

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara. Keberadaan pasar modal diperlukan sebagai instrumen untuk meningkatkan pendanaan dalam rangka mendukung pembangunan di suatu negara. Bursa Efek Indonesia adalah lembaga yang menyediakan tempat /wadah kegiatan pasar modal di Indonesia. Pasar modal adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun, contohnya seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Salah satu instrument yang banyak digemari saat ini adalah saham, Karena dapat memberikan *return* yang cukup tinggi bagi investor. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas asset-asset perusahaan (Tandelilin, 2010:81). Walaupun dapat memberikan *return* yang cukup tinggi bagi Investor tetapi saham juga memiliki resiko cukup tinggi, maka dari itu alangkah baiknya calon investor dapat mempelajarinya dulu sebelum berinvestasi di instrument tersebut melalui berbagai sumber seperti website, buku, atau bahkan media sosial.

Setidaknya ada 2 keuntungan yang bisa didapatkan oleh investor saham yaitu *Dividen* dan *Capital Gain*. *Dividen* merupakan pembayaran yang diberikan kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan di dalam perusahaan, dan *Capital Gain* adalah keuntungan yang di dapat dari hasil penjualan aset investasi. Aset tersebut dijual dengan harga yang lebih tinggi dari pada harga beli. Dibalik keuntungan yang diberikan, berinvestasi saham juga memiliki resiko salah satu contohnya adalah *Capital Loss* yang

merupakan kerugian yang terjadi ketika aset investasi berkurang nilainya. Dengan kata lain menjual instrumen investasi (saham) dengan harga yang lebih rendah dari harga belinya. Oleh sebab itu perlu dibekali pengetahuan tentang cara menganalisa saham sebelum berinvestasi pada instrument tersebut.

Saat ini jumlah investor di pasar modal Indonesia mengalami peningkatan yang sangat signifikan terutama semenjak pandemi Covid-19. Pertumbuhan tersebut didominasi oleh kelompok milenial khususnya generasi X dan Y. Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Bidang Edukasi dan Pelindungan Konsumen, Tirta Segara, mengatakan “jumlah investor di pasar modal Indonesia bertambah hingga 2,3 juta selama pandemic”, sehingga per 28/09/2010 jumlah investor yang tercatat di KSEI sebanyak 6,1 juta investor. Kendati demikian seiring dengan bertambahnya jumlah investor literasi keuangan masyarakat perlu terus ditingkatkan agar masyarakat benar-benar paham dengan karakteristik *paper asset* tersebut khususnya saham. Karena dalam berinvestasi saham memerlukan pengetahuan yang khusus. Setidaknya para investor/calon investor harus mengetahui kondisi perusahaan yang sahamnya akan dibeli, dan juga selain itu investor juga harus *make sure* bahwa saham yang akan dibeli harganya tidak terlalu mahal (*overvalued*) untuk mengetahui kondisi harga saham tersebut investor/calon investor harus menggunakan teknik valuasi untuk menghitungnya, maka dari itu menurut penulis salah satu aspek yang sangat penting dalam berinvestasi adalah valuasi. Sayangnya saat ini investor masih banyak yang masih belum mengetahui tentang hal tersebut (valuasi) termasuk cara untuk menghitungnya. Sehingga hal tersebut berpotensi tidak menghasilkan keuntungan dalam berinvestasi saham bahkan cenderung dapat menyebabkan

kerugian Dan juga karena banyak yang tidak mengetahui tentang valuasi investor dipasar modal saat ini khususnya pemula sering panik dalam menghadapi kondisi pasar yang sangat dinamis sehingga sering kali hal tersebut menghasilkan keputusan yang tidak rasional. Maka dari itu penulis ingin mengangkat permasalahan tersebut dalam penelitian ini.

Setidaknya secara garis besar analisa saham dibagi menjadi 2 (dua) yaitu analisa teknikal dan analisa fundamental, keduanya memiliki pendekatan yang sangat berbeda. Analisa teknikal lebih mengedepankan kinerja sejarah pergerakan harga melauai *chart* untuk memprediksi pergerakan harga, sedangkan analisa fundamental melihat kondisi perusahaan yang sesungguhnya melalui data keuangan perusahaan untuk mengetahui nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut. Agar dapat mengetahui saham tersebut dijual di atas nilai pasarnya (*Overvalued*), dijual dibawah harga pasarnya (*undervalued*), atau dijual di harga pasarnya (*Fairvalued*). Ada beberapa metode valuasi yang biasa digunakan oleh investor untuk mencari nilai intrinsik sebuah saham contoh nya yaitu metode valuasi *Dividen Discount Model* (DDM) dan metode *Price to Book Value* (PBV). Metode *Dividen Discount Model* (DDM) merupakan metode valuasi untuk mengestimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan di terima dimasa datang (Tandelilin, 2017:325). Oleh karena itu model ini lebih tepat digunakan untuk penilaian harga saham yang pertumbuhannya stabil (Damodaran, 2002:208).

