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah hampir mendekati baik. Untuk profitabilitas berada di atas (*upper*) melebihi dari rata-rata, namun terjadi penurunan signifikan dengan nilai presentase 14,57% yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dalam keadaan baik.

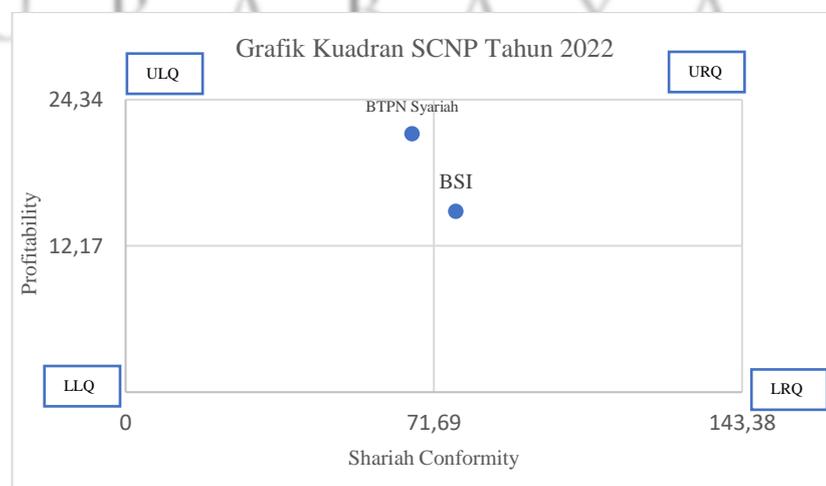


Gambar 4. 4 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2021

Berdasarkan grafik kuadran SCNP tahun 2021 tersebut, Bank Syariah Indonesia berada pada posisi rata-rata atau berada di tengah kuadran, namun cenderung mengarah ke *Lower Right Quadrant (LRQ)*. *Shariah conformity* hampir berada di titik kiri (*left*) dikarenakan hasil presentase pada angka 68% hampir mendekati

angka rata-rata yaitu 67,32%, namun masih dalam keadaan baik. Untuk profitabilitas berada di bawah (*lower*) rata-rata, namun terdapat peningkatan signifikan pada angka 10,55% sehingga titik profitabilitas hampir mendekati rata-rata, yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas hampir dalam keadaan baik,

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah berada pada posisi rata-rata atau berada di tengah kuadran, namun cenderung mengarah ke *Upper Left Quadrant* (ULQ). *Shariah conformity* hampir mendekati angka rata-rata dikarenakan peningkatan tidak signifikan pada angka 66,65% yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah dalam keadaan baik. Untuk profitabilitas berada di atas (*upper*) melebihi dari rata-rata, dimana terdapat peningkatan signifikan dari tahun sebelumnya pada angka 20,81%, namun secara grafik terjadi penurunan dikarenakan rata-rata profitabilitas yang meningkat. Keadaan tersenut menunjukkan tingkat profitabilitas dalam keadaan baik.



Gambar 4. 5 SCNP Bank Syariah Go Public Tahun 2022

Berdasarkan grafik kuadran SCNP tahun 2022 tersebut, Bank Syariah Indonesia berada pada posisi *Upper Right Quadrant* (URQ) yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. *Shariah conformity* berada di titik kanan (*right*) melebihi rata-rata dengan nilai 76,77% meningkat signifikan dari tahun 2021, yang menunjukkan bahwa tingkat kesesuaian syariah dalam keadaan baik. Untuk profitabilitas juga meningkat ke atas (*upper*) dengan nilai 15,06% meningkat dari tahun sebelumnya.

Sedangkan untuk Bank BTPN Syariah berada pada posisi *Upper Left Quadrant* (ULQ). *Shariah conformity* berada di titik kiri (*left*) kurang dari rata-rata dengan nilai 66,62% menurun tidak signifikan dari tahun sebelumnya. Untuk profitabilitas berada di atas (*upper*) melebihi dari rata-rata dengan nilai 21,49% meningkat dari tahun sebelumnya yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas dalam keadaan sangat baik.

4.2.3 Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

Pada penelitian ini valuasi saham diukur dengan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dengan pendekatan *constant growth model* (model pertumbuhan konstan). Proses perhitungan metode DDM dilakukan dengan berbagai langkah untuk menentukan nilai setiap variabelnya. Nilai intrinsik saham dengan metode DDM diperoleh dari

pembagian antara dividen yang diestimasikan dengan *required rate of return* setelah dikurangi tingkat pertumbuhan dividen.

Setelah dilakukan beberapa perhitungan untuk menentukan nilai setiap variabelnya, berikut hasil perhitungan valuasi saham dengan metode DDM pada Bank Syariah Indonesia (BRIS)

**Tabel 4. 17 Hasil Perhitungan DDM Bank Syariah Indonesia (BRIS)
Tahun 2018-2022**

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
Dividen Tunai (dalam juta)	-	10.660	254.808	-	757.051
Pertumbuhan Dividen (g)	-	16%	107,28%	-	30,48%
Dividen yang diestimasikan (D_t)	-	10.676	254.915	-	757.081
<i>Required Rate of Return</i> (k)	-	17	259	-	481
nilai intrinsik saham (\hat{P}_0)	-	618	877	-	1543

Berdasarkan tabel di atas, pada tahun 2018 BRIS tidak membagikan dividen tunai untuk para investor, sehingga tidak dapat dilakukan valuasi saham dengan metode DDM. Kemudian pada tahun 2019 BRIS membagikan dividen senilai Rp. 10.660 miliar, lalu pada tahun 2020 BRIS membagikan dividen tunai senilai Rp. 254.808 miliar, angka tersebut naik signifikan dari tahun sebelumnya sehingga terjadi pertumbuhan dividen sebesar 107,28%. Pada tahun 2021 BRIS tidak membagikan dividen karena dalam masa pandemi yang menjadikan laba bersih ditahan untuk kepentingan perusahaan. Pada tahun 2022 BRIS

membagikan dividen tunai senilai Rp. 757.051 miliar dan terjadi pertumbuhan dividen sebesar 30,48%.

