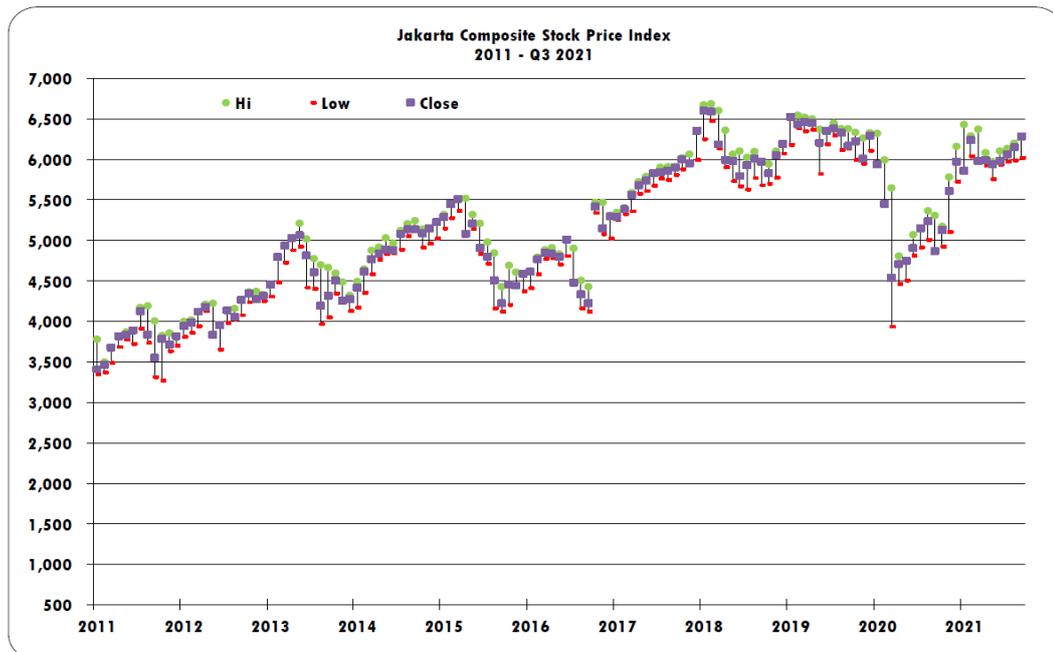


BAB I PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Dampak perekonomian global kini sudah pasti dirasakan oleh seluruh masyarakat di dunia. Hal ini menyebabkan semakin ketatnya persaingan pasar bebas tingkat dunia. Perusahaan tidak hanya bersaing dengan perusahaan dalam negeri saja, tetapi juga dengan perusahaan luar negeri tentunya. Berdasarkan hal itu, kepemilikan saham pada perusahaan dapat memperlihatkan seberapa besar kontribusi masyarakat dalam negeri terutama masyarakat Indonesia dalam mendukung perekonomian Indonesia di perekonomian global atau di pasar bebas. Tahun-tahun sebelumnya sekitar tahun 2017-2018, kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) didominasi atau masih dikuasai oleh pemegang saham atau investor asing. Namun, terhitung per-akhir Juni 2020 tercatat pada data KSEI bahwa total nilai aset saham pada kepemilikan investor lokal mencapai 50,1% sampai 65,6% dari total kapitalisasi pasar BEI (Putra, 2020).

Sejak adanya pandemi COVID-19 yang melanda dunia termasuk Indonesia, seluruh aspek terkena dampaknya. Termasuk aspek perekonomian. Pandemi COVID-19 menyebabkan kinerja perekonomian Indonesia menurun drastis. Bahkan kinerja saham di BEI juga mengalami penurunan, terutama yang terjadi pada tahun 2020. Namun pada tahun 2021, kinerja saham di BEI perlahan mengalami peningkatan. Hal itu dibuktikan dengan grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang menunjukkan pergerakan harga seluruh saham di BEI.



