

Analisis kinerja perusahaan saham syariah JII menggunakan metode f-score Piotroski

Muchammad Sholahuddin¹, Rifqi Muhammad²

Magister Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia Yogyakarta^{1,2}
Corresponding author: 21919047@students.uii.ac.id

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja perusahaan saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) menggunakan metode F-Score Piotroski. JII adalah indeks saham yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang mematuhi prinsip-prinsip syariah dalam operasi bisnis mereka. Metode F-Score Piotroski digunakan untuk mengukur kualitas keuangan perusahaan dan mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang memiliki potensi kinerja yang baik. Penelitian ini menggunakan data keuangan historis perusahaan saham syariah yang terdaftar di JII selama periode 2020 - 2022. Data keuangan yang digunakan meliputi rasio-rasio keuangan yang relevan seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, efisiensi operasional, dan pertumbuhan pendapatan. Metode F-Score Piotroski akan digunakan untuk memberikan skor pada setiap perusahaan berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kualitas keuangan perusahaan saham syariah di JII. Perusahaan-perusahaan yang memperoleh skor tinggi dalam analisis F-Score Piotroski dapat dianggap memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan lebih stabil, yang dapat menjadi panduan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga akan mengidentifikasi faktor-faktor yang paling berpengaruh terhadap kinerja perusahaan saham syariah di JII. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk fokus pada aspek-aspek tertentu dalam meningkatkan kualitas keuangan mereka dan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan pasar saham syariah di Indonesia, serta memberikan wawasan yang lebih baik kepada investor, analis keuangan, dan pembuat kebijakan tentang kualitas keuangan perusahaan saham syariah di JII. Penelitian ini juga dapat menjadi landasan untuk penelitian lanjutan dalam analisis kinerja perusahaan saham syariah dan pengembangan metode analisis yang lebih baik.

Keywords: saham syariah, Jakarta islamic index, kinerja keuangan, F-Score Piotroski.

INTRODUCTION

Seiring dengan adanya prinsip pasar bebas, investasi dalam bentuk kepemilikan aset finansial mulai diminati oleh masyarakat khususnya di wilayah Negara Indonesia. Berinvestasi pada saham menawarkan tingkat pertumbuhan keuntungan yang cepat dengan risiko yang sebanding. Untuk memperoleh tingkat *return* yang tinggi, maka investor harus berani menanggung risiko yang tinggi juga. Oleh karena itu, investor harus melakukan prinsip kehati-hatian dalam menentukan saham mana yang akan dipilihnya untuk berinvestasi. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, hendaknya seorang investor melakukan analisis terhadap semua saham-saham yang ada dan kemudian memilih yang dianggap aman serta mampu menghasilkan keuntungan yang diharapkan. Sepanjang tahun 2020 hingga 2022, pasar saham Indonesia mengalami tiga siklus pasar yaitu fase naik atau *mark-up*, fase turun atau *mark-down*, dan konsolidasi yang merupakan fase akumulasi atau distribusi. Pergerakan siklus pasar yang berbeda ini terjadi karena berbagai perubahan yang terjadi dalam perekonomian yang kemudian tercermin dalam pasar saham. Investor perlu selalu mengevaluasi dan menilai kembali portofolio yang dimilikinya, memilih ekuitas atau saham mana yang dapat memberikan return lebih baik dan menghindari ekuitas atau saham yang memiliki risiko kerugian tinggi (heryanto, et al., 2023)

Pola sekuritas korporasi syariah melalui pasar modal Indonesia yang diawasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) telah berkembang dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini tentunya dapat kita lihat bersama dari BEI yang memiliki pasar modal syariah yang terpisah dari pasar modal konvensional. Hal

ini dilakukan untuk memudahkan investor keuangan syariah dalam menemukan instrumen investasi syariah dan mempermudah transaksi sesuai standar syariah.

Berdasarkan pada kebutuhan dari pelaku industri pasar modal dan pengembangan indeks saham syariah terus dilakukan oleh BEI, sehingga sampai dengan saat ini terdapat 5 (lima) indeks saham syariah di pasar modal Indonesia, yaitu : Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), Jakarta Islamic Indeks (JII), Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70), IDX-Mes BUMN 17 dan IDX Sharia Growth (IDXSHARGROW) (Bursa Efek Indonesia, n.d.). Adapun untuk fokus penelitian ini yakni pada perusahaan publik dengan kategori saham syariah dan tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII).

