

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian dunia saat ini sedang mengalami perkembangan, khususnya dengan semakin berkembangnya pasar modal Indonesia. Penanganan Covid-19 semakin baik, jumlah kasus virus Corona berkurang, PPKM dilonggarkan di beberapa daerah, program imunisasi sponsor masih diberdayakan, dan berbagai upaya pemulihan ekonomi masyarakat terus dilakukan. pasar modal Indonesia. Hal tersebut dibuktikan dengan kapitalisasi pasar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sama-sama meningkat.¹

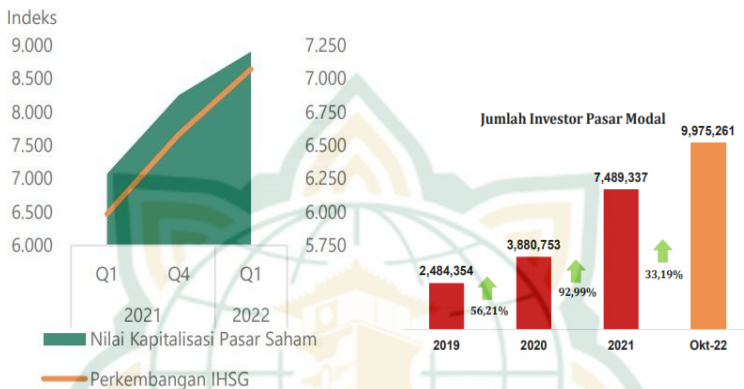
Pada triwulan pertama tahun 2022, IHSG mencapai level 7071,4 dan mengalami pertumbuhan positif sebesar 18,1% (YoY). Nilai kapitalisasi pasar meningkat 25,9% (YoY) menjadi Rp8.906,4 seiring dengan pergerakan IHSG. Ini menunjukkan itikad baik dari para investor domestik dan global untuk ekonomi lokal yang terus pulih. Dengan perekonomian yang terus pulih juga meningkatkan antusias para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Bagi pengusaha dan masyarakat saat ini, berinvestasi di pasar modal adalah jalan pintas untuk perencanaan dan manajemen keuangan.

Melihat fenomena semakin pulihnya perkembangan perekonomian Indonesia dan meningkatnya antusias para investor, diharapkan investor harus cukup jeli dalam memilih setiap instrument pasar modal yang akan dijadikan objek investasi. Investor perlu memperhatikan strategi investasi tertentu yang dapat digunakan untuk mencapai *return* yang diharapkan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa risiko memiliki hubungan linier positif dengan hasil investasi yang

¹ Aneu Lutfiana, R. Deni Muhammad Danial, and Dicky Jhoansyah, "Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (Studi Keuangan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI)," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 20, no. 2 (2019): 1, <https://doi.org/10.30659/ekobis.20.2.1-10>.

diharapkan, investor harus menanggung risiko yang lebih besar ketika tingkat pengembalian yang diharapkan lebih tinggi.²

Gambar 1.1
Grafik Peningkatan Saham dan Investor Pasa Modal



Sumber data : Otoritas Jasa Keuangan

Pasar modal mempunyai peran besar untuk mendukung ekonomi negara. Pasar modal memiliki 2 fungsi yaitu ekonomi dan keuangan. Fungsi keuangan pasar modal digunakan baik untuk mencari dana maupun memberikan pembiayaan kepada investor, sedangkan fungsi ekonomi pasar modal menyediakan sarana yang mempertemukan dua pihak yang berkepentingan yaitu pihak yang memiliki dana (investor) dan pihak yang membutuhkan dana³.Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrument jangka panjang,

² Zahrotu Diniyah, “Analisis Valuasi Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Masa Covid-19 (Studi Kasus Pada Indeks Sektor BEI Yang Terdampak Positif Dan Negatif Covid-19 Periode 2020),” *Universitas Negeri Syarif Hidayatullah* (2021), https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/56795/1/SKRIPSI_Zahrotu Diniyah.pdf.