1.2 Identifikasi Masalah

Adapun yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Banyak investor atau calon investor yang masih belum mengetahui mengenai valuasi saham serta cara menghitungnya sedangkan valuasi adalah salah satu aspek yang sangat penting dalam berinvestasi.
2. Para investor (khususnya pemula) banyak yang tidak mengetahui berapa *intrinsic* sebenarnya saham yang dimiliki sehingga cenderung untuk mudah panik dalam menghadapi kondisi pasar yang sangat fluktuatif.
3. Pengambilan keputusan investasi (jual, beli, atau *wait and see*) harus dilakukan secara rasional, maka dari itu investor perlu menggunakan teknik valuasi pada saham agar tidak skeptis dalam menentukan harga jual/beli saham.

1.3 Batasan Masalah

Agar permasalahan yang dikaji terarah maka permasalahan dibatasi sebagai berikut :

1. Penulis meneliti laporan keuangan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan yang dipilih merupakan perusahaan yang selalu membagikan dividen secara rutin dari tahun 2017-2021.
3. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah *Dividen Discount Model* (DDM), *Price to Book Value* (PBV), Harga saham, dan Keputusan investasi

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Berapakah nilai intrinsik saham emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia jika dihitung *menggunakan* metode valuasi pendekatan *Dividen Discount Model* (DDM) dan *Price to Book Value* (PBV) ?

2. Bagaimana kondisi harga saham setelah dihitung menggunakan metode *Dividen Discount Model* (DDM) dan *Price to Book Value* (PBV) apakah mengalami *Overvalued*, *Fair valued*, atau *Undervalued* ?
3. Apa keputusan yang tepat setelah mengetahui nilai intrinsik pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah dihitung menggunakan valuasi metode pendekatan *Dividen Discount Model* (DDM) dan *Price to Book Value* (PBV) ?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM), dan *Price to Book Value* (PBV).
2. Untuk mengetahui kondisi harga saham perusahaan yang sedang mengalami *Overvalued*, *Fair valued*, atau *Undervalued* .
3. Untuk menentukan keputusan investasi yang tepat pada saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan tersebut, maka penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis. Penelitian ini diharapkan dapat sebagai sarana untuk menambah referensi ilmu pengetahuan khususnya mengenai valuasi saham, sehingga dapat menjadi pelengkap serta pembanding hasil-hasil penelitian sebelumnya.

2. Manfaat Praktis:

- 1) Bagi Penulis. Penulisan ini diharapkan dapat untuk meningkatkan wawasan penulis mengenai valuasi saham perusahaan khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Bagi Perusahaan. Diharapkan dapat membantu pihak perusahaan untuk pengambilan keputusan jika perusahaan melakukan aksi korporasi khususnya aksi korporasi yang dapat mempengaruhi harga saham.
- 3) Bagi Investor dan Calon Investor. Dapat memberikan informasi mengenai valuasi saham perusahaan di sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 sehingga bisa menjadi salah satu acuan pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Tulisan ini juga diharapkan dapat menjadi referensi mengenai valuasi saham khususnya mengenai metode *Dividen Discount Model* (DDM) dan *Price to Book Value* (PBV)

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Uraian Teoritis

2.1.1 Pengertian dan Manfaat Investasi

Investasi adalah kegiatan pembelian asset yang diharapkan akan memberikan keuntungan berupa kenaikan dari nilai asset itu sendiri, atau perolehan dividen (Teguh Hidayat, 2017:2). Investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari 5 tahap yang terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik, dimulai dari tahap tujuan investasi, kebijakan investasi, strategi portofolio, pemilihan aset, pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio (Tandelilin, 2010). Menurut (Teguh Hidayat, 2017:2) Jika membeli saham perusahaan tanpa mengetahui siapa direktornya, bagaimana kinerja keuangannya, perusahaannya bergerak dibidang apa, dan lain-lain, maka itu bukanlah tindakan investasi melainkan hanya tindakan untung-untungan alias spekulasi. Dan maka dari itu, analisis mutlak diperlukan. Menurut (Zason, Zweig, 2003:25) “Tindakan investasi adalah tindakan yang, melalui analisis menyeluruh, menjanjikan keamanan dana pokok dan memberikan keuntungan memadai. Tindakan yang tidak memenuhi persyaratan ini merupakan tindakan spekulasi”.

