

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana jangka panjang yang tersedia di masyarakat. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Silviyanti, 2020).

Pasar modal juga berfungsi sebagai salah satu sarana investasi bagi masyarakat. Investasi merupakan suatu kegiatan penanaman modal dapat satu atau lebih aktiva yang dilakukan oleh individu maupun institusional, dengan harapan mendapatkan keuntungan (return) di masa mendatang. Investasi dibedakan menjadi investasi dalam bentuk surat berharga dan aktiva riil. Surat berharga yang diperdagangkan dalam investasi salah satunya adalah saham (Aprilia, A. A. 2016).

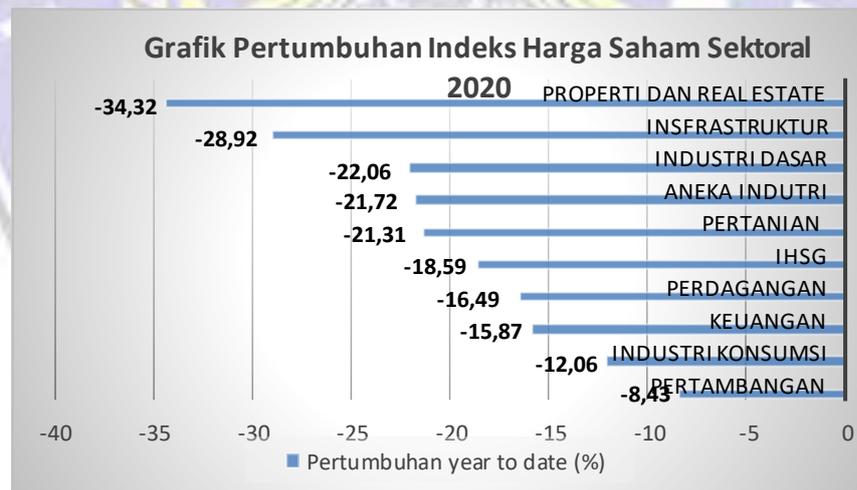
Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan” (Sunariyah, 2011:48). Saham memiliki karakteristik yang dikenal dengan high risk-high return yang berarti saham memiliki risiko yang tinggi tetapi juga memberikan peluang keuntungan yang tinggi. Saham memberikan keuntungan melalui pembagian dividen atau pembagian laba sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki dan dari capital gain yaitu keuntungan yang diperoleh dari pergerakan harga saham. Saham

dapat dimiliki oleh investor yang berinvestasi di perusahaan yang sudah *Go Public*.

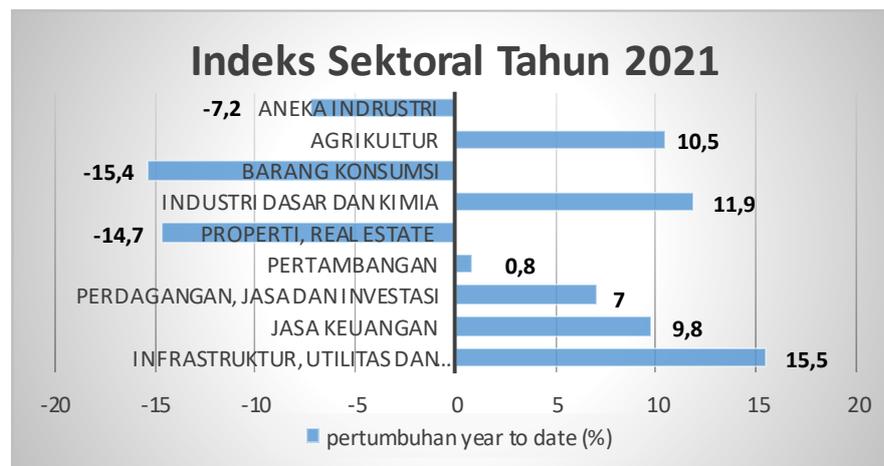
Terdapat banyak pilihan perusahaan dalam berinvestasi di pasar modal. Salah satu perusahaan yang go public yaitu di perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan. Berikut adalah indeks saham perusahaan sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan pada tahun 2019-2021.



Gambar 1.1: Grafik Pertumbuhan Indeks Harga Saham Sektorial 2019
Sumber: (www.ojk.go.id Data diolah 2022)



Gambar 1.2: Grafik Pertumbuhan Indeks Harga Saham Sektorial 2020
Sumber: :(www.ojk.go.id Data diolah 2022)



Gambar 1.3: Grafik Pertumbuhan Indeks Harga Saham Sektorial 2021

Sumber: (www.ojk.go.id Data diolah 2022)

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan sektor properti, *real estate* dan bangunan pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 3,82 %, akan tetapi pada tahun 2020 semua sektor mengalami penurunan akan tetapi sektor properti *real estate* yang sangat signifikan sebesar -34,32% dikarenakan pandemic covid-19 dan di tahun 2021 namun mengalami kenaikan yang tidak signifikan sebesar -14,7%. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa sektor properti, *real estate* dan kontruksi bangunan memiliki prospek yang kurang baik dibandingkan dengan sektor lainnya dikarenakan mengalami penurunan tingkat indeks harga saham dibandingkan dengan sektor lain yang cenderung tinggi.

