

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Arti dari investasi yaitu penempatan dana sekarang kedalam bentuk aktiva riil ataupun sekuritas dimana dimasa yang akan datang memperoleh keuntungan. Umumnya ada dua aktivitas penanaman modal yang bisa dilaksanakan diantaranya *real investment* yang melibatkan aktiva tetap misalnya tanah, mesin, atau pabrik dan *financial investment* yang berupa saham dan obligasi.

Pasar modal merupakan suatu sarana emiten untuk mendapatkan sumber dana dengan menjual kepada masyarakat hak kepemilikan emiten. Sebelum melaksanakan investasi dipasar modal para investor perlu menggali informasi tentang kondisi perusahaan, salah satunya adalah informasi mengenai kinerja keuangannya. Informasi tersebut perlu didapatkan supaya investor dapat memperoleh keuntungan ketika menanamkan modalnya pada perusahaan tertentu sesuai dengan yang diharapkan. Instrumen pasar modal yang banyak diminati yaitu saham (tanda bukti kepemilikan atas perusahaan). Tujuan utama investor dalam menginvestasikan dananya berbentuk saham yaitu untuk memperoleh return diantaranya dividen maupun *capital gain*.

Banyaknya saham dari berbagai emiten di perdagangan di BEI menyebabkan calon investor akan memiliki opsi sebelum mereka melakukan investasi di pasar modal, salah satunya yaitu saham perusahaan yang terdapat di industri dasar dan kimia, industri ini merupakan bagian perusahaan dari sektor industri manufaktur yang paling banyak perusahaannya *listing* di Bursa Efek Indonesia. Tabel berikut ini, membuktikan bahwa salah satu sektor dari perusahaan manufaktur sangat diminati pengusaha untuk berbisnis di sektor tersebut:

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Perusahaan dari Industri Manufaktur**

No	Sektor	Sub Sektor	Jumlah Emiten
1	Industri Dasar dan Kimia	<b>Ada 9 Subsektor diantaranya:</b>	
		a. Semen	6
		b. Keramik Porselen dan Kaca	8
		c. Logam dan Sejenisnya	17
		d. Kimia	12
		e. Plastik dan Kemasan	15
		f. Pakan Ternak	4
		g. Kayu dan Pengolahannya	4
		h. Pulpen dan Kertas	9
		i. Lainnya	2
		<b>Total Perusahaan Industri Dasar dan Kimia</b>	<b>77</b>
2	Aneka Industri	<b>Ada 6 Sub Sektor diantaranya:</b>	
		a. Mesin & Alat Berat	5
		b. Otomotif dan Komponennya	13
		c. Tekstil dan Garmen	21
		d. Alas Kaki	2
		e. Kabel	7
		f. Elektronik	3
		<b>Total Perusahaan Aneka Industri</b>	<b>51</b>
3	Industri Barang Konsumsi	<b>Ada 5 Subsektor diantaranya:</b>	
		a. Makanan dan Minuman	<b>26</b>
		b. Rokok	<b>5</b>
		c. Farmasi	<b>10</b>
		d. Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga	<b>7</b>
		e. Peralatan Rumah Tangga	<b>4</b>
f. Lainnya	<b>1</b>		
		<b>Total Perusahaan Industri Barang Konsumsi</b>	<b>53</b>
		<b>Total Perusahaan Industri Manufaktur</b>	<b>181</b>