Investasi merupakan salah satu alternatif yang bisa dimanfaatkan seseorang untuk bisa meningkatkan kekayaan mereka selain bekerja, berdagang, atau apapun kegiatan lainnya. Investasi adalah cara yang paling cepat untuk menjamin masa depan dan melindungi nilai uang kita dari inflasi. Dengan berinvestasi di waktu dan instrument yang tepat, dapat meningkatkan kekayaan

harta kita dalam waktu tertentu, tergantung pada bagaimana kita mengolah investasi ini. Pada dasarnya investasi bukan sekedar menanamkan modal tetapi juga salah satu caramenyimpan dana supaya tidak tergerus oleh inflasi (Investor Saham Pemula, 2017:15)

2.1.2 Proses Investasi

Menurut (Dr. Suad Husnan, 1998) Proses investasi menunjukkan bagaimana pemodal seharusnya melakukan investasi dalam sekuritas apa yang akan dipilih, seberapa banyak investasi tersebut, dan kapan investasi tersebut akan dilakukan untuk mengambil keputusan tersebut diperlukan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Menentukan kebijakan investasi

Disini pemodal perlu menentukan apa tujuan investasinya, dan berapa banyak investasi tersebut akan dilakukan, karena ada hubungan positif antara resiko dan keuntungan investasi, maka pemodal tidak bisa mengatakan bahwa tujuan investasinya adalah mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya. Ia harus menyadari bahwa ada kemungkinan untuk menderita rugi. Jadi tujuan investasi harus dinyatakan dalam keuntungan maupun resiko.

2. Analisis sekuritas

Tahap ini berarti melakukan analisis terhadap individual atau (atau sekelompok) sekuritas. Ada dua filosofi dalam melakukan analisis sekuritas. Pertama adalah mereka yang berpendapat bahwa ada sekuritas yang *mispriced* (harganya salah, mungkin terlalu tinggi, mungkin terlalu rendah), dan analisis dapat mendeteksi sekuritas-sekuritas tersebut. Ada berbagai cara untuk melakukan analisis ini, tetapi pada garis besarnya nampaknya cara-cara tersebut

bisa dikelompokkan menjadi dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisa teknikal menggunakan data (perubahan) harga di masa yang lalu sebagai upaya untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang. Analisis fundamental berupaya mengidentifikasi prospek perusahaan (lewat analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya di masa yang akan datang. Kedua, Adalah mereka yang berpendapat bahwa harga sekuritas adalah wajar. Kalaupun ada sekuritas yang *mispriced*, analisis tidak mampu untuk mendeteksinya. Dengan demikian pemilihan sekuritas bukan didasarkan atas faktor *mispriced*. Tetapi didasarkan preferensi resiko pemodal (pemodal yang bersedia menanggung risiko tinggi akan memilih saham yang berisiko), pola kebutuhan kas (pemodal yang menginginkan penghasilan yang tetap akan memilih saham yang membagikan dividen dengan stabil), dan sebagainya,

3. Pembentukan portofolio

Portofolio berarti sekumpulan investasi. Tahap ini menyangkut identifikasi sekuritas-sekuritas mana yang akan dipilih, dan beberapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada masing-masing sekuritas tersebut. Pemilihan banyak sekuritas (dengan kata lain pemodal melakukan diversifikasi) dimaksudkan untuk mengurangi resiko yang ditanggung. Sebagaimana telah disebutkan di atas, pemilihan sekuritas dipengaruhi antara lain oleh preferensi resiko, pola kebutuhan kas, status pajak, dan sebagainya.

4. Melakukan revisi portofolio

Tahap ini merupakan pengulangan tiga tahap sebelumnya, dengan maksud kalau perlu melakukan perubahan terhadap portofolionya yang telah

dimiliki. Kalau dirasa bahwa portofolio yang sekarang dimiliki tidak lagi optimal, atau tidak sesuai dengan preferensi risiko pemodal, maka pemodal dapat melakukan terhadap sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut.

5. Evaluasi kinerja portofolio

Dalam tahap ini pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) portofolio, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun risiko yang ditanggung. Tidak benar kalau suatu portofolio yang memberikan keuntungan yang lebih tinggi mesti lebih baik dari portofolio yang lainnya. Faktor risiko perlu dimasukkan. Karena itu diperlukan standar pengukurannya.

2.1.3 Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan dari perusahaan. Saham adalah penyertaan modal dalam kepemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau biasanya disebut sebagai emiten (Hartono, 2017:29). Saham adalah asset. ia bukan sekedar kertas, atau hanya angka-angka yang ditampilkan di *monitor* komputer. Setiap saham yang dipegang mewakili asset-asset dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Teguh Hidayat, 2017:2). Menurut (Investor Saham Pemula, 2017:27) terdapat banyak alasan orang untuk berinvestasi saham, diantaranya ingin meraih *financial freedom*, sebagai sumber *passive income*, sampai dengan alasan sekedar hobi. Pada umumnya, para investor saham bisa mendapatkan keuntungan sebagai berikut, yaitu :

