



BAB I

PENDAHULUAN

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Latar Belakang

Investasi saham memiliki tingkat risiko dan keuntungan yang tinggi (*high risk-high return*). Investor mengharapkan imbalan atas saham berupa *capital gain* dan dividen. Saham yang tercatat di bursa efek tidak semuanya akan memberikan hasil yang maksimal, harga saham dapat naik dan turun dengan cepat, disebabkan fluktuasi yang sulit diperkirakan. Pencapaian *capital gain* atau dividen yang tinggi, harus memperhatikan pergerakan harga saham karena berdampak pada tingkat pengembalian, juga menjadi keputusan apakah investor harus membeli saham, mempertahankan atau menjualnya. Harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran, juga banyak faktor spesifik seperti kinerja perusahaan dan industri maupun faktor makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik.

Investor di pasar modal perlu menganalisis saham emiten yang dipilihnya. Saham harus selalu dinilai untuk mengetahui kinerja perusahaan. Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam menilai suatu saham adalah cara mengestimasi *fair value* (nilai wajar) dan waktu yang dibutuhkan agar dapat menyesuaikan dengan nilai wajar tersebut. Penilaian saham merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan harga saham, misalnya laba perusahaan dan dividen yang dibagikan.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penilaian harga saham memiliki dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan teknikal, yang kemudian membedakan tipe seorang investor sebagai trader atau *value investor*. Analisis fundamental menitikberatkan pada aspek finansial mencakup pendapatan per saham atau *earning per share*, nilai buku saham atau *price book value*, serta nilai intrinsik atau *intrinsic value*. Orang yang memilih metode ini disebut dengan *value investor*, menganalisis detail isi laporan seperti aset, modal, pendapatan, penjualan dan lainnya termasuk menganalisis garis besar filosofi perusahaan. Pendekatan berdasarkan analisis fundamental antara lain, nilai sekarang (*present value*) menghitung semua aliran kas saham yang diharapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat return yang diisyaratkan investor. Berdasarkan analisis teknikal, seorang investor melakukan penilaian cenderung pada pengolahan data pasar. Hal tersebut menjadi penyebab orang yang memilih jalan menjadi trader lebih senang fokus pada pergerakan saham, dibandingkan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang umumnya memerlukan waktu lama dan lebih rumit.

Analisis teknikal hanya membutuhkan dua jenis data untuk memutuskan layak atau tidaknya suatu saham, yakni perubahan harga saham yang sekaligus mencari pula sebab dan info lain yang ada kaitannya serta berapa besar nilai transaksi yang terjadi dalam sehari dari saham yang akan dibeli. Hal ini diistilahkan dengan "*liquid*" atau banyaknya volume dan frekuensi pembelian dan penjualan saham dalam sehari yang dilakukan oleh banyak investor, istilah dalam dunia usaha yaitu LQ-45 (45 saham yang digolongkan saham yang *liquid*). Trader menggunakan grafik sebagai bahan analisis untuk mengetahui tren yang terjadi. Kriteria saham yang menarik untuk dijadikan pilihan investasi bagi investor adalah saham yang likuid, dan memiliki harga yang fluktuatif. Saham likuid yaitu mudah

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



untuk diperjual belikan contohnya saham yang masuk dalam indeks LQ-45. Saham yang memiliki harga fluktuatif akan memberikan peluang meraih gain yang lebih besar akibat dari perbedaan selisih harga beli dan jual yang besar, meskipun ada juga kemungkinan rugi lebih besar dibanding dengan saham yang harganya cenderung stabil.