Sumber : Data statistik Bursa Efek Indonesia kuartal ke-3 2021

Gambar 1. Harga Saham Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan grafik harga saham pada IHSG selama 10 tahun terakhir, dapat dilihat pada tahun 2020 pergerakan rata-rata seluruh harga saham di BEI mengalami penurunan yang drastis. Awal tahun 2021, harga saham pada IHSG menunjukkan peningkatan. Dimana di Januari 2021 rata-rata harga saham di BEI sebesar 6.257,84. Artinya, perekonomian sedang mengalami pemulihan. Seluruh pihak ikut berperan dalam pemulihan perekonomian Indonesia. Pasar modal pun berperan, dengan meningkatkan kinerjanya. Perusahaan dapat bertahan dan memulihkan kinerjanya dengan tersedianya modal. Dalam rangka pemulihan perekonomian Indonesia, masyarakat turut andil untuk pemilihan tersebut. Berinvestasi atau menanamkan modal di BEI (BEI) juga menjadi salah satu upaya yang dapat dilakukan masyarakat untuk memulihkan perekonomian Indonesia. Dengan menanamkan modal baik dalam bentuk investasi sektor rill maupun sektor non-rill, investor telah membantu perusahaan yang terdaftar di BEI (BEI) untuk pulih. Dengan begitu, perusahaan dapat meningkatkan kinerja usahanya dari modal saham yang diperoleh atas penawaran investasinya.

Saat ini di BEI terdapat indeks yang membagi beberapa sektor. Dimana memperlihatkan kinerja saham di sektor-sektor yang terdapat di BEI. Indeks sektor yang memperlihatkan harga saham berdasarkan pada klasifikasi IDX-IC (*IDX Industrial Classification*). Indeks sektor terdiri dari sektor *energy*, sektor *basic materials*, sektor *industrials*, sektor *consumer non-cyclicals*, sektor *consumer cyclicals*, sektor *healthcare*, sektor *financials*, sektor *properties & real estate*, sektor *technology*, sektor *infrastructures*, sektor *transportation & logistic* (Sidik, 2021). Diantara seluruh indeks sektor di BEI, terdapat sektor yang mengalami peningkatan serta penurunan sejak terjadinya COVID-19.