1. Dividen

Adalah bagian laba atau pendapatan perusahaan yang besarnya ditetapkan oleh direksi serta disahkan oleh pemegang saham untuk dibagikan

kepada para pemegang saham. Sederhananya, perusahaan yang memperoleh keuntungan dari kegiatan bisnisnya akan membagikan keuntungannya tersebut kepada para pemegang saham secara proposional (sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki). Laba diperoleh oleh perusahaan biasanya akan digunakan untuk dua hal. Pertama, laba akan diinvestasikan kembali sebagai modal perusahaan. Kedua, laba akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan sebagai dividen. Penentuan pembagian laba perusahaan ini ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Capital Gain

Adalah keuntungan yang didapatkan dari selisih harga beli dan jual, tentunya harga jual haruslah lebih tinggi dari harga beli. Nilai *return* dari *capital gain* ini dapat kita ketahui dengan mengurangi harga jual dengan harga beli, lalu kita bagi dengan harga beli. Kebanyakan investor lebih menyukai mendapatkan keuntungan dari *capital gain* dibandingkan dengan dividen. Hal ini dikarenakan nilai keuntungan dari dividen tidak terlalu besar dan hanya didapatkan sekali atau dua kali dalam setahun. Investor-investor sukses seperti Warrant Buffet dan Lo Kheng Hong lebih banyak mendapatkan keuntungannya dari *capital gain*. Bahkan Lo Kheng Hong pernah mendapatkan keuntungan dari *capital gain* sebesar 12.500%.

Dalam dunia investasi terdapat jargon “*High Risk High Return,*” yang berarti semakin tinggi imbal hasil keuntungan investasi, maka semakin tinggi pula resikonya. Saham menawarkan imbal hasil keuntungan yang sangat besar lewat pembagian dividen dan *capital gain*, namun terdapat resiko (*risk*) kerugian yang tidak kalah besar. Resiko (*risk*) kerugian investasi saham

adalah pada hal-hal sebagai berikut yaitu :

1. Tidak Mendapatkan Dividen

Pembagian dividen dilakukan jika perusahaan mencetak laba, hal ini berarti jika perusahaan tersebut tidak mencetak laba atau sering merugi, maka besar kemungkinan kita sebagai pemegang saham perusahaan tidak mendapatkan dividen.

2. Capital Loss

Setiap harinya harga saham mengalami kenaikan dan penurunan harga yang fluktuatif. Fluktuatifnya harga saham inilah yang membuat investor saham tidak setiap saat mendapat *capital gain*. Hal yang berkebalikan dengan *capital gain* sering terjadi yaitu, lebih rendahnya harga jual dibandingkan dengan harga beli yang disebabkan oleh penurunan harga saham, hal ini disebut dengan *capital loss*

3. Risiko Likuidasi Perusahaan

Pengertian likuidasi perusahaan adalah suatu tindakan untuk membubarkan atau menghentikan kegiatan suatu perusahaan. Alasannya ada berbagai macam, diantaranya perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan atau masalah hukum yang menyangkut perusahaan. Dalam prosesnya perusahaan akan membereskan segala kewajiban keuangannya dan membagikan asset atau kekayaan yang tersisa kepada pihak-pihak terkait termasuk pemegang saham. Namun, pemegang saham menjadi prioritas terakhir dalam pembagian perusahaan ini. Ini berarti besar kemungkinan pemegang saham tidak hasil apapun dari proses likuidasi tersebut. Artinya, modal yang kita setor pada saat kita membeli saham

perusahaan tersebut hilang sepenuhnya karena kita tidak mempunyai asset dari perusahaan tersebut.

4. Saham *Delisting* dari Bursa

Saham yang di-*delisting* (Penghapusan Pencatatan) dari bursa berarti saham tersebut sudah tidak bisa diperdagangkan lagi di Bursa Efek karena sudah dikeluarkan. *Delisting* disebabkan oleh dua hal, kemauan dari perusahaan itu sendiri (*voluntary delisting*) dan dikeluarkan oleh otoritas bursa (*forced delisting*). *Voluntary delisting* biasanya dilakukan jika perusahaan ingin kembali menjadi perusahaan tertutup atau *go private*. *Forced delisting* dilakukan karena perusahaan tersebut tidak memenuhi kondisi tertentu atau melanggar aturan yang terdapat di bursa. Dalam peraturan bursa, perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* wajib melakukan pembelian Kembali (*buy back*) dari saham yang beredar pada harga yang telah ditentukan. Berbeda dengan *forced delisting* yang di dalam peraturan tidak terdapat kewajiban untuk *buy back* sahamnya sehingga ada resiko kerugian bahwa investor akan kehilangan seluruh modalnya.