Terdapat dua teknik analisis yang digunakan untuk menilai harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. “Analisis teknikal adalah analisis skuritas dengan menggunakan grafik harga dan *volume historis*” (Hartono, 2017;208-209). Sedangkan analisa fundamental menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

Dapat dikatakan analisis teknikal berdasarkan volume dan harga saham dimasa lalu sedangkan analisis fundamental berdasarkan kondisi internal dan eksternal perusahaan (septiawan 2019).

Analisis fundamental di dasarkan terhadap suatu anggapan bahwa setiap lembar saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik yang ditentukan oleh faktor – faktor fundamental perusahaan, seperti *Return On Equity* (ROE), *earning per share* (EPS), *deviden per share* (DPS), *Deviden Payout Ratio* (DPR). *Return On Equity* (ROE) adalah suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun preferen) atas modal yang mereka investasikan dalam perusahaan, *Deviden Per Share* (DPS) merupakan perbandingan antara besarnya dividen total yang dibayarkan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Besarnya hasil perhitungan deviden per share menunjukkan besarnya distribusi sebagian laba yang dihasilkan perusahaan setiap unit saham kepada para pemegang sahamnya. *Earning Per Share* (EPS) adalah suatu rasio untuk mengukur jumlah pendapatan per lembar saham biasa atau menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. *Deviden Payout Ratio* (DPR) adalah suatu ratio yang mempresentasikan laba yang diperoleh perusahaan dari penghasilan bersih yang dibayarkan sebagai dividen (Misbah 2018).

Menurut Tandelilin (2017:302) nilai intrinsik inilah yang di jadikan investor atau analis sebagai estimasi nilai kewajaran harga intrinsik saham yang akan dibandingkan dengan nilai pasar saham sekarang. Dari hasil perbandingan tersebut dapat di lihat apakah harga saham tersebut lebih kecil

dari nilai pasar dan di anggap mahal (*overvalued*), sebaliknya jika nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar berarti dinilai murah (*undervalued*) dan apabila nilai intrinsik sama dengan nilai pasar maka dinilai wajar (*correctly valued*). Nilai wajar itu sendiri adalah nilai sesungguhnya dan selayaknya untuk harga saham. Menurut Tandelilin, (2010) harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Dalam menilai kewajaran harga saham, terdapat beberapa metode pendekatan yaitu pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER) dan pendekatan *Price to Book Value* (PBV). *Dividend Discount Model* (DDM) merupakan sebuah model yang digunakan untuk menentukan estimasi harga sebuah saham dengan cara menjumlahkan semua aliran return atau dividen yang di terima di tahun mendatang. Pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) dibagi menjadi tiga jenis yaitu pertumbuhan nol (*zero growth model*), pertumbuhan konstan (*constant growth model*), dan pertumbuhan tidak konstan (*non constant growth model*) (Tandelilin, 2010: 306). Alat ukur yang digunakan dalam *Dividend Discount Model* (DDM) yaitu menilai tunai semua *cash flow* yang akan diterima dimasa depan *cash flow* yang akan diterima investor berupa dividen . Pendekatan yang kedua yaitu *Price Earning Ratio* (PER) yang merupakan pendekatan dimana lebih sering digunakan oleh para investor dan analisis saham. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. “Rasio *Price Earning Ratio* (PER) merupakan indikator tinggi rendahnya harga

saham di mata investor, sehingga semakin tinggi nilai *Price Earning Ratio* (PER) suatu perusahaan maka semakin tinggi juga harga saham di mata investor. Selain *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (P)ER terdapat pendekatan lain dalam penilaian saham yaitu *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan pendekatan untuk menilai suatu saham dengan melihat hubungan antara harga pasar dengan nilai buku per lembar. Tingginya nilai *Price to Book Value* (PBV) mencerminkan nilai buku dan likuiditas saham suatu perusahaan yang tinggi (Tandelilin, 2017:325).

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Asiah (2015) menyimpulkan bahwa harga saham perusahaan dinilai menggunakan metode *Dividend Discounted Model* dinilai undervalued (murah) karena harga wajar saham lebih besar dari harga saham perusahaan yang terbentuk di pasar saham, dan perusahaan yang *overvalued* (mahal) karena harga wajar saham lebih kecil dari harga saham perusahaan yang terbentuk di pasar saham. Harga saham menggunakan *Price Earning Ratio* Sebagian besar mengalami *undervalued* (murah) karena harga wajar saham lebih besar dari pada harga saham perusahaan yang terbentuk di pasar saham. Harga wajar saham menggunakan metode *Deviden Discount Model* tidak memiliki beda yang signifikan terhadap harga wajar saham menggunakan metode *Price Earning Ratio*.