**Tabel 1. Daftar Saham Syariah
Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020 – 2022**

No	Kode	Nama Saham
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ANTM	Aneka Tambang Tbk
5	BRIS	Bank Syariah Indonesia Tbk.
6	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
7	BRPT	Barito Pacific Tbk.
8	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9	EXCL	XL Axiata Tbk
10	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk
11	HRUM	Harum Energy Tbk.
12	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
13	INCO	Vale Indonesia Tbk
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
16	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
19	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
20	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk
21	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
22	PTBA	Bukit Asam Tbk
23	SCMA	Surya Citra Media Tbk
24	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
25	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
26	TINS	Timah Tbk
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
28	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk
29	UNTR	United Tractors Tbk.
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Pasar saham syariah telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir, menarik perhatian investor yang ingin menggabungkan prinsip-prinsip keuangan Islam dengan upaya mencapai pertumbuhan kekayaan. Dalam konteks ini, Jakarta Islamic Index (JII) di Indonesia telah menjadi salah satu destinasi utama bagi investor yang mencari investasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Pasar saham syariah menawarkan potensi investasi yang menarik, tetapi seperti pasar saham konvensional, memerlukan analisis yang cermat dan komprehensif.

Bursa Efek Indonesia (BEI) kemungkinan dapat mencapai posisi bursa efek yang efektif di kawasan ASEAN. Dengan potensi ini, Indonesia merupakan negara dengan sektor syariah terbesar di Asia Tenggara dan, yang lebih mengejutkan lagi, di dunia. Hal ini didukung oleh jumlah penduduk muslim di Indonesia yang mencapai 86,9% dari total penduduk sebanyak 273,32 juta jiwa. Meski demikian, potensi besar tersebut masih jauh dari apa yang dapat dimaksimalkan dengan adanya

partisipasi masyarakat muslim yang berinvestasi pada instrumen syariah di pasar modal syariah Indonesia (Sandiffu'ad, 2022).

(Asmadi et al., 2015) tercapainya tujuan sebuah organisasi atau perusahaan harus terlihat dari kinerja yang dapat dicapai oleh seluruh bagian yang terlibat dalam kepengurusan organisasi tersebut. Suatu kinerja perusahaan dilihat dari kemampuan fungsional dan kinerja keuangan perusahaan, khususnya bagi organisasi publik untuk membangun tingkat kepercayaan para pemilik modal atau investor. Berdasarkan pada beberapa penelitian yang telah dilakukan bahwa dalam berinvestasi terhadap suatu perusahaan maka para pelaku investor perlu untuk melakukan analisis dalam mengetahui sebuah kinerja perusahaan tersebut.

Salah satu metode yang telah digunakan secara luas untuk menganalisis kinerja perusahaan di pasar saham adalah metode F-Score Piotroski. Metode ini pertama kali dikembangkan oleh Joseph Piotroski, seorang profesor di Stanford University, dan telah terbukti efektif dalam membantu investor mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang mungkin memiliki potensi pertumbuhan dan kinerja yang kuat. Dalam konteks saham syariah di JII, metode F-Score Piotroski dapat menjadi alat yang sangat berguna untuk membantu investor memahami lebih dalam kinerja perusahaan syariah yang mereka pertimbangkan untuk diinvestasikan. Sehingga penggunaan metode Piotroski F-Score cukup efektif bila digunakan untuk menentukan kepatutan dalam berinvestasi saham (Delvina, 2020). Piotroski F-Score telah digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan dengan nilai saham yang lemah dan kuat (Sharma et al., 2021).

Namun, penting untuk diingat bahwa investasi dalam saham, baik saham konvensional maupun saham syariah, melibatkan risiko. Oleh karena itu, investor perlu memiliki pemahaman yang kuat tentang perusahaan-perusahaan yang mereka pertimbangkan untuk diinvestasikan. Salah satu langkah penting dalam proses ini adalah melakukan analisis fundamental yang kuat terhadap perusahaan tersebut.