2.1.4 Pengertian dan sejarah pasar modal Indonesia

Di dalam undang-undang, pasar modal didefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek” (Bab I, Pasal 1, angka 13, UURI no 8, 1995 tentang pasar modal). Menurut (Martalena 2011:2) Pasar modal terdiri dari kata pasar dan modal. Jadi, Pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal, baik dalam bentuk

ekuitas maupun hutang jangka panjang. Menurut Sri Hermuningsih (2012:4) pasar modal memiliki peran antara lain : Sebagai intermediasi keuangan selain bank, Memungkinkan para pemodal berpartisipasi pada kegiatan bisnis yang menguntungkan (Investasi), memungkinkan kegiatan bisnis mendapatkan dana dari pihak luar dalam rangka perluasan usaha (ekspansi), Memungkinkan kegiatan bisnis untuk memisahkan operasi bisnis dan ekonomi dari kegiatan keuangan, Memungkinkan para pemegangsurat berharga memperoleh likuiditas dengan menjual surat berharga yang dimilikikepada pihak lain.

Menurut (Martalena, 2011:12) sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut :

1912 : Pembentukan Bursa Efek Batavia

1950 : Penerbitan obligasi pemerintah Indonesia

1976 : Pembentukan BAPPEPAM

1978 – 1988 : Penerbitan paket paket deregulasi

1955 : Penerbitan UU no 8 Tentang Pasar Modal.

Menurut (Dr. Suad Husnan, 1998) sewaktu pasar modal Indonesia diaktifkan, ada beberapa tujuan yang ingin dicapai. Pertama, ingin memobilisir di luar sistem perbankan. Kedua, untuk memperluas distribusi kepemilikan saham- saham, terutama ke pemodal-pemodal kecil. Dan ketiga, untuk “memperluas” dan “memperdalam” sektor keuangan.

2.1.5 Lembaga Pasar Modal

Menurut (Martalena, 2011:10) dalam pelaksanaan fungsi pasar modal agar terlaksana dengan baik dan efisien tentunya tidak luput dari beberapa lembaga terkait yaitu :

1. Bursa Efek

Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka

2. Perusahaan efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi.

3. Penasihat investasi

Pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.

4. Lembaga kliring dan penjaminan (LKP)

Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar, dan efisien, Di Indonesia, PT KPEI (PT. KliringPenjaminan Efek Indonesia)

5. Lembaga penyimpanan dan penyelesaian (LPP)

Pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi Bank Kustodian. Di Indonesia, PT KSEI (PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia)

6. Perusahaan public

Perusahaan yang telah melakukan *initial public offering* (IPO).

7. Reksadana

Saham, obligasi, atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi profesional.

8. Kustodian

Pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan

sefek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

9. Biro administrasi efek

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek..

10. Pemeringkat efek

Pihak yang bertugas memberi penilaian kemampuan emiten dalam memenuhi semua kewajibannya.

11. Penjamin emisi efek

Pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten

12. Perantara pedagang efek

Pihak yang melakukan kegiatan jual-beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

13. Manajer investasi

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk nasabah atau sekelompok nasabah.

2.1.6 Valuasi

Menurut (Desmon Wira, 2011) dalam dunia pasar modal, khususnya saham, valuasi digunakan untuk menentukan nilai wajar dari saham. Valuasi dibagi 2 kategori, yaitu metode komperatif dan metode absolut. Metode komperatif membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan industri dimana perusahaan berada. Alat yang digunakan

untuk melakukan metode komperatif adalah *multiples*. Dimana biasa yang digunakan antara *Earning Multiples* (PER), *Book Value Multiples* (PBV), *Revenue Multiples* dan *Cash Flow Multiples*.

Sedangkan valuasi saham dengan metode absolut yaitu penilaian saham yang mempertimbangkan faktor fundamental dari perusahaan yang bersangkutan, tanpa membandingkan dengan perusahaan lain. Beberapa metode yang bisa digunakan dalam metode absolut antara lain *dividen discount model* (DDM) dan *discounted cash flow model* (DCF). Metode ablosut dapat menjadi alat untuk melakukan valuasi saham di berbagai emiten dengan bermacam-macam sektor industri.

2.1.7 Nilai Intrinsik

Menurut (Jogiyanto, 2003:80) nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya di perusahaan. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar yang bersangkutan. Menurut (Bambang Susilo, 288:2009) analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai instrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkan dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas diharapkan dari saham tersebut . Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued*

(harganya terlalu mahal, dan karenanya seharusnya dijual.

3. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar hargayadan dalam kondisi keseimbangan.

2.1.8 Harga Saham

Menurut (Jogiyanto, 2003:88) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Menurut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001:117) pengelompokan harga saham dipasar modal dibagi menjadi 5 (Lima) macam, yaitu :

- a. *Previous price* adalah harga suatu saham pada penutupan hari sebelumnya dipasar saham.
- b. *Opening price* adalah harga saham pertama kali di saat pembukaan sesi I perdagangan.
- c. *Highest price* adalah harga tertinggi suatu saham yang pernah terjadi dalam periode perdagangan hari tersebut.
- d. *Lowest price* adalah harga terendah suatu saham yang pernah terjadi sepanjang periode perdagangan hari tersebut.
- e. *Last price* adalah harga terakhir yang terjadi atas suatu saham. *Change price* adalah harga yang menunjukkan selisih antara opening price dan last price.

