

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Kala ini masyarakat niscaya telah tidak asing dengan apa yang dimaksud atas investasi. Investasi merupakan salah satu cara untuk menjaga nilai aset. Pesatnya perkembangan teknologi dan komunikasi menawarkan banyak kemudahan dalam dunia bisnis pada zaman ini (Pinem & Aji, 2020). Hal tersebut terlihat dari banyaknya perusahaan yang memanfaatkan peluang perkembangan teknologi untuk pengembangan. Selanjutnya, pengembangan atas bisnis tersebut juga mempengaruhi daya saing di antara perusahaan, sehingga semua perusahaan perlu terus-menerus merumuskan strategi. Salah satu bentuk strategi perusahaan untuk mendukung atau meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan masuk ke pasar modal atau dalam kata lain perusahaannya menjadi *go public*.

Investasi merupakan komitmen atau keterikatan atas suatu pendanaan ataupun sumber daya lain yang dapat dilaksanakan pada waktu ini yang bertujuan untuk mendapatkan suatu keuntungan atau pengembalian di masa kelak nanti (Tandelilin, 2017 hlm.2). Investasi di pasar modal dilakukan pada jenis sarana investasi yang sangat berisiko atau cukup berisiko tinggi. Investasi dapat dilakukan pada aset keuangan seperti saham, waran, opsi, dan kontrak berjangka, baik dalam pasar modal domestik ataupun pada pasar modal internasional. Tetapi, instrumen investasi saat ini tengah populer serta diminati oleh masyarakat serta memiliki risiko tinggi serta pendapatan yang tinggi adalah investasi pada saham, hal ini dapat dibuktikan dengan peningkatan *Single Investor Identification* (SID) baru saham pada 2020 sebanyak 488.088 SID, jumlah ini meningkat 93,4% jika dibandingkan dengan jumlah SID baru di tahun 2019 sebesar 252.370 SID (Sidik, 2020). Hal utama yang menjadi acuan atau pertimbangan dalam investasi saham adalah tingkat *risk and return*. Semakin tinggi *risk*, lalu beranjak tinggi jua tingkat *return* yang didapatkan. Keuntungan yang akan diperoleh dari menanamkan modal pada saham berbentuk *capital gain* serta dividen. *Capital gain* ialah keadaan ketika harga jual

saham lebih tinggi dibandingkan saat membeli saham tersebut. Sedangkan, dividen, yaitu berupa penerimaan kas.

Seorang investor sudah seharusnya menyanggah keterampilan analitis dan pengetahuan investasi yang baik untuk mendapatkan sebuah pengembalian yang maksimal, tidak mungkin dengan hanya menggantungkan pada firasat. Oleh sebab itu, diperlukan analisis untuk melakukan penilaian atas saham hendak menjadi investasi. Perhitungan atas saham tersebut mewujudkan sebuah nilai intrinsik serta kelak akan dilaksanakan perbandingan dengan harga ketika penutupan di pasar saat ini untuk menetapkan membeli atau menjual pada saham perusahaan tersebut (Tandelilin, 2017 hlm.305). Dengan begitu, investor dapat mengetahui apakah harga saham yang akan mereka investasikan termasuk murah, wajar, ataupun mahal, sehingga tidak akan salah dalam mengambil keputusan investasi atas saham tersebut. Nilai intrinsik saham adalah nilai yang sepatutnya terbentuk pada suatu saham yang menggambarkan performa suatu perusahaan (Tiwari, 2016).