Piotroski F-Score merupakan kriteria untuk menilai kondisi fundamental perusahaan yang memiliki Book to Market (BM) value yang tinggi (Rangapriya & Meenakumari, 2021), BM value yang tinggi menunjukkan bahwa suatu sahamnya tidak diapresiasi oleh pasar dengan harga yang tinggi (Guay, 2000). Teknik ini menonjolkan pada daftar pilihan saham berdasarkan pada perbaikan performa perusahaan. Piotroski memberikan sembilan standar penilaian untuk suatu saham. Saham yang lolos model tertentu akan diberi skor (1). Dengan cara ini skor paling tinggi untuk Piotroski F-Score adalah (9). Saham dengan skor (8-9) dapat dikatakan memiliki kondisi moneter yang sangat baik, sedangkan saham dengan skor (1-2) umumnya memiliki kondisi moneter yang lemah. Untuk setiap model yang terpenuhi secara efektif diberikan skor (1) (Utiarahman & Pongoliu, 2021).

Dengan memanfaatkan metode Piotroski F-Score, peneliti mengharapkan hasil yang ideal dalam menilai dan menemukan saham-saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan mungkin dapat memberikan *return* yang tinggi bagi para investor di masa yang akan datang.

LITERATURE REVIEW AND HYPHOTESIS DEVELOPMENT

Literature Review

1. Piotroski F-Score

Joseph Piotroski, seorang guru di School of Business Stanford University, pada bulan April 2000 merencanakan metodologi pemeriksaan utama untuk mengevaluasi minat dalam penilaian investasi pada suatu perusahaan yang memiliki rasio book to market nilai tinggi untuk menunjukkan proporsi, yang dikenal sebagai prosedur Piotroski F-Score, dalam buku hariannya yang berjudul, "Value Investing: "The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winner from Losers".

Pemeriksaan utama dalam pandangan sistem F-Score merupakan penanda untuk memperkirakan kesejahteraan kondisi moneter suatu organisasi yang disurvei dari proporsi moneter yang terdapat dalam laporan moneter organisasi, dengan fokus pada tiga keadaan moneter, antara lain produktivitas, liabilitas dan fungsional. efektivitas. Analisis fundamental berdasarkan strategi F-Score merupakan indikator pengukuran kesehatan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dinilai dari rasio keuangan

yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan, dengan konsentrasi pada tiga kondisi keuangan yang diantaranya profitabilitas, liabilitas, dan efisiensi operasional.

Analisis fundamental berdasarkan F-Score terdiri dari 9 indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan, yang diantaranya return on assets (ROA), change in return on assets (Δ ROA), cash flow from operations (CFO), accrual, change in leverage (Δ leverage), change in liquidity (Δ liquidity), change in equity (Δ equity), change in gross margin ratio (Δ margin) dan change in assets turnover (Δ turnover) (Supranoto & Juliarto, 2019). Penilaian nilai F-Score dari suatu perusahaan didasarkan pada nilai dari setiap indikator pengukuran kinerja yang dimiliki perusahaan, perusahaan yang memenuhi syarat kinerja keuangan yang baik berdasarkan F-Score akan memperoleh skor 1 dan perusahaan yang tidak memenuhi syarat penilaian kinerja keuangan yang baik mendapatkan nilai 0. Total skor dari penilaian kinerja keuangan berdasarkan F-Score adalah sebesar 0 sampai 9 yang didasari dari 9 indikator pengukuran kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam penelitian (Hyde, 2013) mengatakan bahwa Skor F paling efektif bila diterapkan pada saham-saham yang pasarnya lambat dalam memasukkan informasi keuangan yang relevan. Penilaian F-Score suatu perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan indikator yang disajikan pada Tabel

Tabel 2. Penilaian Piotroski F-Score

No	Rasio	Keterangan
1	ROA	Perusahaan yang memiliki ROA positif memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya
2	Δ ROA	Perusahaan yang memiliki ROA tahun berjalan lebih besar dari periode sebelumnya memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya.
3	CFO	Perusahaan yang memiliki CFO positif memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya
4	Accrual	perusahaan yang memiliki CFO lebih besar dari ROA memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya
5	Δ leverage	Perusahaan yang memiliki Leverage tahun berjalan lebih besar dari periode sebelumnya memperoleh sinyal 0, dan sebaliknya
6	Δ liquidity	Perusahaan yang memiliki Current Asset tahun berjalan lebih besar dari periode sebelumnya memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya
7	Δ equity	Perusahaan yang melakukan Penawaran Umum Terbatas (PUT) pada periode berjalan memperoleh sinyal 0, dan sebaliknya
8	Δ margin	Perusahaan yang memiliki Gross Profit Margin tahun berjalan lebih besar dari periode sebelumnya memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya
9	Δ turnover	Perusahaan yang memiliki Asset Turnover tahun berjalan lebih besar dari periode sebelumnya memperoleh sinyal 1, dan sebaliknya