Perhitungan valuasi saham BRIS di atas menghasilkan nilai intrinsik atau nilai yang sesuai dengan kondisi saham sebenarnya berdasarkan metode DDM. Nilai intrinsik yang didapat pada tahun 2019 adalah sebesar Rp. 618 per lembar saham, kemudian pada tahun 2020 diperoleh nilai sebesar Rp. 877 perlembar saham, dan apada tahun 2022 nilai intinsik yang didapat adalah Rp. 1.543 per lembar saham.

Selanjutnya adalah penilaian valuasi saham pada Bank BTPS Syariah yang cukup sering membagikan dividen untuk para investornya, berikut penilaiannya.

**Tabel 4. 18 Hasil Perhitungan DDM Bank BTPN Syariah (BTPS)
Tahun 2018-2022**

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022
Dividen Tunai (dalam juta)	-	-	328.337	242.115	451.453
Pertumbuhan Dividen (g)	-	-	52,9%4	37,16%	46,52%
Dividen yang diestimasikan (D_t)	-	-	328.390	242.152	451.500
<i>Required Rate of Return</i> (k)	-	-	203	148	253
nilai intrinsik saham (\hat{P}_0)	-	-	1.566	1.602	1.740

Pada tahun 2018 dan 2019 BTPS tidak membagikan dividen tunai. Lalu pada tahun 2020 BTPS membagikan dividen sebesar Rp. 328.337 miliar, kemudian pada tahun 2021 BTPS membagikan dividen

sebesar Rp. 242.115 miliar yang mampu meningkatkan pertumbuhan dividen sebesar 37,16%. Pada tahun 2022 BTPS kembali membagikan dividen sebesar Rp. 451.453 miliar sehingga terjadi pertumbuhan dividen sebesar 46,52%.

Nilai intrinsik yang dihasilkan oleh BTPS cenderung tinggi, hal tersebut dikarenakan laba bersih yang dihasilkan mengalami peningkatan setiap tahunnya, Pada tahun 2020 diperoleh nilai intrinsik sebesar Rp. 1.566 per lembar saham. Lalu pada tahun 2021 sebesar Rp. 1.602 per lembar saham Kemudian pada tahun 2022 diperoleh nilai sebesar Rp. 1.740 per lembar saham.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Analisis Kinerja dengan Metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR)

Hasil penelitian telah disebutkan bahwa kinerja bank syariah *go public* yang dinilai dengan metode *Risk Based Bank Rating* mendapat predikat yang baik seperti yang tergambar pada tabel berikut.

Tabel 4. 19 Hasil Peringkat Komposit Bank Syariah *Go Public* Tahun 2018-2022

Tahun	Bank Syariah Indonesia			Bank BTPN Syariah		
	Hasil Komposit	Peringkat	Predikat	Hasil Komposit	Peringkat	Predikat
2018	76,66%	2	Sehat	90%	1	Sangat Sehat
2019	80%	2	Sehat	90%	1	Sangat Sehat
2020	80%	2	Sehat	90%	1	Sangat Sehat
2021	83,33%	2	Sehat	90%	1	Sangat Sehat

2022	83,33%	2	Sehat	90%	1	Sangat Sehat
------	--------	---	-------	-----	---	--------------

Hasil penilaian kinerja melalui analisis tingkat kesehatan tersebut menunjukkan bahwa kinerja Bank Syariah Indonesia dalam keadaan sehat dan Bank BTPN Syariah dalam keadaan sangat sehat. Hal tersebut juga mencerminkan bahwa bank syariah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kinerja yang baik, dibuktikan dengan variabel penilaian dari aspek keuangan yang kemudian di beri label sehat atau tidak sehat melalui peringkat komposit tersebut. Analisis hasil penilaian dijelaskan pada setiap variabel berikut.

1) *Risk Profile*

Variabel pertama yang dinilai pada metode ini adalah *risk profil* atau profil risiko yaitu tingkat toleransi yang diterapkan oleh manajemen perusahaan atas kegiatan bisnis yang dilakukan. Profil risiko dapat diukur dengan *Non Performing Financing* (NPF) dan *Financing to Deposit Ratio* (FDR). Kedua rasio tersebut secara garis besar menilai potensi risiko yang timbul atas kegiatan pembiayaan yang dilakukan oleh bank syariah, dimana penyaluran pembiayaan merupakan salah satu sumber terbesar bank syariah dalam memperoleh pendapatan.

