

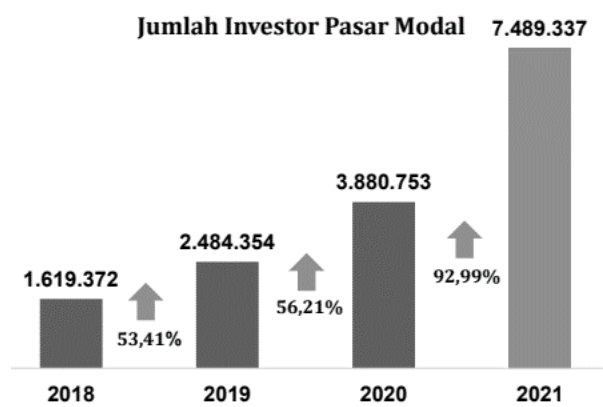
BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Investasi merupakan suatu kegiatan yang bertujuan untuk menempatkan uang atau modal yang dimiliki oleh seorang investor pada suatu instrumen investasi, yang dimana kelak investasi tersebut dapat memberikan keuntungan. Terdapat beberapa instrumen investasi yang dapat di pilih oleh seorang investor di antaranya ialah saham, reksadana, deposito, emas, dan properti. Tidak ada batasan untuk melakukan investasi, semua kalangan dapat melakukan investasi, mulai dari kaum muda hingga lanjut usia. Pasar modal merupakan salah satu pilihan yang seringkali digunakan oleh investor untuk menempatkan modalnya. Untuk seorang investor, pasar modal ialah tempat investasi yang menarik, karena dapat memberikan keuntungan sesuai dengan risiko yang diharapkan oleh seorang investor. Sedangkan bagi perusahaan, pasar modal menjadi salah satu preferensi yang dapat digunakan untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan (Martia et al., 2020).

Pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi jual beli efek atau saham antar investor (pemilik modal) dengan emiten (perusahaan *go public*). Dengan meningkatnya perkembangan teknologi yang terbilang pesat, saat ini melakukan investasi pada pasar modal sangatlah mudah, hanya dengan melakukan pendaftaran melalui *smartphone*, investor dapat dengan mudah melakukan transaksi jual beli efek pada *smartphone*. Pada saat ini dunia telah digemparkan dengan virus yang beredar, yaitu covid-19, dengan adanya virus tersebut menyebabkan masyarakat dianjurkan untuk berada di rumah saja. Oleh karena itu, dengan adanya kemudahan yang tersedia dalam bertransaksi efek, terdapat peningkatan jumlah investor dari tahun ke tahun, peningkatan tertinggi terjadi dari tahun 2020 menuju tahun 2021, dimana sedang terjadinya pandemi covid-19. Peningkatan jumlah investor tersebut dapat dilihat melalui data pertumbuhan SID (*Single Investor Identification*) yang di amati oleh lembaga KSEI (Kustodian Sentral Efek Indonesia). Berikut ini merupakan grafik pertumbuhan jumlah investor pada pasar modal di Indonesia.



