

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu instrumen efek yang diperdagangkan di BEI adalah saham. Dengan melakukan investasi saham, menjadi pembuka kesempatan di mata investor dalam mengembangkan dana yang dimiliki agar menghasilkan keuntungan yang berkali-kali lipat yang biasanya dibagikan oleh perusahaan berbentuk dividen dan laba selisih jual beli saham. Investasi saham membuat dana ditanamkan terus bertumbuh hingga melampaui laju inflasi. Akan tetapi, sebagai calon investor maupun investor saham tidak terlepas dari risiko. Sebagai investor yang cerdas selalu berpedoman pada hasil analisis dan tidak gegabah dalam mengambil keputusan. Dalam mengambil keputusan investasi dana di sebuah perusahaan penting untuk menganalisa kondisi saham perusahaan tersebut terlebih dulu agar risiko yang dihadapi semakin minim. Jika berkecimpung dalam dunia pasar modal pasti akan familiar dengan jenis-jenis investor, terdapat dua jenis investor yaitu investor (seseorang yang sudah menanamkan dananya di suatu perusahaan) dan calon investor (seseorang yang masih berencana untuk menanamkan dana di suatu perusahaan) (Hutomo et al., 2016 hlm. 145). Kedua golongan ini sama-sama memiliki hak dalam mengetahui nilai intrinsik saham dari perusahaan dimana ia ingin menginvestasikan dananya. Ketika sudah mendapatkan berapa besar nilai sebenarnya atau nilai intrinsik dari saham perusahaan yang akan menjadi tempat investasi maka dapat dilakukan perbandingan harga saham pasar yang terjadi pada saat tertentu.

Teknik atau analisis yang dipakai dalam menganalisa kondisi saham terbagi menjadi dua analisis antara lain analisis fundamental dan analisis teknis/teknikal. Menurut Astria Semaradilla Syari & University (2018, hlm. 2) mengutip dari Hin (2008, hlm. 53) Yang dimaksud dengan analisis fundamental adalah analisis dengan faktor ekonomi yang menggambarkan dan menjelaskan keadaan perusahaan untuk beberapa tahun mendatang. Analisis fundamental memakai beberapa data pendukung antara lain sebagai berikut : data internal laporan keuangan perusahaan,

data tingkat penjualan, profit perusahaan, dividen dibayarkan, pertumbuhan, prospek, dan kondisi keuangan. Analisis ini fokus pada pengaruh faktor-faktor ekonomi terhadap perkembangan perusahaan. Dalam menentukan besar nilai intrinsik saham, dapat menggunakan jenis pendekatan analisis fundamental yang terbagi menjadi dua jenis. Jenis pendekatan pertama yang dapat digunakan untuk melakukan analisis fundamental menurut Rositha et al. (2014, hlm. 2) mengutip dari Sharpe (2006) yaitu pendekatan nilai sekarang. Yang dimaksud dengan pendekatan nilai sekarang dapat dikatakan juga sebagai pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) adalah pendekatan yang menggunakan harga saham saat ini untuk dianalisis melalui nilai sekarang arus kas yang diharapkan oleh investor. Penelitian ini akan menggunakan model pertumbuhan konstan. Asumsi yang digunakan dalam model DDM pertumbuhan konstan adalah dividen dalam kondisi pertumbuhan normal pada saat masa depan (Setia, 2017 hlm. 30). Alasan mengapa memakai DDM konstan dikarenakan jenis pendekatan ini dipakai oleh perusahaan yang setiap tahunnya membagikan dividen atau dapat dikatakan membagikan dividen secara rutin dan diasumsikan investor hanya mendapatkan dividen dari perusahaan tempat dimana mereka menginvestasikan dana.

Jenis pendekatan selanjutnya dalam analisis fundamental yang bisa dipakai dalam menilai kewajaran harga saham adalah pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Brilian (2017, hlm. 7) mengutip dari Tandelilin (2010, hlm. 377) Pada pendekatan PER, untuk mencari nilai intrinsik saham dengan cara mengalikan estimasi *Earning Per Share* (EPS) dengan *Price Earning Ratio* (PER). *Earning* merupakan laba suatu perusahaan yang menjadi pilihan lain (selain arus kas atau arus dividen) dalam menentukan nilai intrinsik saham. PER berfokus pada laba bersih perusahaan pada satu periode, dimana setelah PER diketahui barulah bisa menilai intrinsik saham apakah saham tersebut layak atau tidak layak untuk dibeli dengan cara membandingkan dengan harga pasar yang terjadi pada saat itu.