2.1.9 Dividen

Menurut (Sigit Wirnana dan Sujana Ismaya, 161:2003) Dividen adalah sejumlah sejumlah uang yang berasal dari hasil keuntungan yang dibayarkan pemegang saham perseroan. Menurut Fitri (2014) dividen dapat menjadi sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi yang pada akhirnya akan memengaruhi harga saham perusahaan. Apabila perusahaan dapat membagikan dividen semakin besar maka harga saham akan mengalami

kenaikan.

Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham dan dividen yang dibagikan mengalami kenaikan dari waktu ke waktu maka banyak para investor yang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut sehingga harga saham juga akan meningkat.

Menurut (Baridwan, 1997:434) ada beberapa bentuk dividen yaitu :

- a. Dividen tunai (*Cash dividends*). Dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang kas atau tunai.
- b. Dividen aktiva selain kas (*Property dividends*). Dividen yang dibayarkan dalam bentuk selain kas. Ini dapat berupa barang dagangan, surat berharga PT lain yang memiliki perusahaan atau aktiva lain.
- c. Dividen likuidasi (*Script dividends*). Dividen yang sebagaiannya merupakan pengembalian modal (Pengembalian dari investasi pemegang saham) dan bukan dari laba.
- d. Dividen saham (*Stock dividends*). Pembayaran dividen dalam bentuk saham. Ini sering dimaksudkan untuk menahan kas dalam membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

2.1.10 Dividen Discount Model

Menurut (Dr. Suad Husnan, 1998) konsep dasar model ini adalah bawah nilai intrinsik saham dapat dihitung dengan mendiskontokan prakiraan dividen dimasa mendatang dari dividen dimasa lalu (historis).

Menurut (Tandelilin, 2017:315) cara menghitung valuasi *Dividen*

Discount Model adalah sebagai berikut :

1. menghitung tingkat pertumbuhan dividen (g) adalah sebagai berikut :

$$g = \text{ROE} \times \text{retention ratio}$$

$$\text{ROE} = \text{Laba bersih} / \text{Ekuitas}$$

$$\text{Retention ratio} = 1 - \text{dividend payout ratio (DPR)}$$

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \text{Dividend per share (DPS)} / \text{Earning per share (EPS)}$$

$$\text{Earning per share (EPS)} = \text{Laba bersih} / \text{Jumlah lembar saham beredar}$$

Keterangan :

g = Tingkat pertumbuhan dividen
 ROE = Laba bersih berdasarkan ekuitas

DPS = Dividen per lembar saham

DPR = Presentase dari laba perusahaan yang dibagikan sebagai dividen kas

EPS = *Earning* yang didapatkan dari perlembar saham

2. Menghitung estimasi dividen yang diharapkan, menurut (Tambunan, 2007:230) cara adalah sebagai berikut :

$$D_t = D_0 (1+g)$$

Keterangan

D_t = Estimasi dividen yang diharapkan pada tahun t
 D_0 = Dividen tahun terakhir yang dibagikan

g = Tingkat pertumbuhan dividen

3. Menghitung tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan, menurut (Brigham, 2018:403) adalah sebagai berikut :

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

Keterangan :

k = Tingkat *return* yang disyaratkan

D_0 = Dividen tahun terakhir yang dibagikan

P_0 = Harga saham saat ini dipasar

g = Tingkat pertumbuhan dividen

4. Menghitung nilai instrinsik dengan model pertumbuhan konstan, menurut (Tandelilin, 2017:311) adalah sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{k-g}$$

Keterangan :

P_0 = Nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan konstan

D_1 = Dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode

Pembayaran dividen dimasa yang akan datang

k = Tingkat return yang disyaratkan investor

g = Tingkat pertumbuhan dividen

2.1.11 Price to Book Value

Menurut (Husnan, 2003:288) *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Jika nilai buku suatu perusahaan meningkat maka nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan harga saham akan meningkat pula. *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini

dapat memberikangambaran potensi pergerakan suatu harga saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Menurut (Samsul, 2011:21) *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu indicator dalam analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu perusahaan. Analisa fundamental berlandasan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Informasi yang bersifat teknik seperti: keadaan perekonomian, sosial, dan politik suatu negara.

Selain memperhatikan informasi teknikal, investor juga mulai memperhatikan informasi yang bersifat fundamental yang diperoleh dari intern perusahaan khususnya kondisi keuangan perusahaan dalam melakukan transaksi saham di Bursa Efek Indonesia. cara menghitung valuasi *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *Book Value per Share*, menurut (Tambunan,

2007:250) adalah sebagai berikut :

Book Value per Share (BVPS) = Total ekuitas / Jumlah saham beredar

BVPS = Nilai aktiva bersih yang dimiliki pemilik saham dengan memiliki satu lembar saham

Total Ekuitas = Bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara aktiva dan kewajiban yang ada.