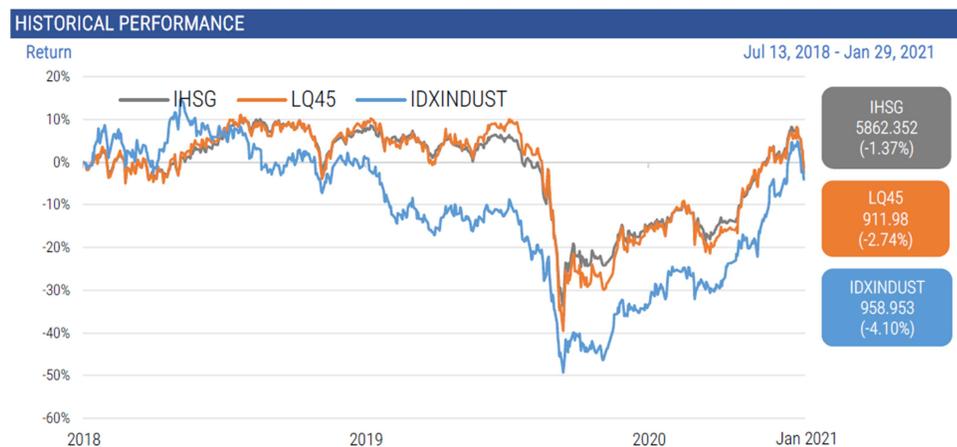
Sumber : Factsheet IDXENERGY

Gambar 2. Harga Saham Index Sector Energy



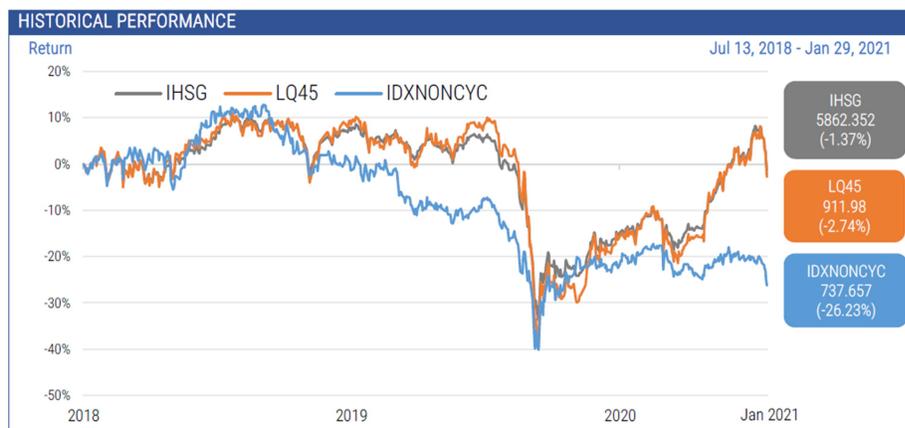
Sumber : Factsheet IDXBASIC

Gambar 3. Harga Saham Index Sector Basic Materials



Sumber : Factsheet IDXINDUST

Gambar 4. Harga Saham Index Sector Industrials



Sumber : Factsheet IDXNONCYC

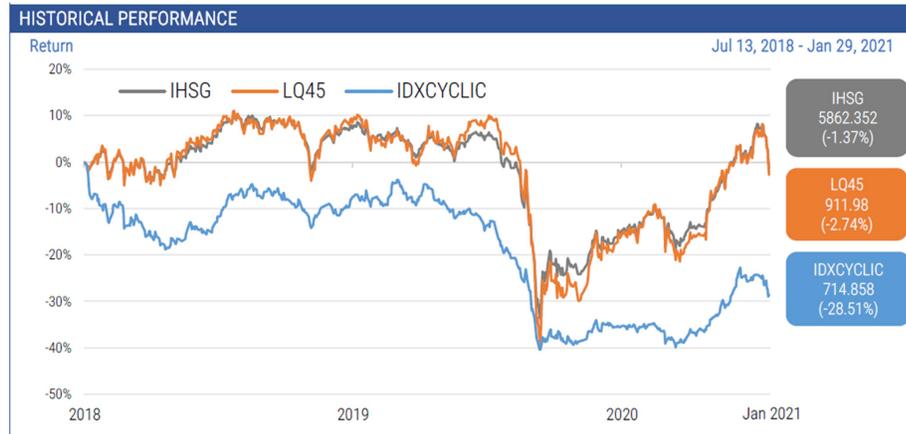
Gambar 5. Harga Saham Index Sector Consumer Non-Cyclicals

Asyifa Melati Sukma Ratu Nyaman, 2022

**PENILAIAN HARGA SAHAM DENGAN ANALISIS FUNDAMENTAL SEBAGAI DASAR
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

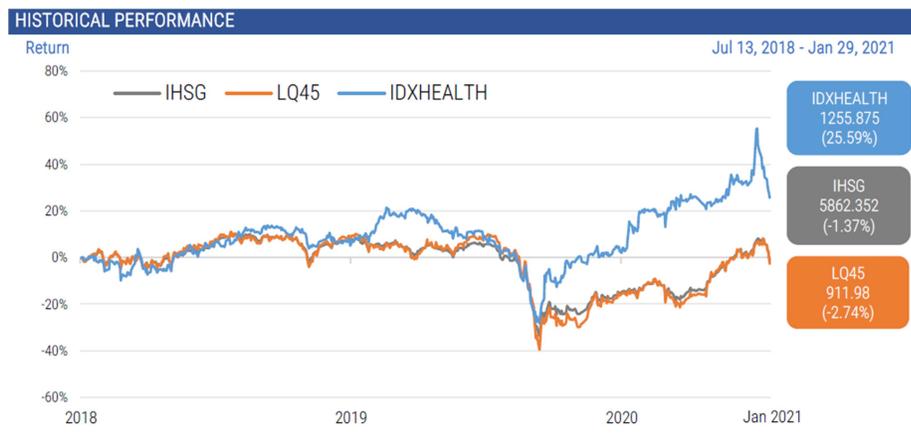
UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen Program Sarjana

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]