Pasar modal pada hakikatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional, dimana ada pedagang, pembeli, dan tawar menawar harga. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai tempat yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Pasar modal diharapkan mampu menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan dalam memperoleh dana dari masyarakat (investor) dan juga dilihat sebagai alternatif berinvestasi. Keterbukaan pasar modal dalam menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh para investor akan memperkecil ketidakpastian yang di hadapinya dalam mengambil keputusan investasi, sehingga kemudian terdistorsinya proses alokasi sumber daya berupa dana dari investor juga akan semakin kecil. Berinvestasi dalam bentuk efek merupakan hal yang masih belum relatif dikenal masyarakat Indonesia. Meskipun Perkembangan kesadaran masyarakat Indonesia akan pentingnya investasi telah meningkat. Salah satu jenis investasi yang paling populer dan diminati adalah investasi saham. Hal tersebut ditandai pada tahun 2014, pertumbuhan investor lokal yang aktif bertransaksi saham di bursa efek mengalami peningkatan. Menurut Prasetyo (Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan Bursa Efek Indonesia) saat ini keikutsertaan investor lokal dalam pasar modal telah meningkat menjadi 40% dibanding sebelumnya hanya 20% (www.liputan6.com).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Saham merupakan bukti penyertaan dan modal kepemilikan perusahaan sehingga apabila memiliki saham berarti ikut memiliki perusahaan. Motivasi seorang investor dalam berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan, baik berupa *capital gain* maupun dividen. *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor ketika investor menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham pada periode tertentu.. Namun dalam berinvestasi saham tidak terlepas dari karakteristik hubungan antara return dan risiko. Salah satu risiko yang sering terjadi di kalangan investor adalah misprice atau salah harga. Untuk meminimalisir risiko-risiko tersebut investor diharapkan mampu melakukan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Salah satu analisis fundamental yang penting dilakukan oleh investor adalah valuasi saham. Valuasi saham merupakan analisis nilai saham sebenarnya. Oleh karena itu dengan melakukan analisis valuasi saham, investor diharapkan mampu mengetahui berapa nilai sebenarnya dari suatu saham, sehingga dapat menghindari risiko misprice.

Apabila melihat pergerakan bursa saham di Indonesia pada tahun 2015, rentang bulan Agustus sampai September 2015 merupakan momentum bagi investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Hal tersebut dilandasi dengan krisis yang menyerang pasar modal Indonesia. Dimulai pada pertengahan bulan Mei sampai akhir bulan September pergerakan Indeks LQ45 telah terkoreksi/turun cukup tajam. Hal tersebut merupakan momentum bagi para investor untuk melakukan investasi saham. Investor dapat memanfaatkan kesempatan ini untuk mendapatkan saham-saham bluechip dengan harga yang telah terdiskon. Namun sebelum memutuskan untuk membeli saham yang diinginkan,

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investor sebaiknya melakukan analisis valuasi saham terlebih dahulu untuk mengetahui saham-saham apa yang layak dibeli.

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Penelitian ini menggunakan dua metode untuk menilai kewajaran harga saham yaitu dengan Metode Dividend Discount Model (DDM) pertumbuhan konstan dan Metode Price Earning Ratio (PER). Penulis menggunakan metode Dividend Discount Model (DDM) pertumbuhan konstan karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Resti dan Ellen (2017), yang meneliti tentang perbandingan model valuasi harga saham. Hasil dari penelitian tersebut mengatakan bahwa model valuasi yang paling mendekati nilai aktual adalah model valuasi Dividend Discount Model pertumbuhan konstan. Sedangkan penulis menggunakan metode Price Earning Ratio (PER) karena Price Earning Ratio (PER) merupakan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dan merupakan pendekatan yang lebih populer digunakan di kalangan analis saham dan para praktisi.