Total pembiayaan yang disalurkan oleh Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan Bank BTPN Syariah (BTPS) setiap tahunnya mengalami peningkatan. Pada tahun 2022 total pembiayaan yang

disalurkan oleh BRIS mencapai Rp. 207,7 triliun yang menjadi angka tertinggi selama lima tahun terakhir. Sedangkan BTPS menyalurkan Rp. 11,5 triliun pada tahun 2022 meningkat sekitar 10% dari tahun sebelumnya. Perbedaan angka penyaluran tersebut dikarenakan produk yang disalurkan keduanya memiliki target tersendiri. BRIS hampir melakukan keseluruhan pembiayaan dengan berbagai akad seperti mudharabah, musyarakah, murabahah, istitsna, ijarah, dan pinjaman qardh. Sedangkan BTPS menyalurkan pada akad musyarakah, murabahah, dan pinjaman qardh saja.

Pembiayaan yang meningkat tersebut diikuti dengan meningkatnya pembiayaan bermasalah, yakni pembiayaan yang masuk dalam kolektabilitas kurang lancar, diragukan, dan macet. Pada tahun 2022 pembiayaan bermasalah milik BRIS mencapai Rp. 4,6 triliun sedangkan milik BTPS Rp. 205 miliar. Hasil penilaian melalui rasio NPF menunjukkan kedua bank tersebut dalam keadaan baik dan sangat baik, sehingga indikasi risiko kredit pun masih bisa teratasi. Seperti yang terdapat pada penelitian Nihayatul Mirzah yang menyatakan NPF bank umum syariah tahun 2018-2020 yang termasuk Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah dalam keadaan baik karena mengalami penurunan angka NPF setiap tahunnya. Namun demikian bank perlu mengambil langkah untuk mengatasi pembiayaan yang masih memiliki potensi untuk dapat diselesaikan agar kerugian dapat diminimalisir. Selain itu, perlu

diperhatikan untuk menyeleksi calon nasabah pembiayaan agar sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan.

Risiko likuiditas akan dihadapi bank apabila tidak mampu menjaga kecukupan atau ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban bank. Hasil rasio FDR BRIS menunjukkan predikat yang baik dengan rentang angka 75%-80% hal tersebut mengindikasikan bahwa BRIS mampu untuk memenuhi likuiditas bank dan memiliki tingkat penyaluran dana yang baik. Sedangkan BTPS memperoleh hasil rasio dengan rentang angka 95% dengan predikat cukup baik, hal ini dikarenakan penyaluran dana cukup tinggi yang dikhawatirkan akan mempengaruhi likuiditas bank.

2) *Good Corporate Governance* (GCG)

Variabel kedua yang dinilai adalah terkait dengan tata kelola perusahaan, yaitu tentang bagaimana para pemangku kepentingan perusahaan menerapkan aturan-aturan melalui kebijakan yang dilaksanakan. Penilaian terhadap GCG dilakukan pada tiga aspek, yaitu *governance structure* yang berkaitan dengan kecukupan struktur dan infrastruktur GCG yang bertujuan agar proses penerapan prinsip tata kelola yang baik menghasilkan *outcome* yang sesuai dengan harapan pemangku kepentingan (*stakeholders*). Sedangkan pada aspek *governance process*, bank menjalankan prosedur dan mekanisme yang terstruktur dan sistematis guna menghasilkan *outcome* kebijakan yang memenuhi prinsip tata kelola.

Penilaian tata kelola ini dilakukan secara mandiri oleh perusahaan terkait melalui dewan komisaris yang kemudian disetujui oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hasil penilaian GCG Bank Syariah Indonesia dan Bank BTPN Syariah mendapat predikat baik dengan nilai peringkat 2. Hal tersebut menunjukkan bahwa bank mampu menerapkan prinsip-prinsip GCG dengan baik dan dapat menaruh kepercayaan terhadap berbagai pihak atas peningkatan standar kualitasnya. Apabila ingin mendapatkan predikat sangat baik maka bank perlu melakukan perbaikan dengan tindakan normal oleh manajemen bank.

Bank Syariah harus tunduk kepada pelaksanaan penerapan prinsip-prinsip dasar GCG yang baik yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, profesional, kewajaran, dan kepatuhan syariah. Transparansi bank harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan dalam menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis. Bank harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, nasabah, dan pemangku kepentingan lainnya.

Setiap perusahaan pasti mengalami kejadian merugikan yang terjadi secara terduga dan tidak dapat dikendalikan, seperti yang

dialami Bank Syariah Indonesia pada Mei 2023 lalu, dimana sistem layanan bank diserang secara *online* oleh pihak yang tidak bertanggung jawab (*hacker*) yang mengakibatkan kelumpuhan layanan *online mobile banking* selama kurang lebih empat hari. Tentunya hal tersebut merugikan nasabah yang berkepentingan dan akibat fatalnya adalah terjadinya pencurian data nasabah bank. Sebagai bank yang memiliki tata kelola yang baik hal ini harus dijadikan pembelajaran dengan tidak menyepelekan ancaman pihak luar dan terus meningkatkan kerja tim IT yang saat ini memiliki tanggung jawab yang besar. Selain itu bank harus lebih transparan dalam menyampaikan informasi terkait kendala yang dialami, karena hal tersebut berakibat langsung terhadap nasabah dan citra perbankan.

Melalui GCG, bank dapat membahas kekurangan dan keterbatasan yang dimiliki agar kebijakan dapat terus diperbaiki.

Bank BTPN Syariah mendapat peringkat 2 dan dapat dikatakan baik.

Namun hingga saat ini masih memiliki keterbatasan untuk memberikan layanan yang terbaik kepada nasabah maupun calon nasabah, sehingga akses informasi terkait produk layanan bank terhambat, dimana hal tersebut dapat mempengaruhi kualitas pelayanan bank. Dimana hal tersebut harus segera diperbaiki mengingat nasabah adalah tokoh utama dalam perbankan yang menjadi prioritas, apabila nasabah mendapat pelayanan yang baik

maka dapat menunjukkan bahwa bank tersebut memiliki strategi dan kendali yang baik pula.