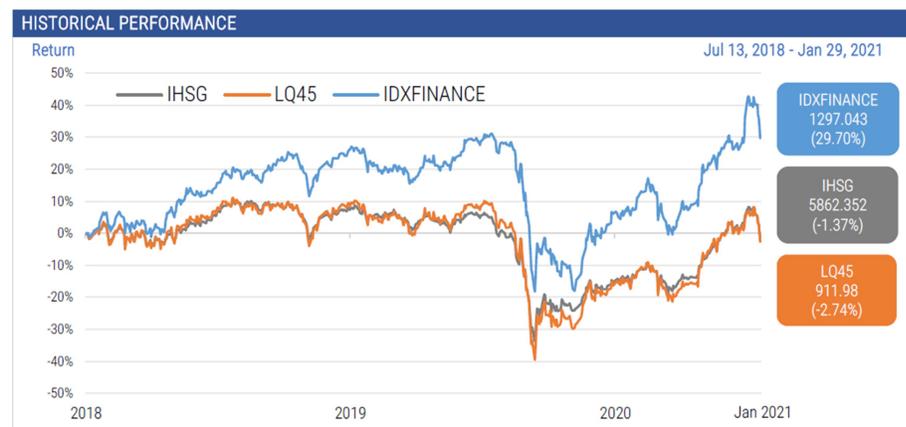
Sumber : Factsheet IDXCYCLIC

Gambar 6. Harga Saham Index Sector Consumer Cyclical



Sumber : Factsheet IDXHEALTH

Gambar 7. Harga Saham Index Sector Healthcare



Sumber : Factsheet IDXFİNANCE

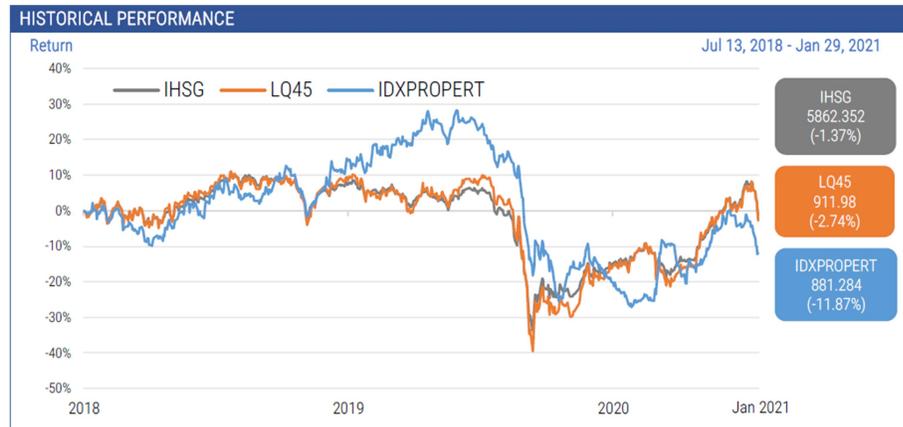
Gambar 8. Harga Saham Index Sector Financials

Asyifa Melati Sukma Ratu Nyaman, 2022

**PENILAIAN HARGA SAHAM DENGAN ANALISIS FUNDAMENTAL SEBAGAI DASAR
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

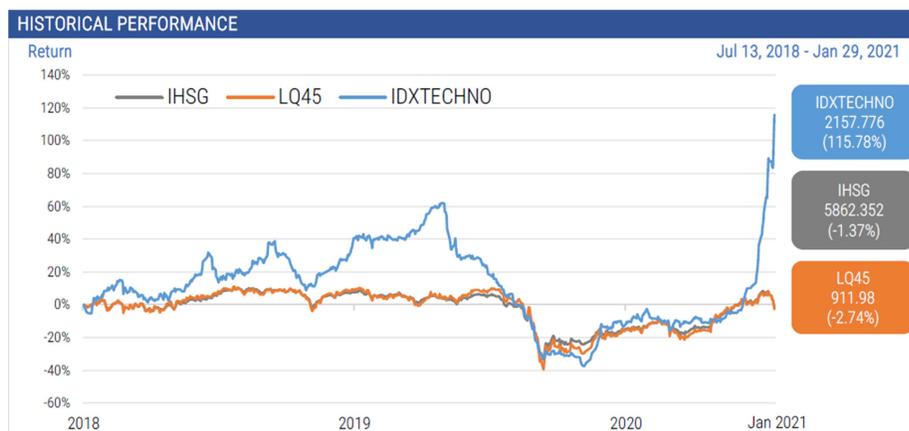
UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Manajemen Program Sarjana

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]