Berikut ini adalah hasil dari penelitian terdahulu yang ditemukan oleh penulis yang berhubungan dengan penelitian ini dan dijadikan referensi oleh penulis. Pada penelitian yang berjudul “ANALISIS DIVIDEND DISCOUNTED MODEL (DDM) UNTUK VALUASI HARGA SAHAM SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Periode 2012-2014)” yang ditulis oleh Hutomo, Topowijono dan Nuzula pada tahun 2016, dari 17 saham yang masuk dalam kriteria penelitian mereka yakni : AALI, AKRA, ASII, BBKA, BBNI, BBRI, BMRI, CPIN, GGRM, INDF, INTP, KLBF, LSIP, PTBA, SMGR, UNTR, UNVR. Ditemukan hasil bahwa dari 17 saham yang diteliti ada 7 saham yang masuk dalam kondisi *undervalued*, yaitu : AALI, BBRI, GGRM, INTP, LSIP, PTBA, SMGR.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI RKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI RKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Pada penelitian yang berjudul “ANALISIS PENILAIAN HARGA WAJAR

SAHAM MENGGUNAKAN PENDEKATAN DIVIDEND DISCOUNT MODEL, PRICE EARNING RATIO DAN PRICE TO BOOK VALUE (Studi pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2010-2014)” yang ditulis oleh Ismunarti, Sunarto dan Tohir pada tahun 2016, ditemukan bahwa PTBA juga berada dalam kondisi *undervalued*. Pada penelitian yang berjudul “HARGA SAHAM DENGAN METODE DIVIDEND DISCOUNT MODEL DAN PRICE TO BOOK VALUE (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2010-2014)” yang ditulis oleh Hasanah dan Rusliati pada tahun 2017. Dari 21 sample saham yang diteliti, ditemukan bahwa dengan menggunakan metode dividend discount model hanya ditemukan 1 saham yang secara konsisten selama 5 tahun secara berurutan berada dalam kondisi *undervalued* yaitu saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TLKM) dan yang lainnya tidak konsisten selama 5 tahun periode penelitian.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Faktor-faktor apa sajakah yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dilihat dari analisis rasio keuangannya ?
2. Bagaimanakah penerapan metode *Dividend Discount Model* dan *Price Earning Ratio* dalam menilai harga saham ?
3. Berapa nilai wajar (*fair value*) dari saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* dan *Price Earning Ratio* ?



4. Bagaimana perbandingan akurasi dari model penilaian harga saham *Dividend Discount Model* dan *Price Earning Ratio* ?
5. Apakah saham dinilai wajar, terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) oleh pasar ?

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka penulis membuat batasan masalah sebagai berikut :

1. Berapa nilai wajar (*fair value*) dari saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* dan *Price Earning Ratio* ?
2. Bagaimana perbandingan akurasi dari model penilaian harga saham *Dividend Discount Model* dan *Price Earning Ratio* ?
3. Apakah saham dinilai wajar, terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) oleh pasar ?

D. Batasan Penelitian

Batasan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Penelitian hanya dilakukan pada saham-saham yang termasuk dalam LQ-45 periode Agustus 2015 - Januari 2017.
2. Penelitian hanya dilakukan pada saham - saham yang membagikan dividen 5 tahun berturut-turut dimulai dari tahun 2012 - 2016.



E. Rumusan Masalah



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, penulis tertarik melakukan penelitian berjudul “Valuasi Saham dengan Metode Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Studi Kasus pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ45 Periode Agustus 2015 – Januari 2017)“

F. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi nilai intrinsik saham untuk pengambilan keputusan buy, hold, sell dengan menggunakan metode Dividend Discount Model (DDM) pertumbuhan konstan dan Price Earning Ratio (PER). Penelitian ini tergolong penelitian deskriptif dan teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling.

G. Manfaat Penelitian

1. Bagi Kepentingan Ilmiah

Diharapkan agar penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai sarana pembelajaran literatur di perpustakaan dan dapat digunakan sebagai informasi dan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Bagi Kepentingan Investor

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi rujukan dan bahan pertimbangan investasi bagi investor. Berdasarkan hasil dari penelitian ini, penulis menyarankan kepada para investor hendaknya berinvestasi saham yang masih masuk ke dalam kategori undervalue. Hal ini dikarenakan saham dengan kondisi undervalue memiliki prospek jangka panjang yang cukup baik dan saham dengan kondisi undervalue merupakan saham yang tergolong murah.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.