3) *Earnings*

Penilaian selanjutnya pada variabel *earnings* atau pendapatan. Hal ini menjadi sangat krusial dikarenakan hal pertama yang terlintas dalam bisnis adalah terkait pendapatan yang didapat, apakah hasilnya untung atau rugi yang kemudian mempengaruhi strategi perusahaan kedepannya. Kualitas perolehan pendapatan ini diukur melalui dua rasio, yaitu *Return On Asset (ROA)* dan Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO).

Hasil pengukuran ROA oleh Bank Syariah Indonesia selama tahun 2018-2020 mendapat predikat kurang baik lalu terdapat sedikit peningkatan pada tahun 2021 dan 2022 mendapat predikat cukup baik. Perolehan ROA rata-rata berada pada 0,1% hingga 1%, sedangkan ROA dapat dikatakan sangat baik apabila nilainya lebih dari 1,50%. Hal ini berbeda dengan Bank BTPN Syariah yang memperoleh ROA dengan predikat sangat baik selama tahun 2018-2022 dengan rata-rata perolehan rasio 7,7%.

Laba bersih dan aset yang dimiliki oleh kedua bank tersebut selalu mengalami kenaikan setiap tahunnya. Nominal aset dan laba bersih BRIS lebih besar dari BTPS, namun demikian perolehan ROA BTPS jauh lebih baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan aset yang dilakukan sebanding dengan laba bersih yang didapat.

Hasil rasio BOPO kedua bank menunjukkan kinerja yang sangat baik dimana keduanya memperoleh peringkat satu. Rata-rata prolehan keduanya hampir sama, yakni pada skala 50% hingga 60%. Hal tersebut menunjukkan bahwa beban operasional yang ditanggung oleh bank mampu dikelola dengan baik sehingga memperoleh pendapatan yang sesuai pula.

4) *Capital*

Variabel terakhir yang dinilai adalah *capital* atau permodalan yang diukur dengan *Capital Adequacy Ratio* atau rasio kecukupan modal yang disisi lain juga untuk memenuhi Kewajiban Penyediaan Modal Minimum (KPPM) yang digunakan untuk menunjang aktiva yang mengandung risiko.

Hasil rasio CAR Bank Syariah Indonesia (BRIS) dan Bank BTPS Syariah (BTPS) selama tahun 2018-2022 menunjukkan hasil sangat baik yakni lebih dari 6% dengan perolehan angka skala 20% oleh BRIS dan 50% oleh BTPS. Hal tersebut menunjukkan bahwa bank memiliki pondasi yang baik, yaitu modal yang dimiliki bank mampu memenuhi kerugian jika terdapat indikasi risiko likuidasi. Meskipun kapabilitas CAR yang dimiliki oleh Bank BTPN Syariah dalam skala yang sangat baik, bank dapat melakukan ekspansi usaha melalui aksi korporasi sehingga mampu meningkatkan modal dan pendapatan dimasa depan.

Total modal yang dimiliki oleh Bank Syariah Indonesia terus meningkat setiap tahunnya. Pada tahun 2017-2019 yakni sebelum merger, modal yang dimiliki BRI Syariah cukup untuk mengcover asset yang memiliki risiko, seperti pada penelitian Siregar dan Shafa yang menyatakan “*the capital owned by PT. BRI Syariah, Tbk can anticipate the risk of financing losses*”. Kemudian pada tahun 2021 total modal mencapai Rp. 25 triliun meningkat dari tahun sebelumnya yang hanya Rp. 6 triliun. Hal tersebut dikarenakan hasil dari merger yang dilakukan BRI Syariah dengan BNI syariah dan Bank Syariah Mandiri sehingga menjadi Bank Syariah Indonesia. Tujuan merger tersebut memang untuk memperkuat dan mempercepat kinerja bank syariah Indonesia agar dapat bersaing secara global.

Namun pada merger tersebut menjadikan perusahaan yang sudah *go public* lebih dulu (dalam hal ini BRI Syariah) menjadi perusahaan cangkang, sehingga terdapat indikasi *backdoor listing* untuk dua bank syariah yang lain, yaitu istilah untuk perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka melalui perusahaan yang sudah *go public* lebih dulu. Mengapa demikian kedua bank tersebut tidak melakukan IPO secara mandiri yang kedepannya mampu menambah daftar bank syariah *go public* yang memiliki kinerja baik. Kendati demikian, masyarakat menantikan kinerja bank hasil merger tersebut yang dicerminkan melalui permintaan *right issue* (penerbitan saham

baru) yang melebihi target, sehingga mampu meningkatkan modal bank pada tahun 2022 yang mencapai Rp. 33 triliun meningkat signifikan dari tahun sebelumnya.

4.3.2 Analisis Kinerja dengan Metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCNP)

Hasil penelitian didapatkan bahwa kinerja bank syariah *go public* dengan metode SCNP setiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak signifikan sehingga perolehan *quadrant* hampir berada pada titik yang sama. Berikut tabel akumulasi hasil pengukuran *shariah conformity* dan *profitability* bank syariah *go public* pada tahun 2018-2022 melalui analisis penempatan grafik kuadran yang telah disampaikan sebelumnya.