Mayoritas hasil penelitian membuktikan bahwa model *Piotroski f-score* mempunyai kemampuan untuk memisahkan perusahaan dengan fundamental sehat dan tidak sehat dengan cukup akurat dan sebagai model untuk memprediksi *return* saham (Manajemen & Malangku, 2023). Tingkatan kualitas saham yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index kemudian diklasifikasikan berdasarkan 3 tingkatan.

Tabel 3. Klasifikasi Saham

No	Piotroski F-Score	Kategori	Keterangan
1	Jika saham itu mendapatkan F-Score Value ≤ 3	Low Performance	Tidak Direkomendasikan untuk berinvestasi
2	Jika saham itu mendapatkan F-Score value $4 \leq \text{dan} \geq 7$	Medium Performance	Direkomendasikan untuk berinvestasi
3	Jika saham itu mendapatkan F-Score value ≥ 8	High Performance	Sangat direkomendasikan untuk berinvestasi

2. Saham Syariah

Saham syariah dapat dikatakan sebagai saham yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya saja bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah (*Syariah Compliance*). Dengan demikian, kalau saham merupakan

surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Maka dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain (Yafiz, 2008).

Selanjutnya Aziz Budi Setiawan menjelaskan bahwa bentuk ideal dari pasar modal syariah dapat dicapai dengan islamisasi empat pilar pasar modal, yaitu; (a) emiten (perusahaan) dan efek yang diterbitkannya didorong untuk memenuhi kaidah syariah, keadilan, kehati-hatian dan transparansi; (b) pelaku pasar (investor) harus memiliki pemahaman yang baik tentang ketentuan ketentuan muamalah, manfaat dan resiko transaksi di pasar modal; (c) infrastruktur informasi bursa efek yang jujur, transparan dan tepat waktu yang merata di publik yang ditunjang oleh mekanisme pasar yang wajar; (d) pengawasan dan penegakan hukum oleh otoritas pasar modal dapat diselenggarakan secara adil, efisien, efektif dan ekonomis.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan dapat diukur melalui kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan diantaranya: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas menurut (I.May Rudy, *Beyond Boundaries*, 2009) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akuisisi menjadikan aset perusahaan menjadi lebih besar, sehingga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, jika perusahaan mampu melakukan pembayaran terhadap utang-utangnya artinya perusahaan dalam keadaan likuid. Semakin tinggi tingkat rasio likuiditas, maka kondisi perusahaan semakin baik (Navisah & Asakdiyah, 2013).

Ada beberapa komponen yang menjadi objek analisis kinerja keuangan dalam upaya melakukan pengukurannya, seperti:

- 1) Aset, merupakan kekayaan yang dimiliki perusahaan dan memiliki nilai ekonomi yang kepemilikannya bersifat individu, perusahaan, maupun dimiliki pemerintah yang dapat dinilai secara finansial.
- 2) Kewajiban, sering juga disebut leabilitas merupakan sangkutan perusahaan pada pihak lain misalnya pemasok, kreditur yang harus diselsaikan dalam kurun waktu tertentu. Dari segi lamanya kewajiban, terbagi atas dua; kewajiban jangka panjang dan kewajiban jangka pendek.
- 3) Ekuitas, dapat diartikan sebagai besaran hakmilik pada perusahaan yang dimiliki oleh perorangan dan institusi. Ekuitas atau modal merupakan instrumen penting yang menentukan daya produksi suatu perusahaan (Amir et al., 2022).

Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yng dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Aisyah, 2019). Menurut Bambang Riyanto (2001:327) kinerja keuangan adalah “mengadakan interpretasi atau analisis terhadap laporan finansiiil dari perusahaan yang bersangkutan”.