Penelitian yang dilakukan Alhakim,G.F (2019) dengan menggunakan Berdasarkan metode *Price Earning Ratio* (PER) kondisi harga saham Adhi karya (persero) Tbk (ADHI) dan pp (persero) Tbk (PTPP) dalam kondisi *overvalued*, sehingga keputusan investasi yang tepat dengan menjual saham tersebut. Sedangkan untuk harga saham Total bangun persada Tbk (TOTL)

dalam keadaan *undervalued* sehingga keputusan investasi yang tepat dengan membeli saham tersebut dan untuk harga saham Wijaya karya (persero) Tbk (WIKY) dalam keadaan fair sehingga keputusan investasi yang tepat dengan menahan saham tersebut. Untuk metode PBV diperoleh hasil bahwa harga saham ke empat perusahaan tersebut dalam keadaan overvalued. Namun saham Total bangun persada Tbk (TOTL) dan Wijaya karya (persero) Tbk (WIKY) masih layak untuk dibeli karena fundamental ke dua perusahaan tersebut paling baik.

Penelitian yang dilakukan Dea Natalia (2019) menyimpulkan bahwa penilaian harga saham yang paling akurat adalah pendekatan *Price Earning Ratio* yang memiliki nilai *Root Mean Squared Error* (RMSE) terkecil, dan pengambilan keputusan investasi yang paling tepat adalah membeli saham perusahaan sektor barang konsumsi karena dinilai *undervalued* atau murah.

Selanjutnya penelitian dilakukan oleh Rahmani, R. (2017) Hasil penelitian dengan Metode Price Earning Ratio (PER), Divident Discount Models (DDM) dan Free Cash Flow To Equity (FCFE) dengan asumsi tingkat pertumbuhan tetap menunjukkan bahwa 4 perusahaan memiliki hasil yang sama yaitu dalam kondisi undervalue, perusahaan tersebut adalah aset indonusa Tbk (ACST), Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Nusa Raya Cipta Tbk (NRCA), dan Total bangun persada Tbk (TOTL). Berdasarkan hasil rata-rata dari selisih harga antara nilai intrinsik masing-masing metode dengan nilai intrinsik perbandingan ketiga metode tersebut, terlihat bahwa nilai terkecil dimiliki oleh metode *price earning ratio* (PER). Angka ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik dari metode *price earning ratio* (PER) lebih akurat untuk

menghitung nilai intrinsik dari suatu saham.

Pada dasarnya penelitian ini replika dari Dea Natalia (2019). Hanya ada perbedaan objek penelitian dan periode penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu kewajaran nilai saham perusahaan dan berusaha meneliti juga menganalisa lebih lanjut menggunakan metode pendekatan *Divident Discount Models* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *Properti* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2021. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka skripsi ini diberi judul peneliti tertarik untuk melakukan penelitian untuk menilai kewajaran harga saham dengan judul: **“Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan pendekatan *Divident Discount Models* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Sektor properti, *Real estate* dan Kontruksi Bangunan yang Listing Pada BEI Tahun 2016-2021)”**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil analisis fundamental perusahaan properti, *Real estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana penilaian kewajaran harga saham perusahaan properti, *Real estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia jika dinilai dengan analisis fundamental menggunakan *metode Divident Discount Models (DDM)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* periode 2016-2021?
3. Bagaimana keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor berdasarkan penilaian kewajaran harga saham perusahaan periode 2016-2021?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang ada diatas, maka penelitian memiliki tujuan sebagai berikut :

- a. Mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan sektor properti *real estate* dan konstruksi bangunan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021 yang dihitung dengan menggunakan pendekatan *Divident Discount Models (DDM)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*.
- b. Mengetahui kewajaran harga saham dapat diukur menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan *Divident Discount Models*

(DDM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) mengalami *undervalued*, *correctly value* atau *overvalued*.

- c. Untuk menentukan pengambilan keputusan investasi yang tepat setelah mengetahui kewajaran harga saham perusahaan sektor sektor properti, *Real estate* dan Kontruksi Bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

- a. Bagi Universitas

Untuk dijadikan sebagai referensi bagi mahasiswa dan sebagai tambahan ilmu pengetahuan tentang cara menilai kewajaran harga saham dengan pendekatan *Divident Discount Models* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER) Dan *Price To Book Value* (PBV) untuk pengambilan keputusan investasi.

- b. Bagi Perusahaan Sektor Properti *Real Estate* Dan Konstruksi Bangunan

Hasil dari penelitian ini dapat membantu manajer perusahaan dalam mengevaluasi harga saham perusahaan sehingga perusahaan dapat memahami lebih baik dalam mengelola perusahaan, menyampaikan informasi yang akurat untuk publik sehingga dapat memberikan keuntungan yang besar bagi perusahaan dan meminimalisir kerugian bagi perusahaan.

c. Bagi Peneliti

Penelitian ini sebagai tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan serta mengaplikasikan pengetahuan mengenai teori yang didapat selama mengikuti perkuliahan.

d. Bagi Investor

Sebagai tambahan referensi bagi investor dan calon investor dalam menentukan nilai wajar saham yang tepat, sehingga mendapatkan capital gain yang maksimal agar tidak terjadi risiko yang terlalu banyak.

e. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya, peneliti dapat melengkapi atau melanjutkan penelitian atau mengambil variabel tertentu untuk kemudian dikombinasikan dengan penelitian lain.