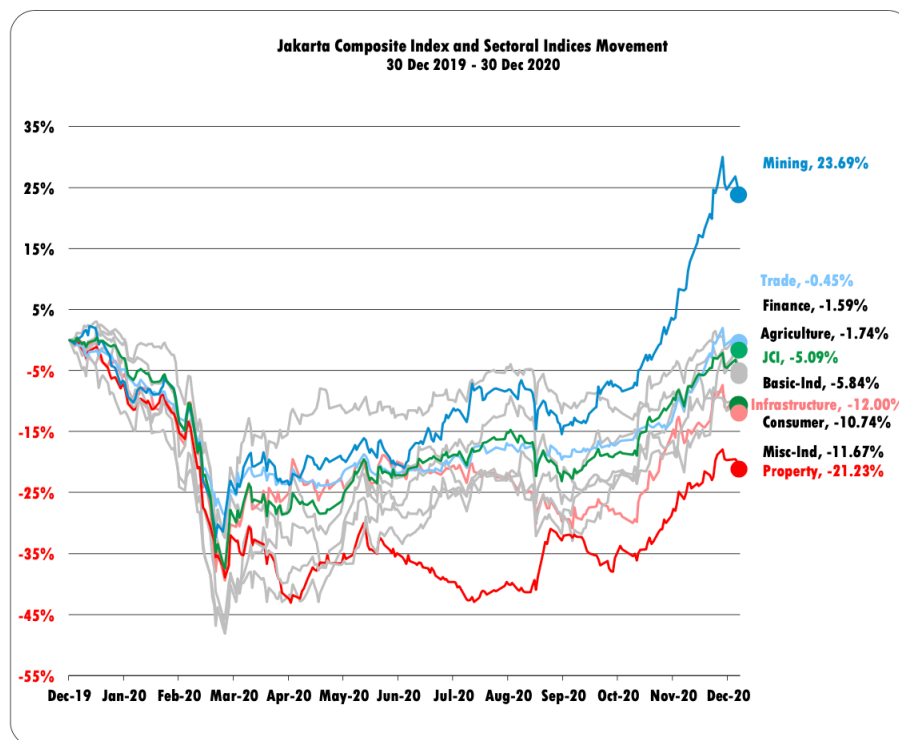
Valuasi saham dapat dilakukan melalui dua analisis, yaitu analisis teknikal serta analisis fundamental (Hartono, 2017 hlm.208). Analisis teknikal hanya melihat pergerakan fluktuasi dari harga saham tersebut tanpa mencermati faktor-faktor fundamental yang akan mempengaruhi perubahan harga saham, dengan istilah lain analisis teknikal lebih mencermati perubahan harga saham dalam jangka pendek daripada nilai intrinsik suatu saham. Sementara itu, analisis fundamental bertujuan untuk melaksanakan perhitungan atas harga intrinsik suatu saham yang memiliki dasar pada laporan keuangan perusahaan, sehingga para investor dapat menilai nilai suatu saham dengan jelas (Hartono, 2014 hlm.161). Harga saham yang ditampilkan pada pasar modal tak selamanya mencerminkan nilai intrinsik saham tersebut. Kemudian, analisis fundamental berfungsi untuk mengevaluasi prospek masa depan dan pengembangan perusahaan itu sendiri dan industri yang serupa. Saham dapat digolongkan menjadi murah apabila nilai intrinsik mempunyai nilai yang lebih besar daripada harga pasar. Saham dapat digolongkan menjadi wajar jika nilai intrinsik memiliki nilai yang sama dengan harga pasar. Saham dapat digolongkan menjadi mahal apabila nilai intrinsik mempunyai nilai yang lebih kecil dibanding dengan harga pasar.

Dalam melakukan analisis fundamental terdapat dua pendekatan untuk menganalisis harga saham suatu perusahaan, yaitu pendekatan nilai sekarang dan pendekatan terhadap PER (Natalia dkk., 2019 hlm.277). Salah satu model pendekatan nilai sekarang untuk menghitung nilai intrinsik adalah pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM). Model ini menghitung arus masuk suatu dana ke dalam saham dengan cara membagi dividen dengan tingkat diskonto pengembalian yang diminta oleh investor. (Tandelilin, 2017 hlm.310). Valuasi lainnya untuk penilaian harga saham, yaitu *Price Earning Ratio* (PER). PER memperlihatkan suatu komparasi di antara harga suatu saham dibandingkan dengan laba per saham suatu perusahaan. PER menunjukkan pemahaman pasar tentang kapabilitas suatu perusahaan dalam mewujudkan suatu keuntungan atau *profit*. PER ialah model yang lebih kerap dipergunakan oleh investor dalam menganalisis suatu saham (Natalia dkk., 2019 hlm.277). Berdasarkan teori metode DDM lebih unggul jika di komparasi dengan metode PER, tetapi metode PER lebih sering dipakai di kalangan masyarakat dalam menganalisis saham dikarenakan lebih gampang (Tandelilin, 2010). Kemudian, selain pendekatan DDM dan PER, terdapat suatu pendekatan yang lainnya yang dapat melakukan penilaian terhadap harga saham, yaitu *Price to Book Value* (PBV). PBV ialah metode yang diterapkan untuk menggambarkan korelasi antara harga pasar dengan nilai buku per lembar (Tandelilin, 2017 hlm.325). PBV dinilai dapat lebih bagus untuk valuasi saham suatu perusahaan dengan sektor sejenis, sehingga dapat nampak dengan jelas perbandingan suatu harga sahamnya murah ataupun mahal, serta PBV lebih mudah untuk menilai harga sebenarnya dari suatu perusahaan dikarenakan tidak dipengaruhi oleh suatu arus kas (Hasanah & Rusliati, 2017 hlm.1). Investor dalam melakukan valuasi saham memerlukan suatu cara untuk mengukur tingkat keakuratan suatu pendekatan dalam valuasi saham tersebut, maka pada penelitian ini hendak memakai uji *Root Mean Square Error* (RMSE) untuk dapat memerhatikan metode valuasi saham apa yang mempunyai nilai penyimpangan yang kecil.