4. Kinerja Saham

Menurut Sulistyanto, kinerja saham berarti kinerja sebuah organisasi atau perusahaan yang diperkirakan menggunakan nilai pasar dari porsi organisasi yang mengalir di pasar modal yang sangat dipengaruhi oleh kinerja operasional dan kinerja keuangan (Sulistyanto, 2006). Tingkat pengembalian pemegang saham juga dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja saham. Jogiyanto mengatakan bahwa realisasi *return* setiap saham selama suatu periode ditunjukkan dengan total *return* dari suatu saham (Jogiyanto, 2003). Total *return* suatu saham merupakan penjumlahan persentase dividen dan selisih antara harga investasi saat ini dengan harga periode sebelumnya. Sedangkan *Return Saham*, *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) merupakan tiga metrik yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu saham (Tjondro & Wilopo, 2011)

METHODS

Penelitian ini mengandalkan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sudah dipublikasi, kemudian dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengukur kinerja keuangan masing-masing perusahaan. Melalui pendekatan kuantitatif dapat diartikan sebagai penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Analisis data dilakukan dengan menghitung sembilan variabel penilaian Piotroski F-Score, kemudian memberikan skor terhadap masing-masing kriteria tersebut. Apabila memenuhi kriteria maka mendapatkan skor 1, jika tidak maka mendapatkan skor 0. Kemudian hasil dari perhitungan seluruh sampel penelitian akan diberikan tingkatan berdasarkan jumlah skor yang didapatkan dengan tingkatan kategori yaitu; *high performance, medium performance dan low performance*.

Penelitian ini dilakukan dengan mengamati dan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index yang didapatkan melalui website Bursa Efek Indonesia, website perusahaan terkait dan sumber lainnya. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh saham syariah yang termasuk dalam Jakarta Islamic Index periode tahun 2020-2022.

RESULTS AND DISCUSSIONS

Hasil penelitian ini mempertimbangkan kondisi kinerja perusahaan terbuka berdasarkan laporan keuangan tahunan selama tiga tahun terakhir periode 2020 sampai dengan 2022. Laporan keuangan ini mencerminkan kinerja perusahaan dalam hal kegiatan usaha yang dilakukan. Bagi seorang investor menilai kondisi keuangan merupakan syarat utama atau poin penting dalam mempertimbangkan aktivitas investasi yang akan dilakukan untuk meminimalkan potensi risiko yang dihadapi (Asmadi et al., 2021).

Data yang sudah terkumpul dilakukan analisis perhitungan F-Score dan diklasifikasikan tingkatan performanya. Berdasarkan metode piotroski f-score, berikut hasil dari perhitungan 9 indikator

Tabel 4
Hasil pengolahan data menggunakan Piotroski F-Skor

	No./Kode Emiten														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
	ACES	ADRO	AKRA	ANTM	BRIS	BRMS	BRPT	CPIN	EXCL	HEAL	HRUM	ICBP	INCO	INDF	INKP
Piotroski F Score Indicator															
Net Income	0	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1
Operating Cash Flow	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Quality of Earnings	0	1	0	0	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	0
Share Outstanding	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Return on Assets (%)	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
Long Term Debt vs Assets	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1
Current Ratio	1	1	1	1	1	0	1	0	1	0	0	1	1	1	1
Gross Margin	0	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	1	1	1
Asset Turnover	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1
F Score Total	5	8	8	8	5	3	3	4	6	3	8	7	9	7	8

	No./Kode Emiten														
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
	INTP	ITMG	KLBF	MIKA	MTEL	PGAS	PTBA	SCMA	SIDO	SMGR	TINS	TLKM	TPIA	UNTR	UNVR
Piotroski F Score Indicator															
Net Income	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	0
Operating Cash Flow	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Quality of Earnings	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	1	1
Share Outstanding	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
Return on Assets (%)	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	1	1
Long Term Debt vs Assets	0	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0
Current Ratio	0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0
Gross Margin	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0
Asset Turnover	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1
F Score Total	4	8	5	3	7	8	6	4	4	6	5	5	3	8	5

Berdasarkan pada hasil pengamatan yang telah dilakukan pada perusahaan publik kategori saham syariah yang masuk dalam daftar Jakarta Islamic Index maka ditemukan beberapa saham syariah yang layak untuk dipertimbangkan dalam berinvestasi karena hasil menunjukkan status keuangan yang

sangat baik. Hal ini dapat dilihat dalam gambar 1 yang mana dari tiga puluh perusahaan publik saham syariah, 9 (sembilan) perusahaan memiliki Piotroski F-Score ≥ 8 . Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan saham syariah dinyatakan memiliki kondisi keuangan yang sangat baik sehingga para investor dapat melakukan investasi dengan baik atau dapat dikatakan layak untuk investasi. Perusahaan publik saham syariah tersebut adalah ADRO, AKRA, ANTM, HRUM, INCO, INKP, ITMG, PGAS, dan UNTR. Hal ini tentunya memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan yang membaik secara stabil dan konsisten akan memberikan potensi pengembalian yang tinggi terhadap investor, dan dari sisi investor juga tentunya harus melihat keputusan berinvestasi dari berbagai pandangan baik dari sisi manajemen dan sebagainya.

