

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan sektor properti dan real estate sangat menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, supply tanah bersifat tetap sedangkan demand akan selalu bertambah besar seiring dengan penambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain. Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis properti dan real estate sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini pun terjadi di Indonesia (Kalsum et al 2020).

Sejak ibu kota baru diumumkan, beberapa investor asing menanamkan sahamnya untuk pembangunan ibu kota baru. Ibu kota baru mendatangkan hal yang positif untuk sektor properti.

“Seperti belakangan ini, pemindahan ibu kota baru di Kalimantan Timur memberikan angin segar bagi sektor properti. Sejumlah investor asing mulai menanamkan sahamnya untuk pembangunan ini. Mereka melihat prospek yang baik pada ibu kota baru,” ujar Anton di kantor Savills Indonesia, Jakarta pada Rabu (22/1/2020) (okefinance.com : 2020). Anton menuturkan, saat ini merupakan waktu yang tepat untuk membeli properti karena harga properti mengalami penurunan. Dia melihat banyak orang Indonesia yang masih menunda untuk membeli properti karena ingin membeli properti mencapai harga terendah. Menurutnya, harga properti menurun bukan karena banjir. Hal ini dikarenakan penjual banyak yang menurunkan harga properti yang dijualnya. Selain itu saat ini banyak dijual properti, sehingga penjual menarik pembeli dengan bersaing di harga jual.

Tabel 1.1. 10 Saham Sektor Properti dengan Nilai Transaksi Terbesar

Kode	Nilai Transaksi (Rp)	PER	PBV
WSKT	81.732.376.500	4,85	0,89
TARA	50.414.086.500	0	7,43
PTPP	32.405.494.000	11,22	0,86
MYRX	26.925.027.800	35,33	1,16
WIKA	25.022.014.000	13,16	0,98
CTRA	23.061.619.000	21,43	1,05
SMRA	17.210.954.500	47,11	1,48
LPKR	13.992.317.200	10,22	0,23
WEGE	13.372.285.200	8,1	1,59
ADHI	12.124.143.000	12,14	0,89

Sumber: Radient Technologies Inc (2019)

Data diatas merupakan saham-saham sektor properti dengan nilai transaksi terbesar di tahun 2019. Pada tahun 2019 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi 0,05% ke level 6.494,67. Kendati IHSG melemah, saham-saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan, menjadi salah satu penopang indeks. Indeks saham sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan menguat 0,44%. Sejak awal tahun, indeks saham sektor ini tercatat menanjak 1,42%. Perdagangan di tahun 2019 diantara saham-saham sektor ini, saham WSKT paling ramai diperdagangkan dari nilai transaksi. Menyusul saham TARA dan PTPP di belakangnya (Kontan.co.id : 2019).

Bank Indonesia (BI) mencatat Harga Properti residensial (HRP) kuartal IV-2019 tumbuh terbatas. Palsanya, akan berlanjut hingga kuartal I-2020. Mengutip keterangan website Bank Indonesia, Jakarta, Rabu (12/2/2020), Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) pada Kuartal-IV 2019 tumbuh 0,30% (qtq). Angka tersebut lebih rendah dibandingkan 0,50% (qtq) pada kuartal sebelumnya. Pada kuartal I-2020, pertumbuhan IHPR diperkirakan meningkat terbatas menjadi 0,43% (qtq). Di tengah kenaikan harga yang terbatas, penjualan properti residensial pada kuartal IV-2019 mengalami penurunan. Hasil survei harga properti residensial mengindikasikan penjualan properti residensial kembali turun 16,33% (qtq), setelah kuartal sebelumnya tumbuh 16,18% (qtq). Penurunan penjualan rumah tersebut terjadi pada seluruh tipe rumah (okezone.com : 2020).

Investasi adalah suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2017:2). Seorang investor memiliki motivasi dalam berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan, baik berupa capital gain maupun dividen. Dalam berinvestasi tidak lepas dari risiko maka dari itu berinvestasi saham tidak terlepas dari karakteristik hubungan antara return dan risiko. Salah satu risiko yang harus dihadapi investor adalah *misprice* atau salah harga.

Menurut Brigham dan Houston (2010:317) penilaian saham dapat dilakukan investor untuk meminimalisir risiko tersebut. Penilaian saham dilakukan untuk mengetahui nilai sebenarnya atau nilai instrinsik dari suatu saham. Nilai wajar tersebut memberikan ukuran mengenai nilai dasar dari suatu saham dan merupakan standar untuk mengetahui apakah saham tersebut dinilai terlalu rendah (*undervalued*), wajar (*fair*) atau terlalu tinggi (*overvalued*).