Sedangkan, analisis teknikal menurut Islami (2020, hlm. 2-3) mengutip dari Sutrisno (2005, hlm. 330), analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan *trading* volume yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Data dapat berbentuk berupa seputar informasi terkait harga saham, berapa jumlah volume dan

nilai transaksi perdagangan, berupa harga tertinggi sampai dengan harga terendah pada perdagangan yang terjadi setiap hari, atau dapat berupa informasi lain yang terkait dengan transaksi saham yang disajikan dalam bentuk tren harga saham (bisa disajikan dalam bentuk grafik atau sejenisnya). Analisis teknikal memanfaatkan perkembangan kinerja pertumbuhan harga saham kemudian membandingkan dengan pertumbuhan harga saham perusahaan di periode di tahun-tahun berikutnya. Analisis teknis lebih menarik bagi investor dalam membuat keputusan investasi jangka pendek untuk menentukan nilai pasar saat ini dan sentimen mereka tentang perubahan yang diharapkan pada harga pasar (Muhammad & Ali, 2018 hlm. 84). Analisis teknikal adalah istilah umum untuk berbagai strategi yang bergantung pada interpretasi aksi harga dalam sebuah saham. Sebagian besar analisis teknikal memfokuskan pada menentukan apakah tren saat ini akan dilanjutkan atau tidak (Swapna & Subbalakshmi, 2020 hlm. 1055).

Untuk memperoleh berapa nilai intrinsik saham, maka saham-saham yang akan diinvestasikan harus dinilai menggunakan pendekatan DDM konstan atau pendekatan PER (Kausari, 2019 hlm. 33). Setelah dilakukan penilaian, maka harus dibandingkan antara harga saham dengan nilai intrinsik yang telah dicari. Barulah dapat mengambil keputusan investasi. Namun, dalam menentukan keputusan investasi pada suatu perusahaan seringkali investor dan calon investor melakukan kesalahan – kesalahan dalam memilih saham. Kesalahan pertama yaitu hanya terpaku pada satu saham saja dan hanya terpaku pada saham – saham yang sudah dikenal banyak orang atau familiar saja. Hanya terpaku pada satu saham sangatlah berbahaya karena membuat investor saham menjadi tidak rasional dalam menilai sahamnya. Saat seorang investor sudah jatuh cinta kepada sebuah saham, maka investor tersebut cenderung mengabaikan hal buruk tentang saham tersebut dan hanya ingin mendengar hal baik saja sehingga muncul efek *confirmation bias*. Kesalahan selanjutnya yaitu tidak paham sisi fundamental. Fundamental perusahaan seharusnya menjadi analisis mendasar dalam mengambil keputusan untuk membeli sebuah saham. Namun, masih banyak investor lebih suka melihat tren sesaat dalam analisis teknikal. Hasrat ingin menghasilkan profit cepat di pasar modal, membuat investor saham cenderung mengabaikan fundamental perusahaan. Padahal laba rugi perusahaan yang menjadi pemicu harga saham sangat tergantung

fundamental perusahaan. Yang dapat dijadikan pedoman dalam meminimalisasi kerugian yang akan diperoleh investor salah satunya adalah melakukan penilaian terhadap laporan keuangan perusahaan investee. Tujuan dilakukannya penilaian tersebut adalah untuk mengetahui perusahaan mana yang memberikan *return* yang tinggi. Dimana, penilaian return saham menjadi hal yang sangat utama bagi investor karena penilaian tersebut yang akan menentukan keputusan investasi apa yang tepat.

Dari sekian banyak sektor industri di Indonesia, terdapat satu sektor yang dikatakan mengalami perkembangan, memiliki performa yang baik, dan berkontribusi terhadap perekonomian di Indonesia yaitu sektor konsumen primer atau dalam bahasa Inggris disebut *consumer good* industry. Hal ini dapat terjadi disebabkan oleh andil dari para investor perusahaan tersebut. Pada tahun 2019, sektor *consumer goods* terpukul hebat akibat pandemi Covid-19, namun saham pada sektor ini pada tahun 2020 sudah mulai pulih kembali. Hal itu dibuktikan dari kinerja laporan keuangan dua emiten yang termasuk dalam sektor ini yaitu INDF dan ICBP. Laba bersih INDF periode 2020 mengalami kenaikan 32 persen menjadi Rp 6,46 triliun dari sebelumnya Rp 4,91 triliun. Sementara kinerja ICBP mengalami kenaikan 31 persen menjadi Rp 6,59 triliun dari Rp 5,04 triliun. Didukung dengan data dari Bursa Efek Indonesia, dimana pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan terdalam pada bulan Maret 2020 dan berangsur mengalami peningkatan pada bulan April dan Juni 2020. Dari laporan statistik BEI pada bulan Juni 2020, dalam kurun waktu Juni 2019 hingga Juni 2020 (ytd %), sektor Industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) mengalami penurunan terendah dibandingkan sektor lainnya pada angka 251.757 atau 12,26%, dilanjutkan oleh sektor manufaktur pada angka 286.541 atau 19,62%. Penurunan dalam hitungan tahun tersebut salah satunya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian dunia selama masa pandemi Covid-19, dan mulai masuk di Indonesia pada bulan Maret 2020. Sehingga pada bulan pertama sektor Industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) mengalami penurunan 5.828 atau 0,32%, selanjutnya dalam 3 bulan secara perlahan mulai mengalami peningkatan 141.759 atau 8,54%. Peningkatan sektor Industri barang konsumsi (*consumer goods industry*) tersebut juga diperkuat dengan indeks harian sektor Industri barang