Selain itu juga ada 16 (enam belas) perusahaan publik saham syariah yang memiliki nilai Piotroski F-Score ≥ 4 s/d ≤ 7 hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan saham syariah dapat dikatakan memiliki kondisi keuangan yang sedang artinya cukup layak atau masih untuk dijadikan sebagai pemilihan investasi yang baik bagi investor. Sedangkan ada 5 (lima) perusahaan publik saham syariah yang menghasilkan Piotroski F-Score ≤ 3 yang hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang buruk yaitu BRMS, BRPT, HEAL, MIKA, dan TPIA.

Dari hasil perhitungan berdasarkan metode Piotroski F-Score diatas, kemudian dilakukan pengelompokan performasnya menjadi 3 kategori yaitu :

Tabel 5. Kategori Kinerja Perusahaan Berdasarkan Piotroski F-Score

No	Kriteria	Jumlah
1	Saham Low Performance	5
2	Saham Medium Performance	16
3	Saham High Performance	9

Sumber : *data diolah, 2023*

Berdasarkan pada uraian hasil diatas dapat juga dikatakan secara keseluruhan bisa disebut bahwa perusahaan-perusahaan yang secara konsisten masuk dalam Jakarta Islamic Index memiliki laporan keuangan yang tergolong bagus dan cocok untuk dijadikan sebagai pertimbangan dalam hal investasi. Tetapi dalam hal memilih perusahaan yang bagus untuk berinvestasi tentunya investor tidak hanya melihat dari kinerja masa lalu saja, karena kinerja masa lalu tidak menjadi suatu yang mesti akan terjadi bisa saja kinerjanya akan membaik dimasa yang akan datang (Sandiffu'ad, 2022).

CONCLUSIONS

Hasil penelitian ini memberikan pernyataan bahwa metode Piotroski F- Score mampu mengidentifikasi level kualitas saham syariah yang ada di Bursa Efek. Level kualitas perusahaan tentunya merefleksikan kinerja keuangan publik tersebut dapat memberikan informasi penting bagi investor yang ingin melakukan investasi berdasarkan penilaian terhadap kondisi keuangan perusahaan. Sehingga para investor dapat menentukan investasi yang terbaik untuk kebutuhan mereka.

Disamping itu perhitungan f-score ini juga membantu investor dalam menemukan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang buruk guna untuk menghindarinya dalam melakukan investasi. Hal ini bisa diperhatikan dari perusahaan-perusahaan yang mendapatkan nilai f-score ≤ 3 yaitu sebanyak 5 perusahaan. Sehingga para investor tentunya tidak perlu untuk memasukkan perusahaan-perusahaan tersebut dalam pemilihan dalam berinvestasi. Agar dalam keputusan berinvestasi dapat dilakukan secara maksimal maka seorang investor juga harus memperhatikan faktor eksternal dari perusahaan tersebut diantaranya seperti perkembangan dan dinamika industri bisnis, dinamika pasar, competitor serta regulasi dari pemerintah sehingga keputusan dalam berinvestasi tidak salah dan tepat dalam pemilihan untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini dapat memberikan beberapa komitmen, antara lain memberikan data kepada investor dalam memutuskan dan menyimpulkan nilai investasi, mempelajari data bagi para akademisi dalam memanfaatkan teknik Piotroski F-Score untuk mengkaji dan analisis kinerja saham

syariah dan memberikan data penting kepada organisasi atau perusahaan untuk meningkatkan kinerja mereka dan kuantitas perolehan saham mereka.

Penilaian Piotroski F-Score dalam penelitian ini hanya berfokus pada data historis selama dua tahun terakhir, maka dengan ini peneliti menyarankan agar kedepan dilakukan analisis terhadap laporan keuangan tahunan sepuluh tahun terakhir, sehingga hal ini tentunya akan dapat menggambarkan secara jelas dan lengkap tentang kinerja perusahaan terutama dengan kondisi keuangan perusahaan tersebut.

