

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia sebagai bagian kawasan regional Asia Tenggara mempunyai tantangan dalam menghadapi suatu pasar bebas kawasan Asia Tenggara yang disebut dengan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Berlakunya MEA membuat perusahaan-perusahaan di Indonesia dituntut untuk menghadapi suatu tantangan merebut peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif, sehingga menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri. Persaingan membuat setiap perusahaan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Dapat dikatakan bahwa salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2011:7). Perusahaan sektor Property dan Real Estate dipilih sebagai objek penelitian alasannya karena pada tahun 2016 sejumlah wilayah di Indonesia dianggap sebagai titik kebangkitan bisnis sektor properti. Hal ini dikarenakan pada tahun sebelumnya bisnis properti dinilai melemah akibat pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 berada dibawah perkiraan serta pergerakan mata uang rupiah dan beberapa mata uang di negara lainnya melemah terhadap dollar AS secara signifikan ( Suwardika dan Mustanda, 2017).

Para investor diharapkan akan tertarik pada investasi jenis saham karena investasi pada instrumen ini akan memberikan imbal hasil (*return*) yang tinggi namun juga memiliki tingkat resiko (*risk*) yang tinggi pula. Begitu pula sebaliknya, investor yang tidak mau menanggung resiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan bisa megarapkan tingkat *return* yang terlalu tinggi (Tandelilin, 2017:11).

Terdapat beberapa alasan mengapa Indonesia dijadikan lokasi untuk investasi properti terbaik di Indonesia. Stabilitas politik dan ekonomi di Indonesia dinilai sangat membantu dalam menciptakan iklim investasi asing di Indonesia yang semakin meningkat. Pertama, kebijakan pemerintah Indonesia untuk meningkatkan invesatasi properti juga ikut berperan dalam meningkatkan investasi properti di Indonesia. Kedua, kebutuhan masyarakat akan properti masih sangat tinggi ( Reiys, 2013).

Menurut hasil sensus penduduk 2020 jumlah masyarakat Indonesia mencapai 270,2 juta jiwa, dan dilihat dari sensus penduduk 2010 rata-rata laju pertumbuhan penduduk Indonesia sebesar 1,25 persen atau sekitar 2,9-3 juta jiwa tiap tahunnya.

Sejalan dengan perkembangan perekonomian yang ada di Indonesia, kebutuhan akan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi sangatlah penting bagi calon investor. Istilah investasi berkaitan dengan aktivitas seperti mengalokasikan sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan. Hal ini merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan oleh masyarakat. Salah satu instrumen investasi yang banyak diminati oleh para investor asing maupun dalam negeri dan diperdagangkan di pasar modal adalah berbentuk saham perusahaan yang *go public* terutama saham biasa (*common stock*), dan saham merupakan suatu bukti kepemilikan suatu perusahaan riil (Wira, 2015:5).

Saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Para pemegang saham dari sebuah perusahaan merupakan pemilik yang disahkan secara hukum dan berhak untuk mendapatkan bagian dari laba yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Dividen merupakan aliran kas berupa imbalan yang dibayarkan perusahaan/emiten kepada para pemegang saham/investor. Selain bukti kepemilikan atas perusahaan, para pemegang saham atau investor ini nantinya akan mendapatkan keuntungan lain yaitu *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan dari selisih harga beli dan harga jual saham. Selain keuntungan, investasi juga memiliki risiko yang mungkin terjadi, yaitu *capital loss* dan risiko likuidasi. *Capital loss* merupakan suatu kondisi bilamana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Sedangkan risiko likuidasi merupakan perusahaan yang sahamnya dimiliki dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Untuk mendapatkan dividen dan *capital gain* yang diinginkan, maka perlu pemilihan sektor industri investasi yang akan diambil dengan memperhatikan segala informasi terkait investasi di pasar modal. Hal ini akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi.

Dalam mempertimbangkan keputusan pembelian saham, maka disarankan yang pertama dilakukan adalah memilih saham yang termasuk indeks saham LQ 45 atau *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks saham LQ 45 merupakan indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung oleh

fundamental perusahaan yang baik ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Saham dalam indeks ini, menarik untuk dinilai jika dibandingkan dengan saham yang tidak masuk dalam indeks LQ 45 karena saham-saham ini adalah saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Investor diharapkan tertarik pada investasi jenis saham karena investasi pada instrumen ini akan memberikan *return* yang tinggi namun juga memiliki *risk* yang tinggi pula. Investor yang memiliki keberanian akan memilih risiko investasi yang lebih besar, yang mana diikuti oleh keinginan tingkat return yang besar pula, dan begitu sebaliknya investor yang enggan mengambil risiko yang terlalu tinggi, tentunya tidak akan mendapatkan tingkat return yang besar (Tandelilin 2017:11) 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.

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.