Pada awal tahun 2020, dunia maupun Indonesia dilanda dengan pandemi virus baru, yaitu Covid-19, dimana dengan adanya pandemi virus ini menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menghadapi penurunan yang tajam.

Pandemi ini membuat IHSG pada 24 Maret 2020 berada di angka 3.937 atau mengalami penurunan 37,49% apabila dibandingkan dengan IHSG pada penutupan di tahun 2019 yang berada di angka 6.299 (Diniyah & Nugraha, 2019). Kemudian, angka penutupan pada 24 Maret 2020 ini merupakan yang terendah setelah penutupan pada 28 Juni 2012 yang berada di angka 3.887.

Dewasa ini Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki sebelas Indeks Sektoral, yaitu Energi; Perindustrian; Barang Baku; Barang Konsumer Primer; Barang Konsumer Non-Primer; Transportasi dan Logistik; Infrastruktur; Teknologi; Properti dan *Real Estate*; Keuangan; Kesehatan. Sedangkan, sebelum Januari 2021 BEI memiliki sepuluh indeks sektoral. Pada awal tahun 2020, dunia maupun Indonesia dilanda dengan pandemi virus baru, yaitu Covid-19, dimana dengan adanya pandemi virus ini menyebabkan hampir seluruh sektor mengalami penurunan yang cukup besar. Hadirnya pandemi ini memberikan dua dampak pada sektor yang ada di BEI, yaitu efek positif serta negatif. Dengan demikian, untuk memberikan gambaran keadaan nilai indeks sektoral sebelum dan saat pandemi ini, maka akan diperlihatkan dalam bentuk grafik berikut ini.



Sumber: idx.co.id

Gambar 1. Harga Saham Indeks Sektoral BEI

Berdasar data statistik yang diterbitkan oleh BEI pada tahun 2019, terdapat 27 perusahaan yang membagikan dividen untuk para penanam modal di perusahaan tersebut. Kemudian, berdasar data statistik yang diterbitkan oleh BEI pada tahun 2020, terdapat 30 perusahaan yang membagikan dividen untuk para penanam modal di perusahaan tersebut. Maka, walaupun hampir seluruh sektor mengalami penurunan yang cukup tajam pada masa pandemi, tetapi perusahaan-perusahaan dalam sektor tersebut beberapa ada yang tetap membagikan dividen.

Berdasarkan data dari gambar 1, hanya sektor pertambangan yang mengalami peningkatan pada periode 2020 sebesar 23,69%. Hal ini dapat terjadi karena produk dari sektor pertambangan seperti emas yang diincar oleh masyarakat ketika kondisi yang sedang kacau dan batu bara yang mengalami peningkatan dikarenakan permintaan oleh China selama periode 2020 (Hardiyan, 2021). Sedangkan, ada beberapa sektor yang mengalami penurunan yang tidak terlalu dalam seperti sektor perdagangan, jasa, dan industri mengalami penurunan sebesar 0,45%. Kemudian, sektor keuangan yang mengalami penurunan sebesar 1,59% pada periode 2020. Selanjutnya, sektor perkebunan yang hanya mengalami penurunan sebesar 1,74%. Ketiga sektor ini mengungguli JCI atau IHSG dikarenakan IHSG yang mengalami penurunan sebesar 5,09% pada periode 2020. Kemudian, untuk sektor-sektor yang mengalami penurunan paling dalam apabila dibandingkan dengan IHSG adalah sektor industri dasar dan kimia yang mengalami penurunan 5,8%. Selanjutnya, disusul oleh sektor industri barang konsumsi yang menderita kemerosotan 10,74%. Sektor aneka industri yang mengalami penurunan 11,67%. Lalu, 2 sektor yang mengalami penurunan paling tajam apabila dibandingkan dengan sektor lainnya, yaitu sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang menderita kemerosotan sebesar 12% serta sektor terakhir yang mengalami penurunan paling tajam tersebut adalah sektor properti sebesar 21,23%.

Maka, berdasar pada gambar 1, kita dapat menarik kesimpulan adanya fluktuasi suatu harga saham antar sektor yang ada di BEI, jadi tidak dapat dipastikan bahwa suatu sektor akan mengalami kenaikan yang konstan ataupun mengalami penurunan yang konstan. Tetapi, terdapat beberapa perusahaan yang berada di sektoral BEI baik yang mengalami penurunan maupun mengalami peningkatan dari sebelum dan saat pandemi ini yang tetap konsisten dalam membagikan dividen.