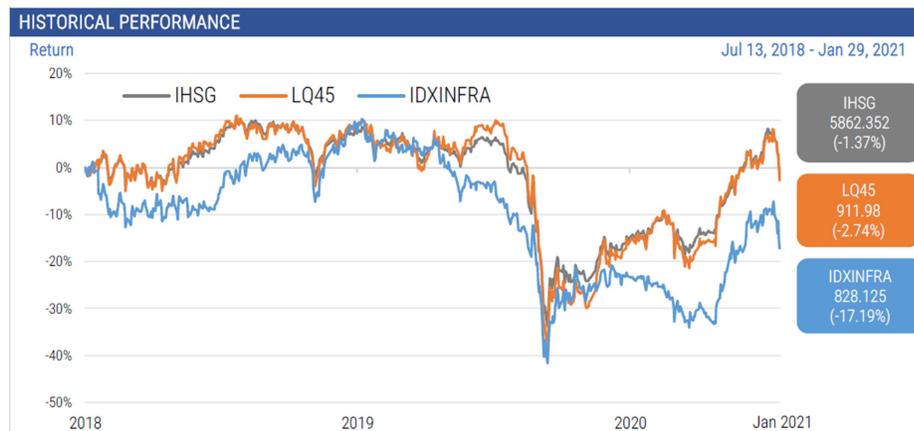
Sumber : Factsheet IDXIPROPERT

Gambar 9. Harga Saham Index Sector Properties & Real Estate



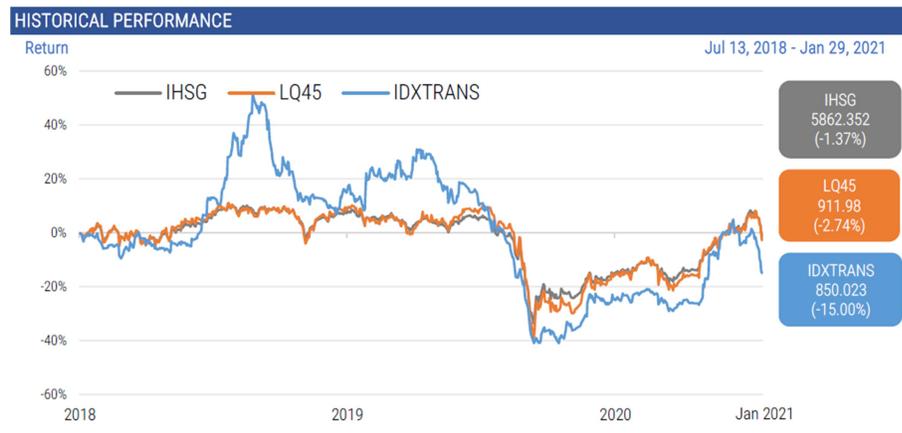
Sumber : Factsheet IDXTECHNO

Gambar 10. Harga Saham Index Sector Technology



Sumber : Factsheet IDXINFRA

Gambar 11. Harga Saham Index Sector Infrastructures



Sumber : Factsheet IDXTRANS

Gambar 12. Harga Saham Index Sector Transportation & Logistic

Berdasarkan grafik-grafik diatas, dapat dilihat pada tahun 2018 hingga 2021 setiap sektor memiliki harga saham yang berfluktuatif. Pada tahun 2020, dimana pandemi COVID-19 dimulai terdapat sektor yang mengalami peningkatan maupun penurunan harga saham. Sektor yang mengalami peningkatan harga saham sejak akhir tahun 2019 hingga pertengahan tahun 2020 adalah saham di sektor barang baku, industrial, barang konsumen primer, kesehatan dan keuangan. Hanya dilihat dari faktor permintaan investor akibat dari kinerja perusahaan yang tetap baik untuk perusahaan terdaftar di sektor-sektor tersebut, maka dapat menyebabkan adanya peningkatan harga saham di sektor-sektor tersebut pada tahun 2020. Sementara di tahun 2021, sektor teknologi (*IDX Sector Technology*) yang sejak tahun 2019 mengalami penurunan drastis sejak tahun 2019, tetapi di tahun 2021 mengalami peningkatan harga saham secara drastis dengan presentase pertumbuhan mencapai 115,78%.

Karena harga saham di setiap sektor berfluktuasi, perlu dilakukannya analisis oleh investor sebelum mengambil keputusan investasi. Keputusan investasi saham yang dimaksud ialah keputusan investor untuk membeli atau menjual saham dengan harga yang wajar (harga yang sesuai dengan nilai intrinsik saham). Harga saham dapat naik maupun turun dengan waktu yang cepat, seperti halnya harga barang atau jasa di pasar. Hal itu dikarenakan adanya permintaan dan penawaran. Dimana bila permintaan akan saham suatu perusahaan meningkat, maka harga saham dapat mengalami kenaikan. Investor perlu melakukan analisis penilaian saham, diantaranya yaitu dengan mengetahui nilai buku, nilai pasar, dan nilai instrinsik. Nilai instrinsik merupakan nilai sesungguhnya dari suatu saham. Dengan membandingkan nilai instrinsik dengan nilai pasar, apakah *undervalued* atau *overvalued* atau *correctly-valued*, investor dapat melakukan keputusan investasi apakah ingin membeli saham, atau menjual, atau justru mempertahankan saham yang telah dibeli sebelumnya (Natalia et al., 2019).