Gambar 1. Grafik pertumbuhan jumlah investor pada pasar modal di Indonesia

Sumber: www.ksei.co.id

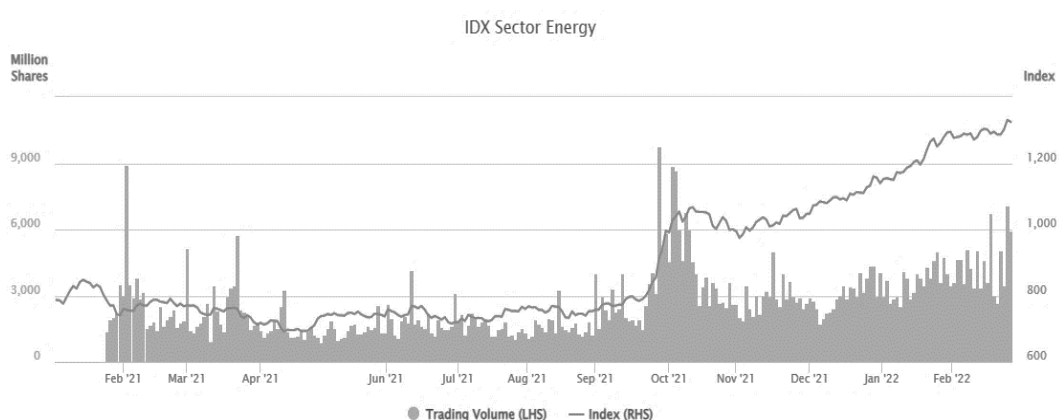
Dalam grafik pertumbuhan jumlah investor pada pasar modal yang di amati oleh KSEI dan dipublikasikan melalui *website* resmi KSEI dapat terlihat bahwa jumlah investor selalu mengalami peningkatan dari tahun 2018 hingga tahun 2021. Pertumbuhan jumlah investor pada pasar modal tertinggi terjadi pada tahun 2020 menuju tahun 2021, yaitu sebesar 92,99% dengan jumlah 7.489.337 investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa masyarakat tertarik untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Peningkatan investor di pasar modal Indonesia dapat menyebabkan meningkatnya harga saham, dikarenakan tingginya permintaan dan penawaran terhadap suatu saham.

Salah satu instrumen investasi yang sangat populer dimata investor ialah saham. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada seorang investor. Atas bukti kepemilikan saham yang dimilikinya, investor berhak untuk mendapatkan keuntungan yang menjadi tujuan dalam belakukan investasi. Terdapat dua keuntungan yang didapatkan oleh seorang investor ketika memiliki saham, yaitu *dividend* dan *capital gain*. *Dividend* adalah keuntungan yang diterima oleh investor atas perolehan laba yang dimiliki perusahaan setiap periodenya. Sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang di terima seorang investor ketika menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga saat membelinya. Selain memberikan keuntungan, saham juga dapat mendatangkan kerugian pada investor.

Saham merupakan instrumen investasi yang memiliki perubahan harga yang fluktuatif. Dengan adanya pergerakan harga yang tidak dapat diperkirakan oleh investor, menjadikan saham memiliki risiko yang tinggi. Risiko yang dapat diterima oleh investor salah satunya ialah penurunan harga saham lebih rendah daripada harga beli saham yang dilakukannya (*capital loss*). Oleh karena itu, investor harus mampu mencari informasi serta menganalisis suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk membeli ataupun menjual suatu saham. Terdapat dua analisis yang dapat digunakan seorang investor sebelum mengambil keputusan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal ialah analisis yang mengarah pada harga pasar dari suatu saham dalam jangka waktu tertentu, yang mempelajari tentang perilaku pasar melalui grafik riwayat harga, bertujuan untuk memproyeksikan harga saham di masa mendatang. Sedangkan analisis fundamental ialah analisis menggunakan data-data mendasar perusahaan, yaitu data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti, data penjualan, arus kas, dividen, dan lainnya (Tandelilin, 2017 hlm. 333).

Analisis fundamental menaksir bahwasannya nilai saham pada pasar tidak pernah mencerminkan nilai saham yang sebenarnya. Nilai saham yang sesungguhnya atau nilai intrinsik, dijadikan acuan oleh seorang investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor melakukan perbandingan nilai intrinsik suatu saham dengan nilai pasar saham tersebut. Nilai intrinsik ialah suatu penilaian harga saham sebenarnya, berdasar terhadap data pengembalian dan risiko yang akurat. Sedangkan nilai pasar adalah harga saham pada pasar yang dilihat oleh investor marginal, namun kemungkinan memiliki kesalahan (Brigham & Houston, 2018 hlm. 12). Jika nilai intrinsik suatu saham lebih tinggi daripada nilai pasarnya, maka saham tersebut dapat dikatakan mengalami kondisi *undervalued*, dan sebaiknya investor membeli saham tersebut. Sedangkan jika nilai intrinsik lebih rendah daripada nilai pasar, maka saham tersebut dikatakan mengalami kondisi *overvalued*, sebaiknya investor tidak membeli saham tersebut. Jika nilai intrinsik dengan nilai pasar sama, maka saham tersebut mengalami kondisi *correctly valued* atau *fair valued*, oleh sebab itu investor lebih baik untuk menyimpan saham tersebut apabila sudah dimiliki (Lutfiana et al., 2019).