Mengingat adanya risiko tersebut, maka investor harus dapat memperhitungkan dengan melakukan penilaian secara mendalam terhadap saham-saham yang akan dibeli. Penilaian saham dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental. Analisis fundamental banyak digunakan untuk mengetahui kewajaran harga saham karena analisis ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai wajar yang tercermin oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor fundamental tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (emiten), industri maupun keadaan ekonomi makro, sehingga dari analisis fundamental dapat diketahui apakah harga pasar saham tersebut merupakan harga saham yang wajar (Wira, 2014:3)

Penilaian saham dikenal ada tiga jenis nilai yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai wajar saham (Bodie, et.al 2014:600). Nilai pasar merupakan nilai yang terjadi pasar bursa atas permintaan dan penawaran para pelaku pasar. Nilai pasar yang digunakan merupakan harga penutupan di akhir tahun. Nilai wajar saham adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Investor berkepentingan untuk mengetahui nilai wajar dalam suatu perusahaan lalu membandingkan nilai wajar dengan nilai pasar saham jika ingin melakukan transaksi jual dan beli saham.

Analisis fundamental dan analisis teknikal dapat digunakan untuk melakukan penilaian saham (Hartono, 2017:208-209). Analisis teknikal dilakukan dengan melihat data historis harga saham untuk memprediksi pergerakan harga saham. Sedangkan analisis fundamental menghitung nilai wajar dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Untuk analisis fundamental ada dua pendekatan untuk menghitung nilai saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*). Salah satu model penentuan nilai saham (pendekatan nilai sekarang) dengan menggunakan komponen dividen adalah DDM (*Dividend Discount Model*). DDM merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang (Tandelilin, 2017:310).

Menurut Tandelilin (2017:324) hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Pada dasarnya metode *Dividend Discount Model* berbeda dengan *price to book value*. Metode DDM merupakan penilaian dari nilai wajar sedangkan metode PBV merupakan penilaian dari nilai buku. Berdasarkan hasil perhitungan terbukti adanya perbedaan hasil nilai wajar metode *Dividend Discount Model* dan *price to book value* sehingga menghasilkan kondisi harga saham dari masing-masing perusahaan berbeda.

Nilai wajar dengan metode *Dividend Discount Model* cenderung mengikuti harga pasar (*closing price*) dibandingkan dengan nilai wajar metode *price to book value* yang cenderung menjauhi *closing price*. Perbedaan terletak pada penilaian *Dividend Discount Model* yang menghitung nilai wajar dengan mendiskontokan arus kas untuk meramalkan dividen yang diharapkan investor. Metode ini cocok untuk perusahaan yang stabil, mapan dan selalu membayarkan dividen sedangkan *price to book value* menghitung nilai buku pada ekuitas yang ditunjukkan di neraca. Hal utama yang menjadi unsur perhitungan metode *Dividend Discount Model* yaitu dividen sedangkan metode *Price To Book Value* tidak memandang adanya arus kas karena metode ini juga dapat digunakan pada perusahaan dengan kondisi arus kas yang negative (Hasanah dan Rusliati, 2017).

Menurut Hasanah dan Ruslianti (2017) perbedaan hasil tersebut akan menimbulkan pertanyaan bagi investor sehingga sulit untuk mengambil keputusan, maka perlu dilakukan analisis lebih lanjut untuk mengetahui model penilaian saham yang memberikan hasil paling akurat dalam melakukan penilaian harga wajar saham. Selain penilaian terhadap harga saham untuk mengetahui saham mana yang wajar untuk dibeli atau dijual, investor perlu mengukur tingkat keakuratan dari metode yang dipakai. Maka dari itu analisis perbandingan keakuratan model penilaian harga wajar saham dilakukan dengan *Root Mean Square Error* (RMSE).

Berdasarkan latar belakang masalah yang disajikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berapa harga wajar saham pada sejumlah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* dan *Price to Book Value Ratio* dengan judul: **“Valuasi Harga Wajar Saham Dengan Menggunakan Metode *Dividend Discount Model* Dan *Price To Book Value Ratio* (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan sebelumnya peneliti merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana nilai wajar perusahaan sektor property dan real estate tahun 2016-2019 menggunakan metode *Dividend Discount Model* dan *Price To Book Value Ratio*?
2. Bagaimana perbandingan harga saham perusahaan sektor property dan real estate tahun 2016-2019 menggunakan *Dividend Discount Model* dan *Price To Book Value Ratio*?
3. Bagaimana perbandingan akurasi dari model penilaian harga saham *Dividend Discount Model* dan *Price To Book Value Ratio*?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui harga wajar saham dengan menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* (DDM) dan Metode *Price to Book Value Ratio* (PBV RATIO).
2. Mengetahui apakah saham mengalami *undervalued* atau *overvalued* jika dibandingkan dengan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Mengetahui perbandingan akurasi dari penilaian harga saham *Dividend Discount Model* dan *Price To Book Value*.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Ilmu Pengetahuan

Memberikan teori pengetahuan di bidang manajemen investasi dan penilaian harga wajar saham khususnya serta sebagai dasar acuan untuk penelitian lebih lanjut yang berkaitan dengan judul penelitian ini.

2. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan insight awal bagi investor yang ingin mempelajari tentang valuasi saham.

3. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan tentang manajemen investasi khususnya dalam penilaian harga saham, sehingga melengkapi ilmu yang didapat selama proses perkuliahan.