Kajian yang dilakukan Real Estate Indonesia (REI) dan pusat Penelitian Universitas Indonesia terdapat data-data sepanjang tahun 2010, kontribusi sektor properti dan konstruksi ke Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 9,4%. Hasil kajian tersebut dapat menunjukkan bahwa sektor property masih menjadi indikator perkembangan ekonomi secara nasional. Kementerian

Perindustrian pernah merilis angka kontribusi sektor properti itu sebesar US\$75 miliar atau setara Rp700 triliun. Perkembangan sektor properti itu juga tercermin dari penyaluran KPR (kredit kepemilikan rumah) dan KPA (kredit kepemilikan apartemen) yang tumbuh cukup signifikan. Menurut Bank Indonesia (BI) pada tahun 2013 permintaan KPR/KPA tumbuh 26,9% (year on year). Angka tersebut lebih rendah dari pertumbuhan kredit tahun sebelumnya yang mencapai 30,8%. Sampai Maret 2014 kredit ke sektor properti sudah mencapai Rp79,3 triliun, dan KPR/KPA Rp284,6 triliun. Melengkapi data tersebut, menurut Colliers Internasional, perusahaan konsultasi properti lain, dari periode 2014-2017 terdapat 124 proyek apartemen baru. Setiap proyek membangun 1-3 menara apartemen. Tidak ada data yang bisa dirujuk berapa nilai investasi untuk membangun apartemen baru sebanyak itu. Tapi jika disimulasikan tiap unit rata-rata luasnya 50m<sup>2</sup> dengan biaya konstruksi Rp9 juta/m<sup>2</sup> maka investasinya sebesar Rp21,2 Triliun. Oleh karena itu para calon investor menjadikan hal ini sebagai salah satu sector yang menjadi pertimbangan bagi mereka yang ingin berinvestasi pada perusahaan subsector property yang terdaftar di BEI. Lima saham sector properti yang terdaftar dalam BEI yaitu PT Pakuwon Jati Tbk (PWON), PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS), PT Gowa Makasar Tourism Development (GMTD), PT Metropolitan Kentjana Tbk (MKPI), dan PT PP PROPERTI Tbk (PPRO).

Sebelum para investor melakukan investasi saham, hendaknya perlu melakukan analisis terlebih dahulu terhadap perusahaan yang akan dipilih yaitu dengan melakukan penilaian harga wajar saham (valuasi) saham. Metode atau pendekatan yang digunakan untuk penilaian harga wajar dari suatu saham yaitu dengan menggunakan pendekatan *Dividen Discount Model (DDM)* atau Model Diskonto Dividen. Model Diskonto Dividen merupakan salah satu metode analisis fundamental yang digunakan untuk menganalisis nilai instrinsik saham dengan cara mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa mendatang (Tandelilin, 2010:306). Metode Dividen Discount Model (DDM) dalam melakukan valuasi saham, memanfaatkan *cash flow* atau kas masuk yang diperoleh berupa dividen. Analisis ini juga berguna untuk mengetahui saham mana yang berkinerja baik atau saham yang berkinerja buruk, sehingga dapat menjadi acuan dalam memutuskan saham yang “layak untuk dibeli” atau “layak untuk dijual”. Investor akan memilih saham yang baik, yaitu saham yang memiliki prospek keuntungan yang baik dimasa mendatang. Untuk itu perlu dilakukannya analisis saham perusahaan sebelum memutuskan pembelian saham.

Para investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada suatu instrumen saham dengan harapan akan mendapatkan imbal hasil (*return*) yang sesuai. Selain itu akan melakukan berbagai cara untuk meminimalisasi risiko (*risk*) kerugian yang terjadi, khususnya risiko membeli saham yang overvalued. Selain itu dari sisi perusahaan, perlu diketahui apakah perusahaan memiliki kinerja yang baik. Atas dasar tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai “ANALISIS *DIVIDEND DISCOUNT MODEL* (DDM) UNTUK PENILAIAN HARGA WAJAR SAHAM UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI DI PASAR MODAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

## **1.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja perusahaan subsektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana kondisi pertumbuhan dividen pada perusahaan subsektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Berapa estimasi nilai intrinsik atau nilai wajar saham pada perusahaan subsektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan analisis *Dividend Discounted Model* (DDM)?
4. Bagaimana pengambilan keputusan investasi saham di Pasar Modal pada perusahaan subsektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan hasil analisis *Dividend Discounted Model* (DDM)?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas yang merupakan tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja masing - masing perusahaan subsektor property yang diteliti.
2. Untuk mengetahui kondisi pertumbuhan dividen bagi saham-saham perusahaan subsektor properti yang diteliti.
3. Untuk mengetahui estimasi nilai intrinsik atau nilai wajar saham perusahaan subsektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan analisis *Dividend Discounted Model* (DDM).
4. Untuk mengetahui cara pengambilan keputusan investasi saham di Pasar Modal yang dilakukan pada perusahaan properti properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan hasil analisis *Dividend Discounted Model* (DDM).

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian pada penelitian ini, maka diharapkan dapat memberikan manfaat pada:

##### **1. Bagi Penulis**

Penulisan ini dapat membantu penulis untuk menentukan pilihan saham terbaik berdasarkan analisis *Dividend Discounted Model* (DDM). Selain itu memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengaplikasikan teori yang diperoleh dalam kondisi nyata untuk mengambil keputusan investasi saham di Pasar Modal yang tepat dan efektif, serta menambah wawasan dan pengetahuan penulis tentang pasar modal.

##### **2. Bagi Investor**

Penulisan ini diharapkan dapat membantu calon investor maupun investor untuk lebih memahami ilmu berinvestasi saham di Pasar Modal. Selain itu lebih memperhatikan nilai wajar harga saham perusahaan yang hendak dipilih dan mengetahui waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham sehingga mendapatkan imbal hasil sesuai yang diharapkan dengan meminimalisasi risiko yang akan terjadi.