Meningkatnya jumlah investor Indonesia pada pasar modal, seiring dengan meningkatnya harga saham dan juga *volume* perdagangan saham yang diperdagangkan pada Bursa Efek Indonesia. Salah satu sektor yang mengalami peningkatan harga saham dan *volume* ialah sektor energi. Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam yang melimpah, salah satunya ialah mineral. Sektor energi merupakan salah satu perusahaan yang menopang roda pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Peningkatan pada sektor energi dapat terlihat pada grafik berikut.



Gambar 2. Grafik Harga Saham dan *Volume* Perdagangan Perusahaan Sektor Energi

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan grafik tersebut, dapat terlihat bahwa harga saham dan *volume* perdagangan saham perusahaan sektor energi mengalami kondisi fluktuasi, namun terlihat bahwa terjadinya peningkatan. Peningkatan harga saham dan jumlah *volume* perdagangan saham merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada para investornya. Peningkatan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Investor tertarik dengan kondisi kinerja perusahaan yang baik, yaitu dapat berupa kondisi fundamental yang baik.

Tabel 1. Ringkasan Rasio Keuangan Industri

No.	Sektor	P/E Ratio
1	<i>Energy</i>	18.93
2	<i>Basic Materials</i>	37.56
3	<i>Industries</i>	55.05
4	<i>Consumer Non-Cylical</i>	82.90
5	<i>Consumer Cyclical</i>	211.10
6	<i>Healthcare</i>	54.83
7	<i>Financials</i>	136.90
8	<i>Properties & Real Estate</i>	64.00
9	<i>Technology</i>	184.22
10	<i>Infrastructures</i>	107.63
11	<i>Transportation & Logistic</i>	92.05

Sumber : www.idx.co.id

Rasio PER ialah perbandingan harga saham terhadap laba saham. Dimana jika rasio PER semakin rendah, menyatakan bahwa saham tersebut semakin murah (*undervalued*). Sebaliknya jika saham tersebut semakin tinggi, menyatakan bahwa saham tersebut semakin mahal (*overvalued*) (Budiman, 2020 hlm. 41). Berdasarkan data rasio keuangan industri yang berasal dari Bursa Efek Indonesia, terlihat bahwa sektor energi memiliki nilai PER terendah, yaitu sebesar 18,93x. Hal tersebut menyatakan bahwa saham perusahaan sektor energi merupakan saham yang murah dibandingkan sektor yang lainnya. Dengan adanya nilai PER yang rendah, menjadikan investor tertarik untuk membeli saham tersebut. Namun, investor tidak hanya menilai harga saham dari rasio keuangan dan kinerja perusahaan dari kondisi fundamentalnya saja, akan lebih baik investor melakukan analisis kewajaran harga saham.

Dengan pesatnya teknologi informasi, kerap dimanfaatkan oleh suatu pihak untuk memperoleh keuntungan yang dapat menimbulkan kerugian pada pihak yang lainnya. Termasuk dalam investasi, terdapat fenomena *pompom* saham. *Pompom* saham ialah suatu kegiatan yang dilakukan oleh *influencer* untuk menyarankan saham tertentu, yang bertujuan untuk mengajak masyarakat membeli atau menjual suatu saham seakan-akan menjanjikan keuntungan, tanpa adanya kondisi fundamental yang jelas. Oleh sebab itu, dalam melakukan investasi sudah selayaknya investor mengetahui bagaimana metode untuk menganalisis suatu saham. Analisis penilaian kewajaran harga saham ialah salah satu yang digunakan

untuk mengetahui nilai wajar saham untuk menghindari kerugian berupa *mispriced risk* atau kesalahan harga.