³ Dea Natalia, Caecilia Wahyu E.R, and Ima Kristina Yulita, “Stock Valuation Analysis Using The Dividend Discount Model, Price Earning Ratio And Price To Book Value For Investmen Decisions,” *Jurnal Ilmiah Manajemen* 7, no. 3 (2019): 276–85.

seperti utang, ekuitas (saham), instrumenn derivative dan instrumen lainnya ⁴.

Salah satu instrument yang paling banyak dipilih oleh investor di pasar modal yaitu saham.Saham dipilih karena dapat memberikan keuntungan yang tinggi, namun dibalik itu sahama juga memiliki risiko yang tinggi. Jika investasi tidak dikelola dengan baik, investasi saham semacam ini berpotensi menghasilkan keuntungan 100% dalam beberapa bulan, namun juga berpotensi merugi dalam jumlah yang sama.

Memilih saham untuk diinvestasikan benar-benar membutuhkan pengambilan keputusan yang bijaksana dan logis. Investor harus dapat menentukan apakah suatu saham layak dibeli, mendeteksi harga saham, dan memahami faktor fundamental, teknis, atau sosial politik yang mempengaruhi harga saham.

Saat berinvestasi di saham, investor berisiko tidak menyadari pergerakannya. Harga saham bisa tetap sama, turun, atau bahkan naik di masa depan jika seorang investor melakukan investasi pada jenis investasi ini. Investor sangat menghindari penurunan harga saham karena adanya potensi kerugian. Kerugian calon investor berbanding terbalik dengan keuntungan yang akan mereka peroleh.⁵ Karena terdapat risiko yang terkait dengan saham, maka investor harus dapat mengevaluasi nilai intrinsik saham dengan penilaian saham, kemudian dapat diperhitungkan dalam pilihan investasi. Oleh karena itu, valuasi saham sangat diperlukan.

Valuasi saham menghasilkan nilai intrinsik yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar saham, sehingga dapat menentukan apakah memperperdagangkan saham perusahaan. Investor dapat mengidentifikasi kategori saham "murah", "normal", dan "mahal" dengan mengetahui nilai intrinsiknya, memastikan bahwa mereka tidak membeli, menahan, atau menjual saham yang salah. Nilai wajar saham yang

⁴ Tjiptono Darmadji and Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, 3rd ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2012).

⁵ Adi Misykatul Anwar, "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity, Dan Return On Assets Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1, no. 2 (2021): 146–57.

menggambarkan kinerja perusahaan dikenal sebagai nilai intrinsik.⁶

Jika harga saham lebih rendah dari nilai intrinsik, maka dianggap *undervalued* (murah). Jika harga saham lebih tinggi dari nilai intrinsik, maka dianggap *overvalued* (mahal). Saham dikatakan memiliki harga wajar jika harga pasarnya sama dengan nilai intrinsiknya (*fairvalued* (wajar)).⁷ Investor harus memilih saham mana yang akan memberikan return tertinggi karena adanya saham yang berisiko. Analisis valuasi saham dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Valuasi saham dipengaruhi oleh faktor yang sama yang mempengaruhi pergerakan harga saham karena valuasi saham menganalisis pergerakan harga saham pada waktu tertentu. Pergerakan harga saham dipengaruhi dua faktor: (a) Faktor internal, dimana faktor ini berkaitan secara langsung dengan kondisi fundamental atau kinerja suatu perusahaan, contohnya nilai *Earning Per Share*, *Dividend Per Share*, *Price Earning Ratio* dan lain-lain. Faktor eksternal dimana faktor ini berkaitan dengan kondisi dari luar perusahaan.⁸

Analisis saham dilakukan dengan dua teknik yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental⁹. Analisis teknis menggunakan harga saham historis untuk memprediksi harga saham di masa depan. Besarnya permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) jangka pendek menjadi dasar analisis ini. Namun, metode ini cenderung mengabaikan risiko dan pertumbuhan laba sebagai barometer permintaan dan penawaran.¹⁰

⁶ Natalia, E.R, and Yulita, "Stock Valuation Analysis Using The Dividend Discount Model, Price Earning Ratio And Price To Book Value For Investment Decisions."

⁷ Natalia, E.R, and Yulita.

⁸ Diniyah, "Analisis Valuasi Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Masa Covid-19 (Studi Kasus Pada Indeks Sektorial BEI Yang Terdampak Positif Dan Negatif Covid-19 Periode 2020)."

⁹ Trisna Ayu Oktavia et al., "Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19: Studi Empiris Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal MONEV* 10 (2021): 213–18.

¹⁰ Chairina, "Analisis Keputusan Investasi Saham Berdasarkan Nilai Intrinsik Saham Dengan Metode Earning Per Share (Eps) Dan Price Earning Ratio (Per)

Analisis fundamental analisis yang memanfaatkan data fundamental dan faktor eksternal yang terkait dengan perusahaan. Data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan data sejenis lainnya merupakan data fundamental yang dimaksud. Suku bunga, inflasi, dan data serupa lainnya adalah data tentang faktor eksternal yang terkait dengan perusahaan.¹¹ Dengan analisis fundamental calon investor akan dapat mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan tersebut¹².

Analisis fundamental terdiri atas 2 pendekatan yaitu *relative valuation* dan *absolute valuation*. *Relative valuation* yaitu pengukuran harga wajar dengan cara membandingkan nilai intrinsik saham emiten satu dengan lainnya tetapi dalam satu jenis industri. Metode *relative valuation* terdiri dari *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*. Sedangkan *absolute valuation* yaitu metode penilaian saham yang biasanya dikaitkan dengan aset yang dimiliki dan didasarkan pada kondisi internal perusahaan. Penilaian saham metode ini terdiri atas *Dividend Discount Model (DDM)* dan (*Discounted Cash Flow (DCF)*)¹³. Metode ini mudah digunakan karena dihitung dengan berbagai aspek sehingga lebih akurat.

Dividend Discount Model (DDM) merupakan metode yang memperhitungkan deviden sebagai arus kas utama, maka sangat cocok untuk perusahaan yang membagikan dividen setiap tahun. *Dividend Discount Model (DDM)* menggunakan faktor penentu nilai saham yaitu pertumbuhan dividen dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Perhitungan pertumbuhan dividen dan tingkat keuntungan yang diharapkan yang terdapat pada metode *Dividend Discount Model (DDM)*

Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Ekonomi Hukum Dan Humaniora* 3 (2021): 1–18.

¹¹ I Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio*, ed. Melati (Jakarta Selatan: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS, 2020).

¹² Adnyana.

¹³ Nurhayati et al., “Analisis Fundamental Dan Penilaian Saham Guna Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (Des) Periode 2017-2019),” *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 23, no. 01 (2022): 18–25.

sangat berpengaruh mendukung keakuratan hasil dibandingkan dengan pendekatan yang lainnya.¹⁴

Dividend Discount Model (DDM) adalah metode untuk mendiskon semua aliran dividen di masa depan untuk mendapatkan perkiraan harga. Menggunakan model DDM untuk menghitung arus kas masuk ke saham, membayar dividen dengan tingkat diskonto yang sama dengan tingkat pengembalian yang disyaratkan investor. Nilai *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Dividend Per Share* (DPS) diperlukan untuk penilaian saham *Dividend Discount Model* (DDM).¹⁵

Sedangkan *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah metode yang menggunakan seluruh uang yang mengalir di perubahan masa depan sebagai arus kasnya. Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) menggunakan konsep *time value of money*. Konsep *time value of money* dapat digunakan untuk menghitung harga wajar saham yaitu dengan memproyeksikan harga atau nilai saham di masa depan dengan memperhitungkan pertumbuhan pendapatan, dividen, arus kas, dan sebagainya. *Discounted Cash Flow* (DCF) ini memiliki keunggulan dapat diterapkan secara luas pada berbagai saham dan menghitung dividen selain memperhitungkan pendapatan perusahaan.¹⁶

Atas dasar perbedaan di atas, timbul pertanyaan metode mana yang lebih unggul dan apakah kedua pendekatan penilaian saham tersebut berbeda secara statistik karena investor tidak akan membeli saham dengan harga tinggi yang pada akhirnya nilai wajarnya turun di bawah nilai pasar.