REFERENCES

- Aisyah, A. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Laba Perusahaan Lembaga Pengembangan Teknologi Tepat Guna Malindo Di Kecamatan Baebunta Kabupaten Luwu Utara. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 3(2), 21–25. <https://doi.org/10.35906/jm001.v3i2.304>
- Amir, A. R., Hamang, N., & Damirah. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Pt. Sarimelati Kencana Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *MONETA: Jurnal Manajemen & Keuangan Syariah*, 2(1), 1–9.
- Asmadi, D., Izzaty, N., & Erwan, F. (2021). Performance Analysis of Sharia Share Companies Using the Piotroski F-Score Method. *Ammwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 5(1), 67–75. <https://doi.org/10.29313/amwaluna.v5i1.5926>
- Asmadi, D., Syairudin, B., Industri, T., & Industri, J. T. (2015). *Kontribusi Kecerdasan Emosional Dan Kecerdasan Spiritual Terhadap Kinerja Karyawan Yang Dimoderasi Kepemimpinan Transformasional*. 1–10.
- Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *Indeks Saham Syariah*. 2023. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Delvina, D. (2020). Jurnal Manajemen Aset dan Penilaian. *Jurnal Manajemen Aset Dan Penilaian*, 1(2), 11–20.
- Guay, W. (2000). Discussion of Value Investing: The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winners from Losers. *Journal of Accounting Research*, 38, 43. <https://doi.org/10.2307/2672907>
- Heryanto, J., & Sukarno, D. S. (2023). Sector Rotation Investment Strategy by Implementing Piotroski F-Score and Markowitz Portfolio Theory for Portfolio Construction: Indonesia Stock Market 2020 to 2022. *International Journal of Current Science Research and Review*, 06(02), 875–899. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v6-i2-04>
- Hyde, C. E. (2013). An Emerging Markets Analysis of the Piotroski F Score. *SSRN Electronic Journal, March*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2274516>
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. BPFE UGM.
- Manajemen, L., & Malangku, S. (2023). *PENGUJLAN MODEL PIOTROSKI F-SCORE YANG DIMODIFIKASI PADA*. 16(1), 120–128.
- Navisah, N., & Asakdiyah, S. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Dan Sesudah Merger Akuisisi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 3(2), 150. <https://doi.org/10.12928/fokus.v3i2.1342>
- Rangapriya, S., & Meenakumari, J. (2021). Using Piotroski F-Score for Assessing Financial Health: Evidence from Leading Indian Private Banks. *International Journal of Management*, 8(1). <http://www.shanlaxjournals.com>
- Sandiffu'ad, A. (2022). *Analisis kinerja perusahaan dengan metode piotroski f-score pada saham Jakarta Islamic Index 70 Periode Tahun 2019-2021*. 1(100), 54–69. http://etheses.uinmataram.ac.id/3012/%0Ahttp://etheses.uinmataram.ac.id/3012/1/AhmadSandiffu%27ad_.pdf
- Sharma, D., Kapur, S., Bhatnagar, S., & Singh, T. (2021). Modified piotroski score for higher

- returns. *Asian Journal of Research in Banking and Finance*, 11(1), 1–7.
<https://doi.org/10.5958/2249-7323.2021.00001.8>
- Sulistiyanto. (2006). *GCG: Bisakah Meningkatkan Kepercayaan Masyarakat?*, Topik: GCG dan Pasar Modal. Indonesian Capital Market Directory.
- Supranoto, H., & Juliarto, A. (2019). Analisis Fundamental Berdasarkan Metode Piotroski F-Score Guna Penilaian Investasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- T.May Rudy, Beyond Boundaries, A. S. & E. U. (2009). *Panduan praktis dasar analisa laporan keuangan*. GRASINDO.
- Tjondro, D., & Wilopo, R. (2011). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Profitabilitas Dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Banking*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.14414/jbb.v1i1.148>
- Utiahman, L. W. A., & Pongoliu, Y. I. (2021). Analisis Penggunaan Metode Piotroski F-Score dalam Pembentukan Portofolio Optimal pada Saham Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 3(3), 158–164.
- Yafiz, M. (2008). Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya. *Miqot: Jurnal Ilmu-Ilmu Keislaman*, 32(2), 232–246.