Oleh sebab itu, diperlukan analisis untuk melakukan penilaian atas saham perusahaan tersebut yang akan menjadi investasi. Penilaian atas saham tersebut menghasilkan sebuah nilai intrinsik. Dengan adanya nilai intrinsik, seorang investor dapat mengetahui harga dari suatu perusahaan dengan jelas. Nilai intrinsik kelak akan di komparasi dengan harga ketika penutupan saham di pasar saat ini untuk menetapkan suatu keputusan investasi untuk melakukan jual atau beli pada saham. Oleh sebab itu, penelitian ini akan mengulas apakah perusahaan yang konsisten dalam membagikan dividen tersebut merupakan perusahaan yang tepat untuk kita menanamkan modal atau tidak.

Penelitian ini dilandasi oleh beberapa alasan, yang pertama dengan adanya fenomena fluktuasi kenaikan dan penurunan harga saham serta kinerja dari beberapa sektor di BEI pada sebelum dan saat pandemi. Yang kedua, adanya pandemi Covid-19 ini yang membuat peneliti ingin mengetahui perubahan pada perusahaan yang konsisten membagikan dividen yang terdaftar di sektoral BEI sebelum dan saat pandemi ini berlangsung. Yang ketiga, adanya perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Hasanah & Rusliati (2017) dan Sari & Hermastuti (2020), mengutarakan bahwa DDM lebih akurat apabila dibandingkan dengan PBV. Gacus & Hinlo (2018), menyatakan bahwa DDM dapat diandalkan untuk menghitung perusahaan yang memiliki nilai yang tidak relatif signifikan dengan nilai aktual. Sutjipto dkk (2020) dan Sutjipto & Setiawan (2020), menyatakan bahwa DDM lebih akurat apabila dibandingkan dengan DCF dan PER. Diniyah & Nugraha (2019), menyatakan bahwa DDM lebih akurat apabila dibandingkan dengan PER dan PBV. Kemudian, penelitian yang telah dilaksanakan oleh Natalia dkk (2019) dan Rahmani (2018), mengemukakan bahwasannya PER lebih akurat apabila dibandingkan dengan DDM, PBV, dan FCFE.

Dengan adanya perbedaan hasil antara penelitian terdahulu, serta penjabaran dari latar belakang, peneliti akan melaksanakan sebuah penelitian yang memiliki judul **“Analisis Valuasi Saham Dengan Metode *Dividend Discount Model*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value* Sebagai Pengambilan Keputusan Investasi”**.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasar pada eksplanasi yang telah dipaparkan di latar belakang, lantas bisa dirumuskan permasalahan dari penelitian ini, yaitu:

1. Apakah harga saham di BEI periode 2019 sampai dengan 2020 yang dinilai dengan pendekatan atau metode DDM, PER, dan PBV mengalami mahal (*overvalued*), murah (*undervalued*), ataukah wajar (*fair valued*)?
2. Bagaimana pengambilan keputusan investasi pada perusahaan di BEI periode 2019 sampai dengan 2020 yang dinilai dengan pendekatan DDM, PER, PBV?
3. Apakah terdapat perbedaan antara metode DDM, PER, dan PBV untuk menilai kewajaran harga saham sebagai keputusan investasi bagi suatu perusahaan di BEI?

I.3. Tujuan Penelitian

Berdasar pada rumusan masalah yang sudah di eksplanasi, maka tujuan diadakan penelitian ini, yaitu:

1. Untuk mengetahui harga saham di BEI periode 2019 sampai dengan 2020 yang dinilai dengan pendekatan atau metode DDM, PER, dan PBV apakah mengalami mahal (*overvalued*), murah (*undervalued*), ataukah wajar (*fair valued*).
2. Untuk menentukan keputusan investasi pada perusahaan di BEI periode 2019 sampai dengan 2020 yang dinilai dengan pendekatan DDM, PER, PBV.
3. Untuk menganalisis perbedaan hasil perhitungan antara metode DDM, PER, dan PBV untuk menilai kewajaran harga saham sebagai keputusan investasi bagi suatu perusahaan di BEI.

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

Berdasar pada tujuan penelitian yang sudah di eksplanasi, maka penelitian ini didambakan bermanfaat bagi beragam pemangku kepentingan, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini didambakan bisa mewujudkan referensi tambahan dan memberikan bukti empiris mengenai pendekatan DDM, PER, dan PBV terhadap kewajaran harga saham di BEI sebagai dasar keputusan investasi.

Kemudian, diharapkan dapat menjadi informasi sebagai bahan penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini didambakan dapat mewujudkan tambahan bahan untuk investor maupun calon investor dalam menentukan kewajaran harga suatu saham, sehingga dapat meminimalisir kesalahan dalam menentukan perusahaan sebagai tempat untuk investasi, serta mendapatkan *capital gain* serta dividen yang maksimal.

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini didambakan dapat mendukung dalam memperkaya referensi tentang mengambil keputusan dalam berinvestasi serta diharapkan dapat melengkapi penelitian yang telah ada.