konsumsi (*consumer goods industry*) yang tetap stabil selama bulan Juni 2020. Hal ini disebabkan karena adanya pelonggaran dari kebijakan pemerintah terkait Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) sehingga membuat masyarakat lebih bisa longgar dalam berbelanja meski tetap harus menjaga protokol kesehatan. Pada akhir penetapan PSBB dan pemberlakuan new normal masa pandemi Covid-19, beberapa sektor usaha sudah mulai terbiasa bertahan hingga mampu mengembangkan diri salah satunya adalah sektor industri barang konsumsi (*consumer goods industry*). Secara keseluruhan dapat diketahui bahwa masa pandemi Covid-19 telah mempengaruhi pergerakan saham di Indonesia, sektor industri barang konsumsi telah menunjukkan ketahanan dan juga peningkatan saham pada masa pandemi Covid-19.

Berdasarkan penjabaran dan fenomena yang sudah disampaikan di atas, membuat penulis merasa perlu untuk melakukan analisis lebih dalam pada saham – saham di sektor ini dikarenakan pada sektor ini belum semua saham dari setiap emiten diketahui dan dikenal oleh masyarakat luas sehingga menyebabkan beberapa saham pada sektor ini belum banyak menjadi target investasi oleh investor maupun calon investor. Padahal, saham – saham pada sektor ini sangat menggiurkan karena saham – saham ini telah menunjukkan kinerja yang baik dan menunjukkan ketahanan serta peningkatan saham pada masa pandemi Covid-19. Pada penelitian ini, penulis memakai jenis pendekatan DDM konstan untuk menentukan harga wajar saham pada Sektor Barang Konsumen Primer atau *Consumer Non-Cyclicals Sector* dimana saham – saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian selalu membayarkan dividen setiap tahunnya dan disertai dengan pertumbuhan setiap tahunnya. Selain itu, saham – saham ini juga menghasilkan *return* yang tinggi bagi para investornya. *Return* saham menjadi tolak ukur yang dipakai oleh investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan. Penulis juga menggunakan pendekatan PER dengan tujuan untuk memastikan apakah saham pada sektor ini dapat menghasilkan profit yang besar bagi investor atau tidak. Maka dari itu, penulis mengangkat judul “**Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Menggunakan *Dividend Discount Model* Dan *Price Earning Ratio***”.

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini bisa disimpulkan sebagai berikut :

- a. Apakah nilai kewajaran harga saham pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang dihitung dengan menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) mengalami *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal) jika dibandingkan dengan harga yang terbentuk di pasar saham?
- b. Apakah terdapat perbedaan hasil nilai kewajaran harga saham dengan menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan di atas ditetapkan tujuan-tujuan penelitian sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai kewajaran harga saham mengalami *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal) dengan menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* jika dibandingkan dengan harga yang terbentuk di pasar saham.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan hasil perhitungan nilai kewajaran harga saham dengan menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals*.

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Adapun manfaat yang dihasilkan dari penelitian ini terdiri dari :

- a. Manfaat Teoritis

Penulis berharap bahwa penelitian ini mampu menjadi sumber informasi pengetahuan untuk pembaca. Selain itu, penulis juga berharap ke depannya penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi bagi penulis lainnya untuk menganalisis nilai kewajaran harga saham dalam menentukan keputusan investasi bagi calon investor maupun investor.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan

Penulis berharap bahwa penelitian ini mampu memberikan bantuan informasi kepada manajer di setiap perusahaan untuk menilai penyebab-penyebab terjadinya pembentukan harga saham perusahaan agar lebih baik lagi dalam mengelola perusahaan sehingga informasi yang disajikan ke masyarakat dan *stakeholders* menjadi lebih akurat. Hal ini bertujuan agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal dan dapat meminimalisasi segala bentuk kerugian.

2) Bagi Investor

Penulis berharap bahwa penelitian ini mampu menjadi sebuah dasar untuk mengambil keputusan berinvestasi bagi calon investor maupun investor agar dapat meraup keuntungan yang maksimal dan dapat meminimalisasi risiko dalam berinvestasi.