Tabel 4. 20 Hasil Pengukuran *Quadrant* Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2020

Bank Syariah Indonesia			
Tahun	<i>Shariah Conformity</i>	<i>Profitability</i>	<i>Quadrant</i>
2018	78,46%	2,59%	<i>Lower Right</i>
2019	80,04%	1,63%	<i>Lower Right</i>
2020	66,16%	4,25%	<i>Lower Right</i>
2021	68%	10,55%	<i>Lower Right</i>
2022	76,77%	15,06%	<i>Upper Right</i>
Bank BTPN Syariah			
2018	65,34%	21,12%	<i>Upper Left</i>
2019	66,16%	23,4%	<i>Upper Left</i>
2020	66,33%	14,57%	<i>Upper Left</i>
2021	66,65%	20,81%	<i>Upper Left</i>
2022	66,62%	21,49%	<i>Upper Left</i>

Bank yang memiliki tingkat kesesuaian syariah tinggi akan cenderung bergerak ke kanan (*right*) dan apabila rendah akan bergerak ke kiri (*left*). Sedangkan bank yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan cenderung bergerak ke atas (*upper*) dan apabila rendah akan bergerak ke bawah (*lower*).

Tingkat kesesuaian syariah dipengaruhi oleh faktor-faktor pengukur didalamnya, yaitu rasio investasi syariah yang terdiri atas investasi halal dan non halal, rasio pendapatan syariah yang terdiri atas pendapatan syariah dan pendapatan non syariah, dan rasio bagi hasil yang terdiri atas pembiayaan mudharabah, musyarakah, dan total pembiayaan lain. Tingkat profitabilitas dipengaruhi oleh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) yang dimana setiap rasio tersebut memperhitungkan laba bersih yang didapat bank, sehingga laba bersih sangat mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat profitabilitas pada metode SCNP ini.

Berdasarkan tabel hasil SCNP tersebut, terlihat bahwa Bank Syariah Indonesia selama tahun 2018-2021 konsisten berada pada posisi *Lower Right Quadrant* (LRQ), dimana hal tersebut mengindikasikan bahwa hasil tingkat kesesuaian syariah tinggi dan tingkat profitabilitas rendah. Total pembiayaan mudharabah dan musyarakah yang dimiliki BSI cenderung mengalami peningkatan dari tahun 2018-2021, sehingga perolehan rasio bagi hasil pun tinggi yang kemudian mampu meningkatkan tingkat kesesuaian syariah. Sedangkan laba bersih yang

diperoleh BSI lebih rendah daripada Bank BTPN Syariah, sehingga perolehan profitabilitas kurang dari rata-rata yang menyebabkan tingkat profitabilitas pada kuadran cenderung bergerak ke bawah (*lower*). Namun pada tahun 2022 hasil perolehan *profitability* BRIS meningkat ke arah atas (*upper*) dikarenakan peningkatan profitabilitas yang signifikan dari tahun sebelumnya, dimana hasil ROE yang diperoleh meningkat pada angka 21,71%. Sehingga pada tahun 2022 BRIS memperoleh *Upper Right Quadrant*.

Perolehan pengukuran SCNP pada Bank BTPN Syariah selama tahun 2018-2022 berada di posisi *Upper Left Quadrant* (ULQ) secara konsisten yang mengindikasikan bahwa perolehan tingkat kesesuaian syariah rendah dan tingkat profitabilitas tinggi. Bank BTPN Syariah tidak menyalurkan pembiayaan mudharabah, sedangkan untuk pembiayaan musyarakah yang dimiliki pun tidak banyak dan jauh dari Bank Syariah Indonesia, sehingga rasio bagi hasil yang diperoleh pun cenderung lebih rendah dan mengakibatkan perolehan *syariah conformity* kurang dari rata-rata yang kemudian bergerak ke arah kiri (*left*). Sedangkan untuk profitabilitas, laba bersih yang diperoleh Bank BTPN Syariah terus meningkat setiap tahunnya, sehingga perolehan rasio ROA, ROE, dan NPM pun menjadi tinggi, hal tersebut yang mempengaruhi pergerakan profitabilitas ke arah atas (*upper*) melebihi rata-rata.

Pengukuran kinerja dengan metode SCNP ini secara garis besar sama dengan pengukuran RBBR, dimana variabel didalamnya sama-

sama menilai hal yang bersifat kauntitatif, namun pada SCNP lebih rinci spesifikasinya dalam melakukan penilaian terhadap kegiatan bisnis yang halal, seperti pembiayaan mudharabah dan musyarakah. Secara tidak langsung SCNP tidak menilai bagaimana sesungguhnya kesesuaian syariah (*shariah conformity*) itu diterapkan pada hal yang sifatnya tidak dapat diukur melalui angka, seperti proses penghimpunan atau penyaluran dana. Penelitian yang dilakukan oleh Arimiko, Mukhzarudfa, dan Wahyudi menunjukkan bahwa SCNP memberikan hasil pengukuran kinerja yang lebih baik dibandingkan metode *maqashid syari'ah index*.

Pada penelitian Arimiko, dkk. Juga disampaikan bahwa sebagian besar bank umum syariah di Asia Tenggara berada pada kuadran ULQ, yang berarti bahwa sebagian besar bank umum syariah di Asia Tenggara memiliki kepatuhan yang rendah terhadap prinsip-prinsip syariah dan lebih berorientasi pada perolehan. Dalam laporan disebutkan bahwa BSI mendapat sanksi denda dari regulator dikarenakan kegiatan bisnis yang dilakukan tidak mematuhi prinsip syariah, meskipun produk yang diluncurkan telah sesuai dengan fatwa MUI dan opini DPS. Tentunya hal tersebut menjadi tantangan bagi perusahaan sebagai bank syariah terbesar di Indonesia yang kegiatannya diperhatikan oleh banyak pihak.