Penilaian kewajaran harga saham dapat menggunakan analisis fundamental, yaitu dengan beragam metode, diantaranya ialah metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), *Free Cash Flow to Firm* (FCFF), *Dividend Discount Model* (DDM), dan *Price Earning Ratio* (PER). FCFE dapat digunakan dalam menganalisis penilaian harga saham dengan arus kas bebas terhadap ekuitas. Metode FCFF sangat diperlukan oleh suatu perusahaan, karena metode ini bertujuan untuk menentukan stabilitas serta profitabilitas kondisi finansial perusahaan (Afriani & Asma, 2019). Metode DDM digunakan untuk menentukan nilai harga wajar saham, dengan besarnya dividen sebagai dasar untuk memprediksi nilai saat ini (*present value*) (Purwanto & Sumarto, 2017 hlm. 10). Investor menggunakan rasio PER, untuk menimbang terkait saham mana yang memberikan keuntungan dimasa yang akan datang (Dewi, 2017).

Dalam menilai kewajaran harga saham dilakukan perhitungan nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan metode FCFE, FCFF, DDM, dan PER. Nilai intrinsik yang dihasilkan dari ke-empat metode tersebut akan dibandingkan dengan nilai pasar bursa, hal tersebut untuk mengetahui apakah saham tersebut mengalami kondisi *undervalued* ataupun *overvalued*. Jika kondisi saham *undervalued*, maka keputusan investasi yang dapat diambil ialah membeli saham tersebut. Sedangkan jika kondisi saham *overvalued*, maka investor dapat membuat keputusan untuk menjual saham tersebut. Ketika melakukan penilaian kewajaran harga saham, perlu adanya pengukuran tingkat keakuratan suatu metode. Pengukuran akuratan metode dapat menggunakan uji *Root Mean Square Error* (RMSE) yang bertujuan untuk mengetahui metode mana yang memiliki penyimpangan lebih kecil, ialah metode yang lebih akurat.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Afriani & Asma (2019), menyatakan bahwa metode PER merupakan metode yang lebih akurat dibandingkan metode FCFE dan FCFF. Penelitian yang dilakukan oleh Audini (2018), menyatakan bahwa metode FCFE merupakan metode yang lebih akurat dibandingkan metode PBV dan FCFF. Penelitian yang dilakukan oleh Christianti

& Pangestika (2021), menyatakan bahwa metode DDM adalah metode yang lebih akurat dibandingkan dengan metode DCF, FCFE, PER, PBV, dan P/S.

Berdasarkan latar belakang tersebut, serta adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya, peneliti hendak untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI**”.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka terdapat permasalahan yang akan di kaji dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

1. Bagaimana penilaian kewajaran harga saham dengan metode *Free Cash Flow to Equity*, *Free Cash Flow to Firm*, *Dividend Disccounted Model*, dan *Price Earning Ratio* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021?
2. Metode mana yang lebih akurat untuk menilai kewajaran harga saham di antara ke-empat metode tersebut?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari rumusan masalah, maka penelitian memiliki tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui penilaian kewajaran harga saham dengan metode *Free Cash Flow to Equity*, *Free Cash Flow to Firm*, *Dividend Disccounted Model*, dan *Price Earning Ratio* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021
2. Untuk mengetahui metode mana yang lebih akurat ntuk menilai kewajaran harga saham di antara ke-empat metode tersebut.

I.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian dari tujuan penelitian, maka terdapat manfaat dari hasil penelitian ini yang diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi pihak yang berkepentingann antara lain sebagai berikut :

1. Aspek Teoritis

Menyediakan pengetahuan tambahan kepada peneliti dan pembaca terkait penilaian kewajaran harga saham menggunakan analisis fundamental dengan metode FCFE, FCFE, DDM, dan PER dalam membuat keputusan investasi. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Investor

Diharapkan dapat dijadikan referensi bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi, sehingga dapat meminimalisir terjadinya kerugian yang ditimbulkan dalam melakukan investasi. Serta memiliki kesempatan untuk mendapatkan keuntungan sesuai dengan harapannya.

b. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat melengkapi penelitian sebelumnya serta dapat menjadi referensi mengenai penilaian kewajaran harga saham.