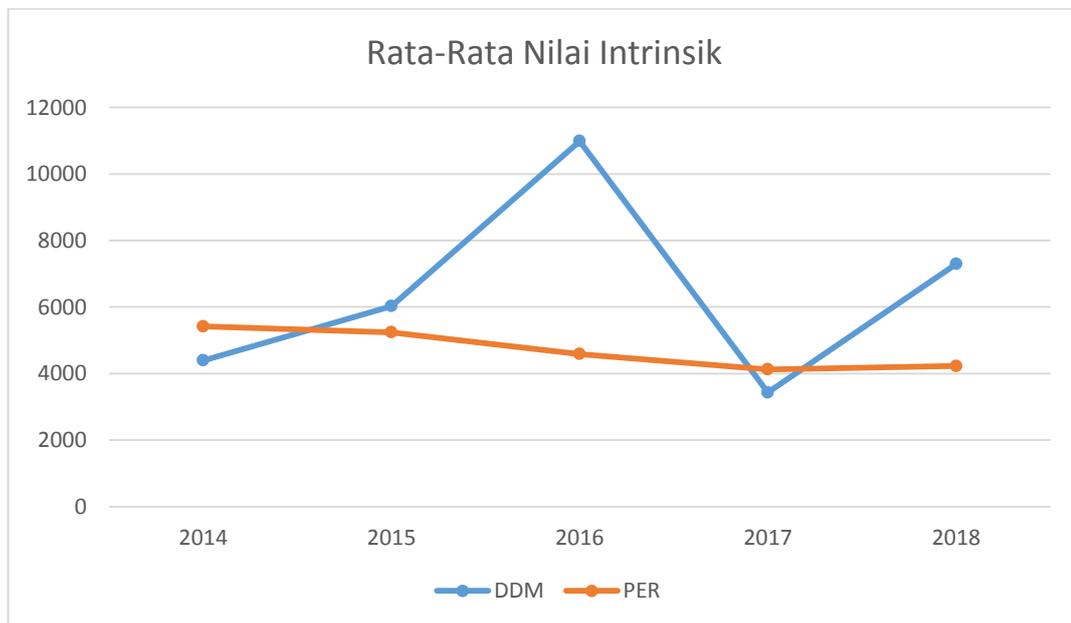
Sumber: sahamok.com (data diolah)

Perusahaan industri dasar dan kimia menjadi pilihan yang menarik bagi para investor untuk menginvestasikan dana mereka. Industri ini menghasilkan produk setengah jadi atau barang jadi yang masih akan di proses di sektor perekonomian selanjutnya. Oleh karena itu, sektor ini mempunyai peranan penting bagi industri yang lainnya misalnya semen dan keramik digunakan di sub sektor *real estate*, & plastik yang dibutuhkan di sub sektor *food and Beverage*. Sehingga, dimasa mendatang memiliki potensi untuk tumbuh dan berkembang.

Investasi saham bukanlah tidak beresiko. Investasi saham dapat dikatakan *high risk high return*. Karena itu, menganalisis saham yang akan dibeli dipasar modal perlu dilakukan untuk meningkatkan *return* dan meminimalkan risiko yang mungkin terjadi. Salah satu analisis yang dapat dilakukan oleh investor untuk menentukan keputusan investasi yang tepat dengan melakukan analisis fundamental.

*Fundamental analysis* ialah proses mengamati perhitungan nilai intrinsik terhadap saham dengan memakai data keuangan emiten dalam perhitungannya. Tandelilin (2017, hal. 305) mengatakan bahwa *intrinsic value* yaitu nilai saham seharusnya terjadi, biasanya disebut sebagai nilai teoritis. Berdasarkan teori, nilai intrinsik seharusnya sama dengan harga saham dipasar. Namun berbanding terbalik dengan kenyataannya karena seringkali berbeda antara nilai intrinsik dengan *market value*. Oleh karena itu, nilai intrinsik saham seringkali digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan keputusan penjualan atau pembelian saham emiten dengan membandingkannya terhadap harga pasar saham perusahaan tersebut. Apabila *intrinsic value* lebih tinggi dibandingkan harga saham di pasar maka saham tersebut dapat dikatakan berada pada kondisi *undervalued* yang mengindikasikan kelayakan saham untuk dibeli oleh investor karena diperkirakan akan naik menuju nilai intrinsiknya, sebaliknya jika nilai intrinsik lebih rendah dibandingkan harga saham dipasar maka dapat dikatakan bahwa saham tersebut tidak layak dibeli oleh investor, jika investor sudah memiliki saham tersebut sebaiknya melakukan tindakan menjual saham tersebut. Manakala harga saham dipasar sama dengan nilai intrinsiknya berarti saham dalam kondisi *fairvalued*.

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan fundamental untuk menilai kewajaran harga saham yang dihitung dengan mengaplikasikan metode *price earning ratio* dan *dividen discounted model*. Berikut ini disajikan data kuantitatif yang menggambarkan perkembangan rata-rata nilai intrinsik saham industri dasar dan kimia periode 2014-2018 yang dapat dijadikan informasi oleh investor dalam membuat keputusan investasi.