¹⁴ Tasya Natalia Pengestika and Ari Christianti, "Valuasi Saham Dan Pengambilan Keputusan Investasi: Perbandingan Metode Absolute Dan Metode Relative," *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 8, no. 2 (2021): 291–99, <https://doi.org/10.26905/jbm.v8i2.6127>.

¹⁵ Yuliah Yuliah, Leni Triana, and Ihwan Satria Lesmana, "Analisis Nilai Saham Dengan *Dividend Discount Model* (DDM) (Studi Kasus Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018)," *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo* 5, no. 2 (2019): 9–13, <https://doi.org/10.35906/jm001.v5i2.360>.

¹⁶ Wijayanti, Rakim, and Khozi, "Valuasi Saham Metode Discounted Cash Flow Pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Di Indonesia," *Jurnal SNITT-Politeknik Negeri Balikpapan* 4 (2020): 163–70.

Karena investor menggunakan nilai intrinsik saham dalam pengambilan keputusan investasi, maka keakuratannya menjadi hal yang krusial.

Hasil Penelitian Yuliah dkk, menganalisis saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model (DDM)* menghasilkan penelitian saham 7 perusahaan sebagai objek penelitian terjadi *overvalued* dan *undervalued*¹⁷. Hasil penelitian Aneu dkk menganalisis harga wajar saham dan keputusan investasi menggunakan metode *Price Earning Ratio (PER)* yang menghasilkan enam perusahaan sampel, tiga perusahaan harus menahan saham karena berada dalam kondisi nilai *faivalued*, 2 perusahaan membeli saham karena *undervalued*, dan 1 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan harus menjual.¹⁸

Penelitian Dea Natalia dkk menganalisis valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model (DDM)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Price To Book Value (PBV)* yang menghasilkan harga saham 7 perusahaan ditahun 2014 hingga 2017, perusahaan-perusahaan di industri barang konsumsi *undervalued*, sehingga membeli saham¹⁹.

Penelitian Nurul Wahyu Wijayanti dkk, menganalisis valuasi saham dengan metode *Discounted Cash Flow (DCF)* pada sub sektor lembaga pembiayaan di Indonesia yang menghasilkan harga saham subsektor lembaga pembiayaan dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menunjukkan harga saham yang ditawarkan melebihi harga wajarnya, sehingga keputusan investasi yang tepat tidak menanamkan modal pada perusahaan tersebut²⁰. Penelitian ini

¹⁷ Yuliah, Triana, and Lesmana, "Analisis Nilai Saham Dengan *Dividend Discount Model (DDM)* (Studi Kasus Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018)."

¹⁸ Lutfiana, Danial, and Jhoansyah, "Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode *Price Earning Ratio* (Studi Keuangan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI)."

¹⁹ Natalia, E.R, and Yulita, "Stock Valuation Analysis Using The *Dividend Discount Model, Price Earning Ratio And Price To Book Value* For Investment Decisions."

²⁰ Wijayanti, Rakim, and Ghazi, "Valuasi Saham Metode *Discounted Cash Flow* Pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Di Indonesia."

sama dengan penelitian sebelumnya yaitu menghitung nilai intrinsik membandingkannya dengan harga pasar saham untuk menyarankan tindakan terbaik.

Saham di Indonesia di kategorikan menjadi beberapa indeks yang diseleksi berdasarkan persyaratan yang telah ditentukan Bursa Efek Indonesia. Salah satu indeks saham tersebut adalah Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70). Menurut data statistic yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perkembangan indeks JII 70 di Bursa Efek Indonesia menunjukkan aktivitas yang meningkat dari tahun 2020-Oktober 2022.