4.3.3 Analisis Valuasi Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

Metode valuasi saham yang digunakan pada penelitian ini adalah *Dividend Discount Model*, dimana pembagian dividen oleh perusahaan

menjadi faktor utama untuk menentukan nilai instrinsik saham. Penelitian yang dilakukan Ruslianti dan Hasanah menyampaikan bahwa nilai instrinsik yang dihasilkan metode DDM lebih akurat dibandingkan PBV dengan nilai rata-rata *Root Mean Squared Error* (RMSE) DDM lebih kecil daripada rata-rata RMSE PBV. Metode DDM lebih cocok untuk perusahaan dengan pertumbuhan yang konsisten dan pada tahap kedewasaan serta selalu membagikan dividen.

Setelah dilakukan pengukuran sebelumnya maka didapat nilai instrinsik atau nilai yang semestinya dari harga saham terkait. Untuk mengetahui apakah harga saham tersebut wajar (*fairvalued*), mahal (*overvalued*), atau murah (*undervalued*) maka dapat dibandingkan dengan harga pasar. Pada penelitian ini, harga pasar yang digunakan adalah harga penutupan pasar yang terjadi setiap tahun, dikarenakan untuk mengetahui tingkat kualitas harga saham setiap tahunnya. Hasil analisis valuasi saham dengan metode DDM terdapat dalam tabel berikut.

Tabel 4. 21 Hasil Analisis Valuasi Saham

Bank Syariah Go Public Tahun 2018-2022

Bank Syariah Indonesia (BRIS)			
Tahun	Closing Price	Nilai Intrinsik	Keterangan
2018	-	-	
2019	334	618	<i>Undervalued</i>
2020	2.250	877	<i>Overvalued</i>
2021	-	-	
2022	1.290	1.543	<i>Undervalued</i>
Bank BTPN Syariah (BTPS)			
2018	-	-	
2019	-	-	
2020	3.750	1.566	<i>Overvalued</i>

2021	3.580	1.602	<i>Overvalued</i>
2022	2.779	1.740	<i>Overvalued</i>

Pada tahun 2018 dan 2021 Bank Syariah Indonesia (BRIS) tidak membagikan dividen sehingga tidak terdapat valuasi saham dengan metode DDM. Pada tahun 2020 nilai intrinsik yang diperoleh adalah 618 dimana angka tersebut lebih besar dari harga penutupan sehingga harga saham dalam keadaan murah atau *undervalued*. Pada tahun 2020 valuasi saham memperoleh kategori mahal atau *overvalued*, dimana harga penutupan pasar jauh lebih besar dibandingkan nilai intrinsik. Kenaikan harga saham tersebut disebabkan oleh kabar mega merger yang akan dilakukan oleh BRIS sehingga menaikkan ekspektasi investor yang menyebabkan permintaan saham meningkat sehingga harga pun melambung tinggi. Kemudian pada tahun 2022 perolehan nilai intrinsik sebesar 1.543 yakni lebih besar disbanding harga penutupan pasar, sehingga memperoleh kategori murah atau *undervalued*. Sepanjang tahun 2022 harga saham mengalami *trend* penurunan, sehingga pada akhir 2022 lalu saat BRIS mengeluarkan *right issue* mengalami kelebihan permintaan (*oversubscribed*)

Bank BTPN Syariah (BTPS) pada tahun 2018 dan 2019 tidak membagikan dividen. Pada tahun 2020 hingga 2022 nilai intrinsik yang diperoleh bank lebih kecil dari harga penutupan pasar sehingga valuasi saham BTPS selama tiga tahun terakhir berada pada kategori

mahal atau *overvalued*. Kinerja BTPS melalui rasio-rasio yang telah disebutkan sebelumnya memperoleh rata-rata hasil yang sangat baik. Laba bersih yang diperoleh pun terus meningkat setiap tahunnya sehingga hal ini mencerminkan kinerja BTPS yang baik dan mampu mendorong harga saham naik. Namun demikian, harga saham yang terlalu mahal akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham dan berakhir pada penurunan volume perdagangan saham.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja dan valuasi saham Bank Syariah *Go Public* pada tahun 2018-2022. Berdasarkan pengukuran dan analisis yang telah disampaikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Penilaian kinerja bank syariah *go public* melalui analisis tingkat kesehatan dengan metode *Risk Based Bank Rating* (RBBR) periode 2018-2022 menunjukkan bahwa rata-rata kinerja bank syariah *go public* berada pada kondisi “Sehat” atau “Baik”.
- 2) Penilaian kinerja bank syariah *go public* melalui analisis tingkat kesesuaian syariah dan tingkat profitabilitas dengan metode *Shariah Conformity and Profitability* (SCnP) pada bank syariah *go public* menunjukkan hasil bahwa sampel Bank Syariah Indonesia tahun 2018-2021 pada posisi *Lower Right Quadrant* (LRQ) kemudian tahun 2022 mengalami peningkatan pada *Upper Right Quadrant*. Sedangkan sampel Bank BTPN Syariah selama 2018-2022 konsisten berada pada posisi *Upper Left Quadrant* (ULQ) yang berarti tingkat kesesuaian syariah rendah dan tingkat profitabilitas tinggi.
- 3) Penilaian valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pada bank syariah *go public* menunjukkan hasil bahwa sampel

Bank Syariah Indonesia berfluktuatif hingga pada tahun 2022 dalam kondisi *undervalued* (murah) dan Bank BTPN Syariah selama tahun 2018-2022 dalam kondisi *overvalued* (mahal).