Jumlah saham Beredar = Jumlah saham beredar yang diterbitkan oleh emiten

2. Menghitung *Price to Book Value* (PBV), Menurut (Tandelilin, 2017:324) adalah sebagai berikut :

Price to Book Value = Harga saham / *Book Value per Share*

Keterangan :

Price to Book Value = Rasio harga terhadap nilai buku.

Harga saham = Harga saham yang sedang diperjual-belikan di Bursa

Book Value per Share = Nilai buku per saham untuk membandingkan ekuitas pemegang saham dan total saham beredar

2.1.12 Keputusan Investasi

Menurut (Tandelilin, 2010) keputusan investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang. Keputusan investasi dalam hal ini adalah investasi jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan investasi dianggap penting karena selain penanaman modal pada suatu bidang usaha membutuhkan modal yang besar, juga mengandung resiko tertentu, serta langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan pengelolaan dan pertimbangan yang matang dalam melakukan keputusan investasi disinyalir akan menghasilkan keuntungan di masa depan. Semakin meningkat kegiatan investasi perusahaan maka akan berdampak pada semakin meningkat pula nilai perusahaan.

Keputusan investasi harus dipertimbangkan secara cermat agar memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Semakin efisien perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya, semakin besar pula kepercayaan calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan semakin tinggi juga nilai dari suatu perusahaan, yang berarti semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah tabel yang berisikan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul penulis :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Arditho Ario, H	Analisa Dividend Discount Model (DDM) untuk valuasi harga saham sebagai dasar keputusan investasi	Variabel Independen: Dividen Discount Model (DDM) Variabel dependen: Harga Saham	Saham BBRI, GGRM, AALI, LSIP, PTBA, SMGR, INTP dalam kondisi <i>undervalued</i> sehingga layak untuk dibeli atau ditahan. Sedangkan Saham UNVR, UNTR, KLBF, ITMG, ITMG, AKRA, ASII, BBKA, BBNI, BMRI, CPIN, INDF dalam keadaan <i>overvalued</i> sehingga layak untuk dijual dan tidak layak untuk dibeli

2.	Dea Natalia, Caecilla Wahyu E.R dan Ima Kristina Yulita (2019)	Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Dividen Discount Model, Price to Earning Ratio, dan Price to Book Value	Variabel Independen : <i>Dividen Discount Model</i> (DDM), <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), <i>Price to Book Value</i> (PBV) Variabel dependen : Harga pasar Saham	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa metode PER model penilaian saham yang paling akurat dibandingkan dengan PBV Dan DDM karena memiliki RMSE yang paling akurat
----	--	---	---	--

3.	Dhistianti Me Rahmawanti dan Ayu Puspitani ngtyas (2019)	P/E Ratio Dalam Valuasi Saham Untuk Pengambilan Keputusan Investasi	Variabel Independen: <i>P/E</i> Ratio Variabel Dependen: Harga Pasar Saham	Dalam penelitian inisaham-saham yang terdapat pada index JII terdapat 12 dari 26 emiten yang mengalami kondisi <i>overvalued</i> dan 13 saham yang mengalami kondisi <i>undervalued</i> .
----	--	---	---	---

	Budi Erianda, Arif Siswanto, Renny Nur' ainy (2011)	Penentuan Harga Wajar Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk dengan Menggunakan Metode <i>Gordon Growth Model</i>	Variabel Independen: Gordon Growth Model Variabel Dependen: Harga Pasar Saham	Berdasarkan .penelitian ini bahwa saham PT. Telekomunikasi Indonesia menurut Metodevaluasi <i>Gordon Growth Model</i> dijual dibawah harga wajarnya (<i>undervalued</i>) sehingga keputusan investasi pada saham ini adalah “buy” jika belum memiliki sahamnya dan “hold” jika sudah memiliki sahamnya.
--	--	---	--	--