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks JII 70

Tahun	Jakarta Islamic Indeks 70 (JII 70)
2020	2.527.421,72
2021	2.539.123,39
Okt 2022	2.815.004,28

Sumber data : Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan Tabel 1.1, Perkembangan Perdagangan Indeks JII 70 di BEI dari tahun 2020 – Okt 2022, dimana pada tahun 2020 sebesar 2.527.421,72, tahun 2021 sebesar 2.539.123,39 dan pada Oktober 2022 sebesar 2.815.004,28.

Bursa Efek Indonesia meluncurkan Jakarta Islamic Index70 (JII 70) pada 17 Mei 2018. 70 saham syariah terlikuid di BEI menjadi konstituen JII 70. Saham syariah JII 70 direview dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November, sesuai dengan jadwal review DES Otoritas Jasa Keuangan. Saham pilihan dengan kapitalisasi pasar yang tinggi dan likuiditas transaksi (sering dijual) menjadi saham dalam indeks ini.²¹

Melihat fenomena pasar modal Indonesia yang semakin meningkat, diharapkan investor harus cukup jeli dalam memilih investasi. Investasi memiliki kelemahan yaitu risiko dan kerugian. Pada Saham risiko sangat tinggi namun memiliki keuntungan yang tinggi..Salah satu cara mencegah kerugian dari saham adalah penilaian saham. Penilaian saham dapat

²¹ “PT Bursa Efek Indonesia,” Idx, 2022, <https://www.idx.co.id/>. Diakses Rabu, 14 Desember 2022 pukul 14.29 WIB

meminimalisir risiko dan kesalahan dalam memilih saham. Dalam penilaian saham akan menghasilkan saham yang masuk dalam kategori murah, tepat, dan mahal. sehingga investor dapat terhindar dari kerugian karena keputusan investasi yang tepat.

Berdasarkan uraian di atas peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “ **Analisis Valuasi Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham JII 70 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022)**”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, rumusan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dalam kondisi *undervalued*?
2. Apakah nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Discounted Cash Flow (DCF)* dalam kondisi *overvalued* ?
3. Apakah terdapat perbedaan dalam valuasi harga saham dengan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas,maka tujuan penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai intrinsik yang dihitung menggunakan pendekatan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dalam kondisi *undervalued*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai intrinsik yang dihitung menggunakan pendekatan metode *Discounted Cash Flow (DCF)* dalam kondisi *overvalued*.
3. Menganalisis perbedaan hasil perhitungan valuasi harga saham dengan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)*

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan manfaat baik secara teoritis dan praktis sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)* dapat dimanfaatkan untuk menambah wawasan terkait proses analisis fundamental perusahaan serta valuasi saham perusahaan bagi para akademisi.

2. Manfaat Praktis

Metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)* dapat dipertimbangkan saat menilai saham perusahaan sebelum membuat keputusan investasi, seperti membeli atau menjual, untuk memaksimalkan pengembalian sambil meminimalkan risiko.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab, mulai dari landasan ,pembahasan dan gagasan, yaitu Bagian I Pendahuluan, Bagian II Landasan Teori, Bagian III Metode Penelitian, Bagian IV Hasil Penelitian dan Pembahasan, dan Bagian V Penutup.Berikut deskripsi sistematika penulisan masing – masing bab yang akan dipaparkan :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini, akan dibahas tentang berbagai teori yang berkaitan dengan masalah penelitian , selain itu juga berisi tentang hasil penelitian terdahulu, dan kerangka berfikir.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dibahas mengenai jenis penelitian, pendekatan penelitian, populasi dan sampel penelitian, identifikasi variabel, variabel operasional ,teknik pengumpulan data dan tehnik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang hasil penelitian yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan, seperti deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi pembahasan, dan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan atau hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis, kemudian berisi saran – saran yang ditujukan untuk investor, peneliti selanjutnya ataupun penulis sendiri.