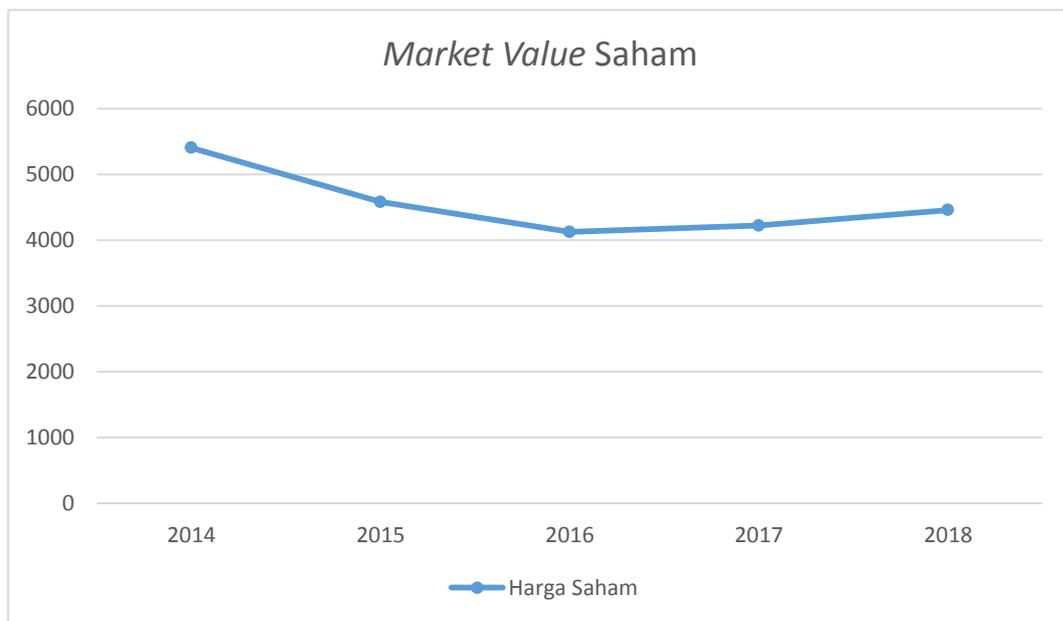
Sumber: idx.co.id dan yahoofinance.com (data diolah)

**Gambar 1.1**  
**Nilai Intrinsik *Dividen Discounted Model* dan**  
***Price Earning Ratio* periode 2014-2018**

Grafik tersebut memperlihatkan bahwa nilai intrinsik yang dihitung dengan memakai metode DDM dan PER cenderung berbeda, pada tahun 2014-2016 nilai intrinsik metode DDM terus mengalami peningkatan, sedangkan menurut metode PER mengalami penurunan. Tahun 2016-2017 nilai intrinsik metode DDM maupun metode PER terjadi penurunan. Berbeda dengan nilai intrinsik tahun 2017-2018 dimana nilai intrinsik metode PER dan DDM kembali mengalami peningkatan.

Membandingkan *intrinsic value* dan *market value* saham perlu dilaksanakan agar keputusan investasi yang tepat dapat diperoleh. *Market value* adalah nilai yang terbentuk di pasar modal pada momen tertentu oleh pelaku pasar. Nilai perusahaan yang dihitung melalui analisa fundamental akan memunculkan persepsi pasar, kalau *market* menilai bahwa emiten saham dalam kondisi bagus maka investor akan meminati penanaman modalnya dan dengan sendirinya harga saham akan naik.

Sebaliknya jika emiten dinilai negatif oleh pasar maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan. Gambar 1.2 berikut ini memperlihatkan perkembangan rata-rata harga saham IDX selama periode 2014 s/d 2018.



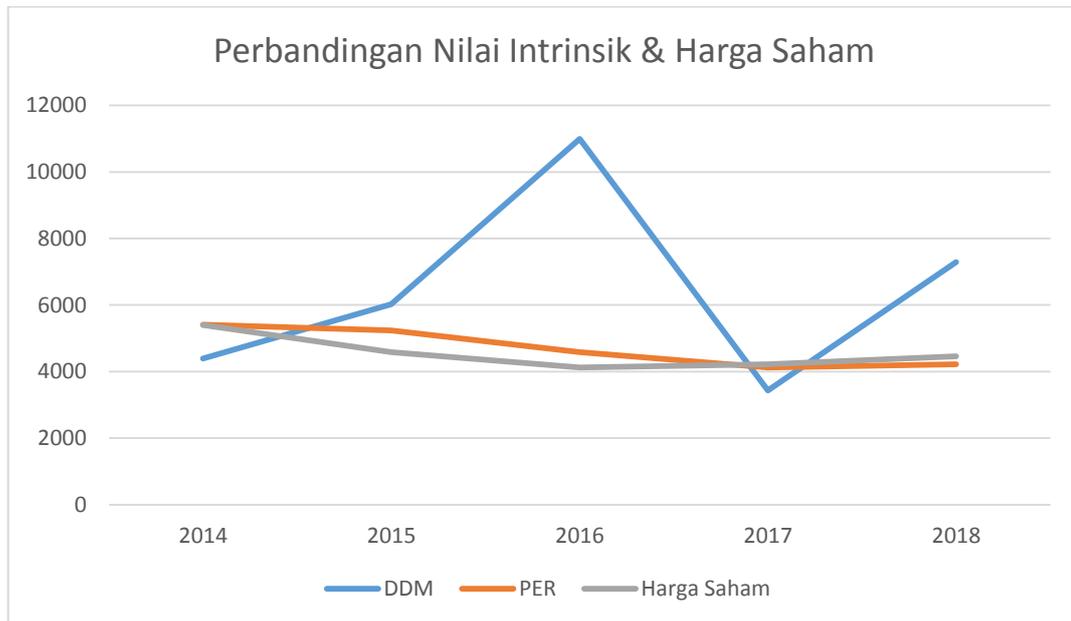
Sumber: idx.co.id dan yahoofinance.com (data diolah)

**Gambar 1.2**

### Harga Saham

Grafik diatas menunjukkan bahwa *average* harga saham perusahaan industri tersebut cenderung berfluktuatif. Rata-rata harga saham emiten meningkat selama periode 2014-2015, sedangkan tahun 2015- 2016 harga saham perusahaan mengalami penurunan, namun pada tahun 2016-2018 harga saham meningkat secara terus menerus.

Perbedaan nilai intrinsik & harga saham dapat dengan jelas terlihat jika digabungkan grafik nilai intrinsik dan harga saham seperti gambar berikut ini:



Sumber: idx.co.id dan yahoofinance.com (data diolah)

**Gambar 1.3**

### **Perbandingan Nilai Intrinsik & Harga Saham**

Perkembangan di pasar tentang harga saham cenderung bertolak belakang dengan nilai intrinsiknya. kondisi ini juga bertentangan dengan teori yang diutarakan oleh Tandelilin (2017, hal. 305) yang mengatakan bahwa nilai intrinsik yaitu nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi. Karena seharusnya harga saham di pasar harus sesuai dengan nilai intrinsiknya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dapat diketahui apakah *average* harga saham perusahaan industri dasar dan kimia yang berfluktuasi sepanjang tahun 2014-2018 sudah mencerminkan nilai yang seharusnya atau nilai intrinsiknya.

Penelitian yang pernah dilakukan dengan metode pengukuran nilai intrinsik memperlihatkan perbedaan mengenai metode terbaik dalam menghitung *intrinsic value*, misalnya penelitian yang dilaksanakan oleh Gusni (2014) menunjukkan bahwa metode DDM lebih akurat karena lebih rendah tingkat erornya apabila dibandingkan dengan PER. Sedangkan, Natalia (2019) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa metode PER lebih baik daripada metode DDM. Karena adanya perbedaan dalam perhitungan nilai intrinsik maka harus dilaksanakan

perhitungan dan analisis lebih lanjut untuk mengetahui metode mana yang paling tepat dalam menghitung *intrinsic value* pada perusahaan industri dasar dan kimia yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk meneliti nilai intrinsik dalam perusahaan industri dasar dan kimia dengan judul “Analisis Nilai Intrinsik Menggunakan Metode *Dividen Discounted Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia periode 2014-2018) ”.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Apakah harga saham perusahaan dalam sektor industri dasar dan kimia telah mencerminkan nilai yang sesungguhnya (*intrinsic value*) dan bagaimana kondisi sahamnya saham selama periode 2014-2018 ?
2. Apa metode pengukuran yang memiliki tingkat keakuratan lebih baik dalam mengukur nilai intrinsik saham pada masing-masing perusahaan dalam industri dasar dan kimia periode 2014-2018?
3. Apakah ada keputusan investasi tepat pada saham perusahaan industri dasar dan kimia selama 2014-2018 setelah mengetahui keputusan investasi saham (dijual, dibeli, ditahan) yang dihasilkan dari perbandingan nilai intrinsik metode DDM maupun PER dengan harga saham?

## **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan Penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui harga saham perusahaan telah mencerminkan nilai yang sesungguhnya atau saham perusahaan mana yang menunjukkan kondisi *fairvalued*, *overvalued*, dan *undervalued* dengan membandingkan nilai intrinsiknya terhadap harga pasar sahamnya;

2. Membandingkan kedua metode pengukuran nilai intrinsik untuk menentukan metode yang lebih baik dalam menilai harga saham perusahaan dalam sektor industri dasar dan kimia yang memiliki tingkat bias rendah;
3. Untuk memutuskan pilihan yang tepat dalam berinvestasi sehingga dapat diketahui keputusan investasi saham sebaiknya dijual, ditahan atau dibeli.

#### **D. Manfaat Penelitian**

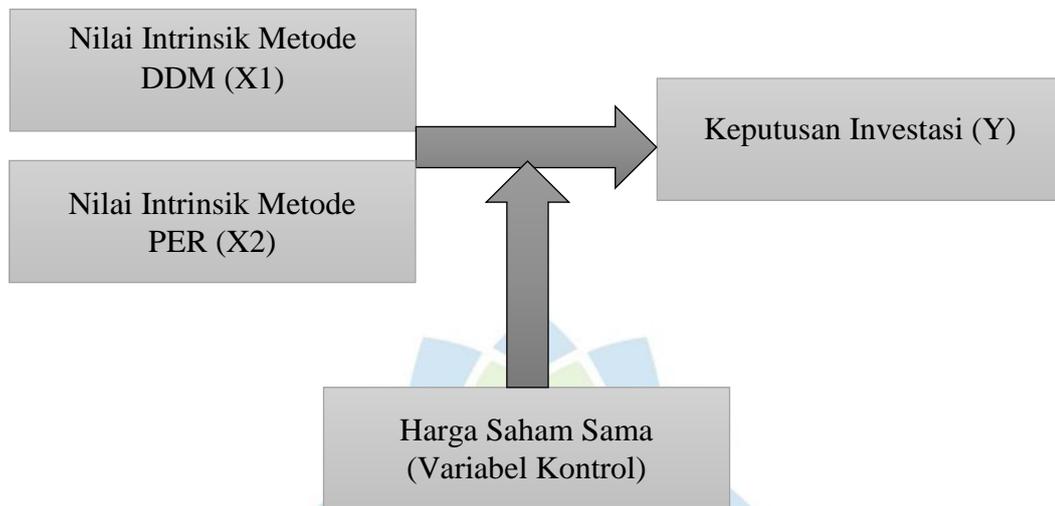
##### 1. Manfaat Teoritis

- a. Diadakannya penelitian ini dalam kegunaan materi ialah untuk menerapkan pemahaman materi yang telah didapatkan penulis selama proses perkuliahan;
- b. Penelitian ini dilaksanakan supaya penulis mendapatkan informasi dan pengetahuan mengenai manajemen keuangan terutama pengambilan keputusan investasi dengan menggunakan nilai intrinsik metode *dividend discounted model* dan *price earning ratio*;
- c. Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan.

##### 2. Manfaat Praktis

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi kinerja perusahaan yang akan memotivasi perusahaan menjadi perusahaan yang lebih baik lagi di masa mendatang serta membantu perusahaan dalam mengambil keputusan;
- b. Bagi investor penelitian ini dapat dijadikan sebagai alat bantu pengambilan keputusan investasi yang tepat sehingga mendapatkan return yang optimal;
- c. Menambah referensi perpustakaan dalam penilaian saham untuk pengambilan keputusan investasi serta dapat menambah wawasan bagi mahasiswa lain.

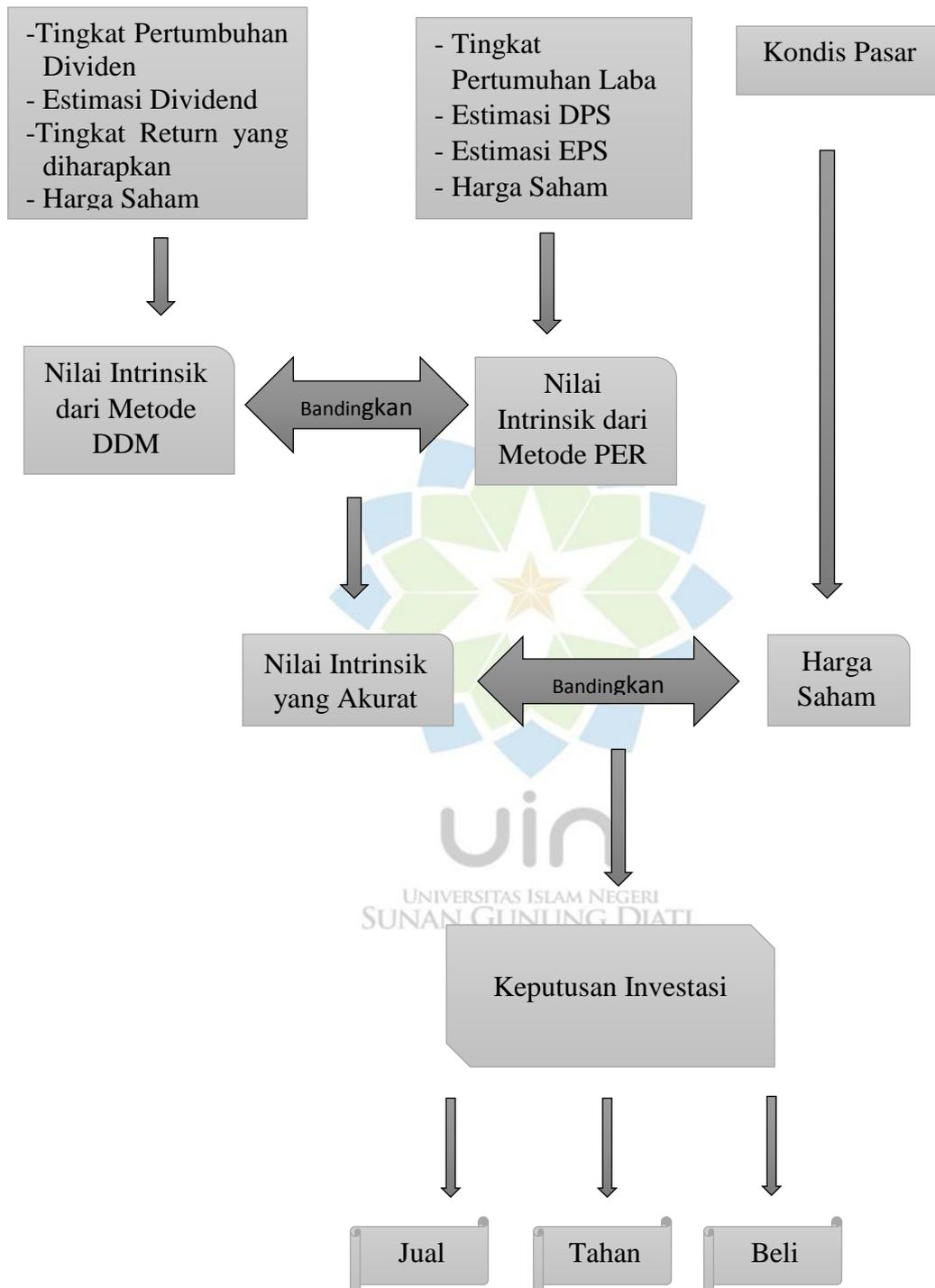
#### D. Kerangka Teoritis



**Gambar 1.3**  
**Kerangka Teoritis**

#### E. Kerangka Berpikir

Kerangka penelitian merupakan cara menggambarkan jalan pikiran berdasarkan kerangka logis atau konseptual yang relevan. Oleh karena itu, penulis membuat konsep penelitian, supaya mempermudah untuk memahami alur dan tujuan dalam penelitian yang akan dilakukan. Berikut ini kerangka pemikiran perbandingan nilai intrinsik untuk pengambilan keputusan investasi:



**Gambar 1.4**  
Perbandingan Nilai Intrinsik untuk Pengambilan Keputusan Investasi

## F. Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam berbagai pertanyaan (Sugiyono, 2016, hal. 64)). Adapun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

Hipotesis 1:

Ho: Tidak ada perbedaan yang signifikan antara harga saham dengan nilai intrinsik metode DDM dan PER;

Ha: ada perbedaan yang signifikan antara harga saham dengan nilai intrinsik metode DDM dan PER

Hipotesis 2:

Ho: Tidak ada perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik dari metode DDM dan nilai intrinsik dari metode PER

Ha : Ada perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik dari Metode DDM dan nilai intrinsik dari metode PER.

Hipotesis 3:

Ho: Tidak ada perbedaan tingkat keakuratan penghitungan nilai intrinsik antar metode *dividen discounted model* dan *price earning ratio*.

Ha: Terdapat perbedaan tingkat keakuratan penghitungan nilai intrinsik antara *dividen discounted model* dan *price earning ratio*.

## G. Hasil Penelitian Terdahulu

**Tabel 1.2**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sample	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dea Natalia (2019)	Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan <i>Dividend Discounted Model</i> (DDM), <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) untuk Pengambilan Keputusan Investasi	Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017	Perhitungan Nilai Intrinsik, dan Root Mean Squared Error (RMSE)	Metode DDM dan PER menghasilkan kondisi harga saham yang sama, dimana pada tahun 2013 dan 2017 kondisi saham <i>undervalued</i> dialami oleh 7 emiten, sedangkan tahun 2014 dan 2016 kondisi saham <i>undervalued</i> dialami 6 emiten dan <i>overvalued</i> 1 emiten. Tahun 2015 kondisi saham <i>undervalued</i> terjadi pada 5 emiten, sedangkan <i>overvalued</i> terjadi pada 2 emiten. Berbeda dengan metode PBV diama tahun 2013 dan 2014, kondisi saham <i>undervalued</i> terjadi pada 3 emiten dan <i>overvalued</i> terjadi pada 4 emiten. Tahun 2015 kondisi saham <i>undervalued</i> terjadi pada 5

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
					<p>emiten dan <i>overvalued</i> terjadi pada 2 emiten. Tahun 2016 kondisi saham <i>overvalued</i> terjadi pada 4 emiten dan <i>undervalued</i> terjadi pada 3 emiten. Tahun 2017 kondisi saham <i>undervalued</i> dialami 5 emiten dan <i>overvalued</i> dialami 2 emiten. berdasarkan penilaian dengan ketiga metode tersebut pengambilan keputusan investasi yang tepat ialah membeli saham perusahaan PT Gudang Garam Tbk, PT HM Sampoerna Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Merck Tbk, PT Unilever Indonesia, dan model penilaian saham yang paling akurat ialah PER.</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
2	Timotius Invaniar (2017)	Analisis Nilai Intrinsik Perusahaan: Aplikasi Metode Abnormal Earning dan Price Earning Ratio	Perusahaan Industri Barang-Barang Konsumsi Periode 2011-2015	Perhitungan Nilai Intrinsik, <i>Mean Signed Prediction Error</i> (MSPE) dan <i>Independend T-Test</i>	Berdasarkan perhitungan nilai intrinsik metode <i>abnormal earning</i> tahun 2011 kondisi saham <i>overvalued</i> sebesar 73,33%, tahun 2012 sebesar 86,67%, tahun 2013 sebesar 86,67%, tahun 2014 sebesar 86,67%, dan tahun 2015 sebesar 80%. kondisi saham <i>undervalued</i> tahun 2011 sebesar 26,67%, tahun 2012-2014 sebesar 13,33%, dan tahun 2015 sebesar 20%. Berbeda dengan metode PER memperlihatkan kondisi saham <i>overvalued</i> tahun 2011 sebesar 66,67%, tahun 2012 sebesar 80%, tahun 2013 sebesar 86,67%, tahun 2014 sebesar 73,33%, dan tahun 2015 sebesar 73,33%, sedangkan <i>undervalued</i> tahun 2011 sebesar 33,33%, tahun 2012 sebesar 20%, tahun 2013 sebesar 13,33%,

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
					<p>tahun 2014 sebesar 26,67% dan tahun 2015 sebesar 26,67%. Hasil perhitungan dengan MSPE memperlihatkan 53,33% lebih baik menggunakan metode abnormal earning dan 46,67% menggunakan <i>price earning ratio</i>. Ini menunjukkan bahwa metode PER kurang akurat.</p>
3	Fajar Nopriandi (2016)	Valuasi Harga Saham dengan Metode <i>Free Cash Flow to Equity</i> (FCFE) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	PT Semen Batu Raja, Tbk	Perhitungan Nilai Intrinsik	Valuasi harga saham PT Semen Batu Raja (Tbk) baik metode FCFE dan PER menunjukkan kondisi harga yang murah.
4	Resti Siti (2015)	Harga Saham dengan Metode <i>Dividend Discount Model</i> (DDM) dan <i>Price Book Value</i> (PBV)	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 tahun 2010-2014	<i>Root Mean Square Error</i> (RMSE)	Perbandingan akurasi dari model penilaian saham metode DDM dan PBV menggunakan RMSE menunjukkan bahwa metode penilaian saham paling akurat adalah metode DDM.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
5	Siti Asiah (2015)	Analisis Pendekatan Metode <i>Dividen Discounted Model</i> (DDM) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) untuk Menilai Harga Saham	Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2011-2013	Perhitungan Nilai Intrinsik, Uji Normalitas, Uji Beda t-test.	<p>Harga saham yang dinilai menggunakan metode DDM memperlihatkan kondisi saham <i>undervalued</i> tahun 2011 sebanyak 6 emiten dan <i>overvalued</i> sebanyak 7 emiten. Tahun 2012 kondisi saham <i>undervalued</i> terjadi pada 3 emiten, dan <i>overvalued</i> terjadi pada 8 emiten. Sedangkan, berdasarkan metode PER tahun 2011-2013 kondisi sahamnya hampir seluruhnya <i>undervalued</i> dan hanya satu kondisi sahamnya <i>overvalued</i>. Nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode <i>dividend discounted model</i> (DDM) tidak memiliki beda yang signifikan terhadap nilai intrinsik saham yang dihitung</p>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
					menggunakan metode <i>price earning ratio</i> (PER) dengan nilai sig.. (2-tailed) lebih dari 0,05
6	Gusni (2014)	<i>The Application of Discount Cash Flow, Abnormal Earning, And Relative Valuation Approach</i>	Pada perusahaan BUMN yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	Perhitungan nilai intrinsik, perhitungan error metode valuasi dan analisis statistik: T-test two tailed, <i>coeficient of determination</i> , serta <i>coeficient of correlation</i> .	Metode <i>Abnormal Earning</i> Lebih Kecil Tingkat Kesalahannya Dari Pada <i>Price Earning Ratio</i> Serta Perhitungan Dengan Menggunakan <i>Dividen Discounted Model</i> Lebih Akurat Apabila Dibandingkan Dengan Metode PER. Semua Metode Yang Digunakan Memiliki Perbedaan Dalam Melakukan Penilaian Saham. Hasil analisis korelasi menunjukan tingkat korelasi yang rendah antara harga saham dan nilai intrinsic
7	Rahmah, Suhadak, dan Rustan (2014)	Analisis <i>Dividen Discounted Model</i> (DDM) untuk Penilaian Harga Saham dalam	2 perusahaan sub sektor semen yang tercatat di BEI tahun 2009-2013	Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif	Kondisi saham <i>overvalued</i> terjadi pada PT Semen Indonesia dan kondisi saham <i>undervalued</i> terjadi pada PT

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Sampel	Alat Penelitian	Hasil Penelitian
		Pengambilan Keputusan Investasi			<p>Indocement Tunggal Prakarsa. Pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sub sektor semen bagi investor yang memiliki saham pt indocement tunggal prakasa, tbk agar untuk menahan (<i>hold</i>) dan (<i>see</i>). Karena melihat perkembangan harga saham tersebut. bagi invetor PT Semen Indoesia Tbk disarankan untuk segera dijual karena secara teori cepat atau lambat harga saham pasti akan terkoreksi mendekati harga wajar sahamnya.</p>