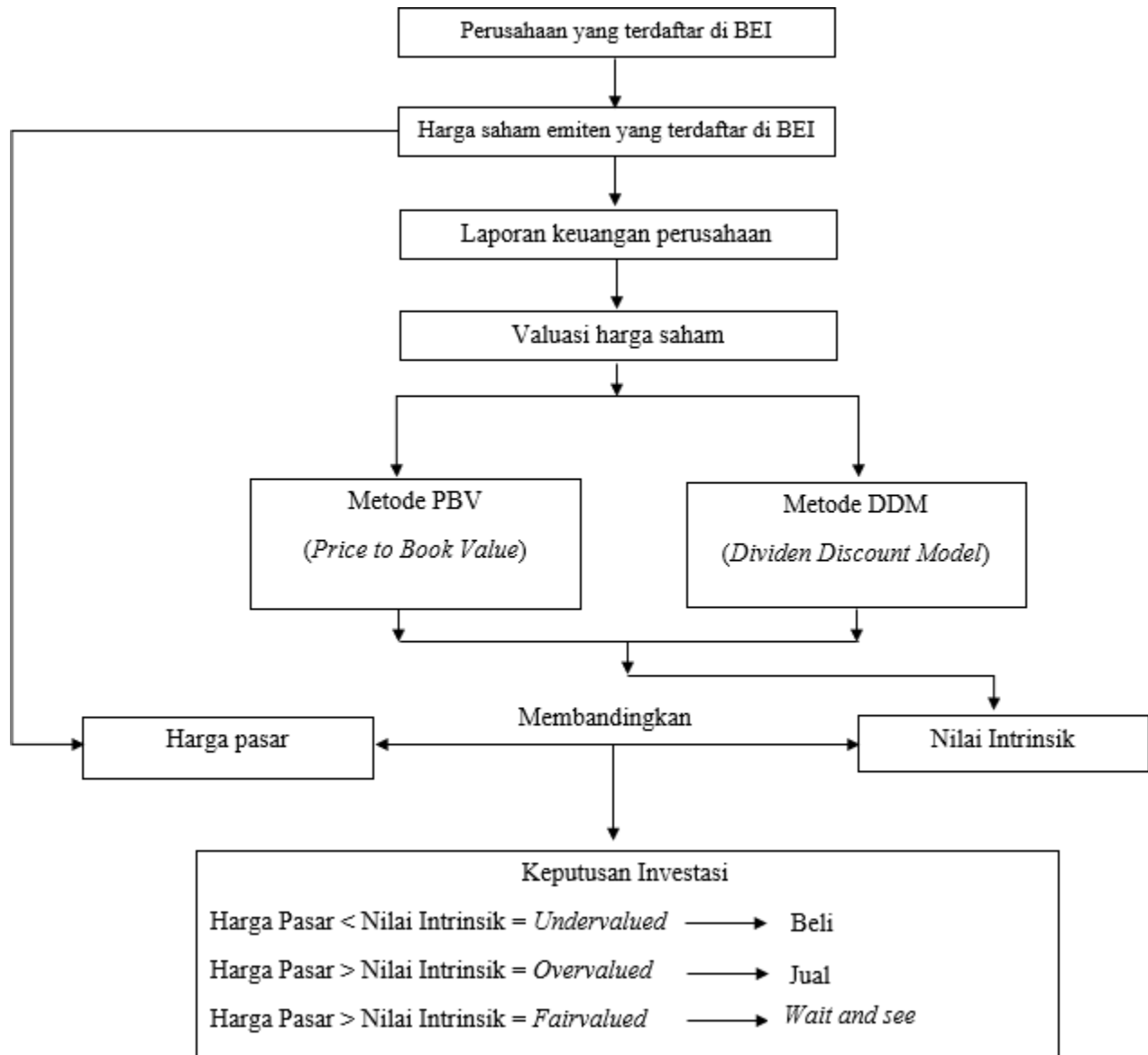
5.	Rahmawantari & Puspitaningtas (2019)	P/E Ratio Dalam Saham Pengambilan Keputusan Investasi Valuasi Untuk	Variabel Independen: P/E Ratio Variabel Dependen: Harga Pasar Saham	Berdasarkan perhitungan nilai intrinsik dari saham saham perusahaan yang tergabung dalam indeks JII dapat diketahui bahwa 12 dari 26 emiten sampel yakni ADRO, ASII, CTRA INDY, INTP, ITMG, KLBF, PTPP, SCMA, SMRA, SMGR dan UNTR dalam kondisi <i>undervalue</i> . Sedangkan saham-saham AKRA, ANTM, CPIN, ICBP, INDF, JSMR, LPPF, PGAS, PTBA, TLKM, TPIA, UNVR, WIKA dan WSBP dalam kondisi <i>overvalued</i>
----	--------------------------------------	--	--	---

2.3. Kerangka Konseptual

Laporan keuangan perusahaan dapat diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesiayaitu www.idx.co.id lalu melakukan valuasi saham untuk mencari nilai *intrinsic* dari saham tersebut dengan menggunakan metode *Dividen Discount Model* dan *Price to Book Value* lalu nilai intrinsicyang didapat dibandingkan dengan nilai pasar untuk pengambilan keputusan beli, jual, atau *hold*.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Penelitian ini bertujuan untuk menghitung valuasi harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk mengetahui menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Metode valuasi yang digunakan untuk mencari nilai intrinsik dari saham tersebut adalah metode *Price to Book Value* (X1) dan *Dividen Discount Model* (X2) setelah mengetahui nilai intrinsik dari saham tersebut investor/calon investor membandingkan dengan harga pasarnya (Y) untuk pengambilan keputusan.