Investor melakukan analisis agar dapat menentukan perusahaan mana yang akan dibeli sahamnya agar menghasilkan *return* yang maksimal. Analisis yang sering dilakukan oleh investor ialah analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal, investor dapat melihat data historis perusahaan yang menampilkan harga saham sebelumnya, volume saham, dan transaksi yang telah dilakukan sehingga investor dapat memperkirakan harga historis saham dengan pergerakan harga saham di masa yang akan datang. Sementara pada analisis fundamental, investor dapat memperkirakan harga saham di pasar dengan nilai instrinsik saham. Untuk melakukan analisis fundamental, investor dapat melihat faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perkembangan perusahaan. Sehingga nantinya investor dapat mengetahui bagaimana kondisi operasional perusahaan yang dituju investor (E. F. Brigham & Houston, 2019).

Terdapat metode yang dapat dilakukan untuk menganalisis harga saham dengan analisis fundamental. Hal itu bertujuan untuk mengetahui nilai instrinsik saham yang nantinya akan menjadi acuan untuk investor dalam mengambil keputusan. Metode yang cukup terkenal pada analisis fundamental ialah metode *Price Earning Ratio* (PER), metode *Dividend Discounted Model* (DDM), dan metode *Discounted Cash Flow* (DCF). PER menjadi salah satu dasar untuk melakukan penelitian ini. Dengan melihat hasil perhitungan PER yang akan menghasilkan nilai instrinsik dan menunjukkan nilai saham apakah *undervalued* atau *overvalued* atau justru *correctly-valued*. Metode PER digunakan untuk menghitung harga saham per lembarnya dikarenakan berdasarkan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa PER mempengaruhi harga saham secara signifikan (Masruri Zaimsyah, 2019). Selain itu, terdapat penelitian yang menyatakan bahwa metode perhitungan untuk mengukur nilai intrinsik dengan metode PER sangat akurat untuk dilakukan dibandingkan dengan metode penelitian yang lain (Natalia et al., 2019). Namun, terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa metode perhitungan PER tidak terlalu akurat untuk mengukur nilai intrinsik (Darmawan & Budiman, 2016).

Selain PER, terdapat analisis fundamental lain yang dapat dilakukan investor dalam rangka sebagai dasar untuk pengambilan keputusan. Analisis fundamental yang mengukur dividen atau *return* jangka panjang ialah metode DDM. Dalam perhitungan tingkat pengembalian atau *return* yang diharapkan di masa depan dalam bentuk dividen, perlu adanya perhitungan diskonto atau pengurangan kas dividen di masa yang diharapkan dengan tingkat *expected return* yang tingkat pertumbuhan (*growth*) dividennya telah dihitung. Pada penelitian yang telah dilakukan oleh Dea Natalia, Caecilia Wahyu, E.R, dan Ima Kristina Yulita, setelah membandingkan metode PER, DDM dan PBV, untuk menilai harga saham dengan metode pendekatan PER lebih akurat dibandingkan dengan metode DDM dan PBV (Natalia et al., 2019). Namun penelitian lain menyatakan bahwa PER tidak lebih akurat dibanding dengan metode DCF (Darmawan & Budiman, 2016). Sementara, pada DDM menampilkan bagaimana *return* yang

diharapkan di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan pengurangan dividen di masa yang akan datang.

DCF juga dapat digunakan dalam analisis fundamental untuk mengetahui nilai intrinsik suatu saham. DCF merupakan metode dengan konsep “*Time Value of Money*” untuk menganalisis arus kas di masa depan atau Future Cash Flow dengan menggunakan diskon pada nilai di masa depan. DCF seperti DDM, yang menganalisis arus kas di masa depan. Tetapi, DCF tidak memperhitungkan dividen yang akan dibagikan di masa depan. Dengan metode DCF mengasumsikan bahwa nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan.