5.2 Saran

Pengukuran dan analisis kinerja yang telah dilakukan pada penelitian ini adalah untuk menyimpulkan baik atau buruk hasil pencapaian perusahaan perbankan syariah *go public* di masa lalu sehingga dapat dijadikan bahan evaluasi untuk perbaikan dimasa mendatang. Adapun saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah:

1. Pada penelitian diketahui bahwa tingkat kepatuhan syariah yang dijalankan bank syariah *go public* kurang menerapkan asas-asas syariah yang ditetapkan, dengan demikian sebaiknya bank syariah memperbaiki dan mencari solusi atas hal tersebut untuk menghindari sanksi dari regulasi dan untuk mempertahankan loyalitas nasabah.
2. Bagi investor dan calon investor yang memiliki dan akan berinvestasi saham perbankan syariah sebaiknya lebih memperhatikan harga saham yang dimiliki. Hasil penelitian meunjukkan bahwa valuasi saham BTPN syariah dalam keadaan mahal, baiknya untuk tidak membeli dulu saham tersebut dan menunggu harga sedikit landai.
3. Bagi peneiliti selanjutnya, sebaiknya melakukan penelitian lebih lanjut pada bank syariah *go public* terkait faktor penghambat dan pendukung kinerja bank dalam mencapai target yang telah dibuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalloh, I. (2019). *Pasar Modal Syariah* (1st ed.). Elex Media Komputindo.
- Alfarisi, S. (2021). *Analisis Nilai Intrinsik Saham Menggunakan Dividend Discount Model (DDM), Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Bank Buku IV yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*". UIN Sultan Syarif Kasim .
- Arimiko, H., Mukhzarudfa, & Wahyudi Ilham. (2022). The Analysis of Sharia Bank Performance by using Sahria Conformity And Profitability (SCNP) Model and Sharia Maqashid Index in Sharia Commercial Banks in Southeast Asia For the 2014-2018 Period. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 5(4), 228.
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI. ANDI.
- Berutu, A. G. (2020). *Pasar Modal Syariah Indonesia (Konsep dan Produk)* (F. E. Yudiana, Ed.; 1st ed.). Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Salatiga.
- Creswell, J. W. (2016). *Research Design Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan Mixed*. Pustaka pelajar.
- Damodaran, A. (2011). *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. (3rd ed.). John Wiley & Sons, Inc., Hoboken.
- Dinarjito, A., & Arisandy Dinar. (2021). Kesehatan Keuangan dan Valuasi BJBR Menggunakan Risk Based Bank Rating Method". *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara*, 3(1), 197.
- Diniyah Zahrotu. (2021). *Analisis Valuasi Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Masa Covid-19 (Studi Kasus pada Indeks Sektoral BEI yang Terdampak Positif dan Negatif Covid-19 Periode 2020)*. UIN Syarif Hidayatullah.
- Djaja, I. (2019). *All About Corporate Valuation* (3rd ed.). Elex Media Komputindo.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fatmah. (2020). Hijrah Ke Pasar Modal Syariah Jalan Menuju Keselamatan Umat. In *Kumpulan Kultum Ekonomi Syariah Edisi 2* (pp. 98–103).
- Fatoni, A., Najmudin, N., & Utami, K. D. S. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Indonesia Melalui Pendekatan Shariah Conformity and Profitability (SCnP) Model Pada

Periode 2018-2020. *Syi`ar Iqtishadi : Journal of Islamic Economics, Finance and Banking*, 5(1), 93. <https://doi.org/10.35448/jiec.v5i1.10937>

Fauzan, M., Hardana, A., Anugrah Nasution, A., & Pasaribu, M. (2021). Analisis Perbandingan Metode CAMELS Dan Metode RGEC Dalam Menilai Tingkat Kesehatan PT. Bank Panin Dubai Syariah, Tbk. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 6(3), 778. <https://doi.org/10.30651/jms.v6i3.9998>

Fauzi, M. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif (sebuah pengantar)*. Walisongo Press.

Ghifari, M. al, Handoko, H., & Yani, A. (2015). Analisis Kinerja Perbankan Syariah di Indonesia dan Malaysia dengan Pendekatan Sharia Maqashid Index. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 3(2), 47–66.

Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*.

Hartono, J. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (7th ed.)*. BPFE.

Hasanah, R. S., & Rusliati, E. (2017a). Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model dan Price To Book Value. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 1.

Hasanah, & Rusliati. (2017b). Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model Dan Price To Book Value. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen (JRBM)*, 10(2), 1–10.

Helfert, E. A. (2000). *Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan* (H. Wibowo, Ed.; 8th ed.). Erlangga.

Horne, J. C. Van, & Wachowicz., J. M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* (D. Fitriyani & D. A. Kwary, Eds.; 12th ed.). Salemba Empat.

Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan: Keputusan Jangka Panjang*. BPFE UGM.

Hutomo, Topowijono, & Nuzula. (2021). Analisis Dividend Discounted Model (DDM) Untuk Valuasi Harga Saham Sebagai Dasar Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 37(2), 145.

Surat Keputusan Direksi PT. BEI, 3 (2021).

IDX. (2022). Idx Industrial Classification Perusahaan Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. In *Go Public BEI* (p. 2).

Indriana, A. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan dan Valuasi Saham Perbankan dengan Pendekatan Dividend Discount Model (DDM) (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi.

- Ismail. (2010). *Manajemen Perbankan*. Prenadamedia Group.
- Kuppusamy, M. V., Saleh, A. S., & Samudharam, A. (2010). Measurement of Islamic banks performance using a shariah conformity and profitability model. *Journal of the International Association for Islamic Economics and the Islamic Foundation*, 13(2), 35–48.
- Kusumo, Y. A. (2008). Analisis Kinerja Keuangan Bank Syariah Mandiri Periode 2002-2007 (dengan Pendekatan PBI No. 9/1/PBI/2007). *Jurnal Ekonomi Islam LaRiba*, 2(1), 13.
- Leedy, P. D., & Ormord, J. E. (2010). *Practical Research Planning and Design*. PEARSON education.
- Mangkunegara, A. P. (2002). *Manajemen Sumber Daya Manusia Perusahaan*. PT Remaja Rosdakarya.
- Mardani. (2015). *Aspek Hukum Lembaga Keuangan Syariah di Indonesia* (1st ed.). Prenadamedia Group.
- Mirzah, N. (2021). *Analisis Pengukuran Kinerja Bank Umum Syariah di Indonesia dengan Metode Risk Based Bank Rating dan Shariah Conformity and Profitability Periode 2018-2020*. UIN Walisongo.
- Mubarok, A., Waskito, J., & Rahmatika, D. N. (2019). *Perbandingan Kinerja Keuangan Syariah Antara Sharia Conformity and Profitability (SCnP) dan Sharia Maqashid Index (SMI) pada Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2011-2016*. Expert.
- Mugiyati. (2016). *Sukuk di Pasar Modal dalam Tinjauan Bisnis Investasi dan Fiqh*. UIN Sunan Ampel Press.
- Omar, et al. (2013). Effect of Personality on Organizational Commitment and Employees' Performance: Empirical Evidence from Banking Sector of Pakistan. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 18(6), 759–766.
- Pengestika, T. N., & Christianti, A. (2021). Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi: Perbandingan Metode Absolute dan Metode Relative. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 292. <https://doi.org/10.26905/jbm.v8i2.6127>
- Permana, B. A. (2012). Analisis Tingkat Kesehatan Bank Berdasarkan Metode CAMELS Dan Metode RGEC. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 1(1), 20.
- Rahmawati, N. (2015). *Manajemen Investasi Syariah* (M. Yusup, Ed.; 1st ed.). CV Sanabil.
- Rian Dani, & Iqra Wiarta. (2022). Analisis Tingkat Kesehatan Bank dengan Menggunakan Metode Risk-Based Bank Rating (RBBR) pada PT. Bank Mega Syariah Periode Tahun 2017-2021. *MAMEN: Jurnal Manajemen*, 1(3), 349–360. <https://doi.org/10.55123/mamen.v1i3.705>

- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- S. Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Setia, V. V. (2017). Analisis Penilaian Harga Saham Menggunakan Metode Dividend Discount Model (DDM) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Aplikasi Administrasi*, 20(1), 26. <https://doi.org/10.30649/aamama.v20i1.90>
- Siregar, S., & Shifa, M. (2021). Analysis of Financial Performance Measurement Sharia Bank Using RGEC and SCnp (Shariah Conformity and Profitability) Model. *Journal Research of Social, Science, Economics, and Management*, 1(5), 523. <https://doi.org/10.36418/jrssem.v1i5.43>
- Soemitra, A. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Prenada Group.
- Sudarmanto, Susanti, Revida, Pelu, Purba, & Krisnawati. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sukarno, Y. U. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Pengukuran Tingkat Kesehatan PT Bank DKI Periode 2007-2009 Dengan Menggunakan Rasio Keuangan Bank Dan Metode Camels*.
- Sunardi. (2018). Analisis Risk Based Bank Rating (RBBR) untuk Mengukur Tingkat Kesehatan Bank Syariah di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 1(2), 65.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Supangat, T. (2011). *Pengukuran Risk Based Bank Rating RBBR*. LPII. www.lpii.or.id
- Suroso, S. (2018). *Kinerja Bank Umum Syariah*. Expert.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi : teori dan aplikasi*. kanisius.
- Toha, M., Manaku, A. C., & Zamroni, M. A. (2020). Perkembangan Dan Problematika Pasar Modal Syariah Di Indonesia. *Jurnal Al-Tsaman*, 2(1), 135–144.
- Ulfa, S. M. (2018). Analisis Tingkat Kesehatan Bank dengan metode RBB. *Jurnal Ilmiah Cano Ekonomos*, 7(2).
- Widiyanto, A. (2012). Analisis Tingkat Kesehatan Bank dengan Menggunakan Metode Risk Based Bank Rating (RBBR) (Studi pada Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam IHSG Sub Sektor. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(2).

- Widjaja, G., Wulandari, & Risnamanitis, D. (2009). *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Go Public dan Go Private di Indonesia*. PT. Fajar Pratama.
- Wijayanti, Rakim, & Khozi. (2020). Valuasi Saham Metode Discounted Cash Flow Pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Di Indonesia. *Jurnal SNITT-Politeknik Negeri Balikpapan*, 4, 163–170.
- Winarno, & Heri, S. (2019). Analisis NPM, ROA, Dan ROE Dalam Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02).
- Wira, D. (2014). *Analisis Fundamental Saham*. Exceed.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A