Analisis fundamental dapat dilakukan dengan beberapa metode, yang digunakan pada penelitian ini adalah PER, DDM, dan juga DCF. Dengan perbedaan metode analisis yang dilakukan, hasil analisis juga berbeda mengenai saham mana yang *undervalued* atau *overvalued*. Dengan begitu, investor dapat merasa bingung dengan metode mana yang penilaiannya paling akurat untuk masing-masing sektor. Oleh karenanya, perlu dilakukan analisis dengan Root Mean Square Error (RMSE). Analisis tersebut akan memperlihatkan *gap* atau selisih antara nilai sebenarnya dengan nilai ekspektasi. Dengan menggunakan RMSE, diantara metode PER, DDM dan DCF yang paling kecil nilai penyimpangannya maka metode tersebut yang paling akurat untuk melakukan analisis fundamental (Natalia et al., 2019).

Penelitian sebelumnya dengan variabel perbandingan yang berbeda memiliki hasil analisis yang berbeda. Pada penelitian yang menganalisis manakah metode antara PER dan DCF yang lebih signifikan untuk digunakan, hasilnya adalah DCF lebih akurat untuk menganalisis nilai intrinsik dengan analisis fundamental (Darmawan & Budiman, 2016). Pada penelitian yang menganalisis manakah metode antara *Price to Book Value* (PBV), *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) yang lebih signifikan untuk digunakan, hasilnya adalah FCFE lebih akurat untuk menganalisis nilai intrinsik dengan analisis fundamental (Audini, 2018). Pada penelitian yang menganalisis manakah metode antara DDM, PER dan PBV yang lebih signifikan untuk digunakan, hasilnya adalah PER lebih akurat untuk menganalisis nilai intrinsik dengan analisis fundamental (Natalia et al., 2019). Dengan perbedaan variabel dan hasil penelitian tersebut, penelitian kali ini akan menggunakan metode analisis fundamental yang terdiri dari PER, DDM, DCF yang berbeda dari peneliti sebelumnya. Sehingga nantinya dapat dilihat manakah antara ketiga metode yang digunakan tersebut yang lebih akurat dalam analisis fundamental pada masing-masing sektor.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penulis akan mengambil judul **“PENILAIAN HARGA SAHAM DENGAN ANALISIS FUNDAMENTAL SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI”**.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fokus penelitian yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah untuk penelitian ini ialah:

1. Dengan metode PER apakah lebih banyak saham yang *undervalued* dibandingkan saham yang *overvalued*?
2. Dengan metode DDM apakah lebih banyak saham yang *undervalued* dibandingkan saham yang *overvalued*?
3. Dengan metode DCF apakah lebih banyak saham yang *undervalued* dibandingkan saham yang *overvalued*?
4. Metode apa yang paling akurat untuk menganalisis harga saham?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah yang telah dijabarkan, maka tujuan penelitian ini ialah:

1. Melakukan analisis fundamental untuk melihat nilai intrinsik saham, dengan menggunakan metode PER apakah saham yang *undervalued* lebih banyak dibandingkan saham yang *overvalued*.
2. Melakukan analisis fundamental untuk melihat nilai intrinsik saham, dengan metode DDM apakah saham yang *undervalued* lebih banyak dibandingkan saham yang *overvalued*.
3. Melakukan analisis fundamental untuk melihat nilai intrinsik saham dengan metode DCF apakah saham yang *undervalued* lebih banyak dibandingkan saham yang *overvalued*.
4. Menganalisis agar mengetahui metode manakah diantara PER, DDM dan DCF yang paling akurat untuk penilaian saham.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Setelah mengetahui rumusan masalah dan tujuan penelitian berdasarkan latar belakang, diharapkan penelitian ini mampu memberi manfaat untuk beberapa aspek kepentingan. Diantaranya yaitu:

1. Aspek Teoritis (Keilmuan)

Dengan adanya penelitian ini diharapkan mampu membantu akademisi dan juga masyarakat yang sedang mempelajari analisis fundamental, terutama penilaian dengan metode PER, DDM, serta DCF. Selain itu, diharapkan penelitian ini mampu membantu peneliti selanjutnya terkait penilaian harga saham.

2. Aspek Praktis (Guna Laksana)

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan penelitian ini, diharapkan dapat memberi pilihan terbaik untuk penggunaan metode yang paling akurat dalam penilaian saham. Sehingga harapannya investor dapat lebih bijak untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham.