

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan negara yang sangat menjanjikan dalam dunia perekonomian. Pemerintah terus mendorong untuk mengubah kebiasaan konsumtif masyarakat menjadi produktif dan hal serupa dalam dunia perekonomian dari hal menabung uang diubah menjadi berinvestasi. Investasi dapat dilakukan di *riil asset* seperti properti, tanah, logam mulia dan *riil asset* lainnya. Investasi juga dapat dilakukan di *financial assets* seperti saham, obligasi, valuta asing, sertifikat bank indonesia (SBI), dan *financial asset* lainnya di pasar modal maupun di pasar uang.

Menurut Jogiyanto (2013:5) Investasi adalah penyimpanan uang dengan tujuan memperoleh *return*, yang diharapkan lebih besar dibanding bunga deposito, untuk memenuhi tujuan yang ingin dicapai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan, atau dapat diartikan juga sebagai suatu pengorbanan dalam bentuk penundaan pengeluaran sekarang untuk memperoleh keuntungan (*return*) yang lebih baik dimasa mendatang. Salah satu bidang 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*), di mana saham adalah suatu bukti kepemilikan suatu perusahaan riil (Wira, 2015:5).

Membeli saham berarti menginvestasikan dana berupa uang yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sedangkan bagi investor, menginvestasikan dananya ke dalam sebuah perusahaan akan memperoleh keuntungan dari aset yang menjadi objek investasinya. Keuntungan yang diperoleh dengan membeli atau memiliki saham adalah memperoleh dividen, *capital gain* (harga jual lebih tinggi dari pada harga beli).

Menurut Anhar (2016) “*Investors’ expectations in stock investments is to obtain a compensation commensurate with the investment risk that has been taken into account*”. Salah satu karakteristik saham yang sering diketahui adalah *high risk – high return* yaitu memiliki risiko tinggi tetapi memberikan peluang keuntungan tinggi pula. Saham memungkinkan pemodal mendapatkan *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dalam waktu singkat. Namun seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat seperti halnya tidak mendapatkan dividen dan kerugian (*capital loss*). Di samping risiko tersebut investor juga dihadapkan dengan potensi risiko lainnya seperti perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek Indonesia (*di-delist*), atau saham perusahaan dihentikan perdagangannya oleh Bursa Efek Indonesia (*di-suspend*).

Kebanyakan orang yang berinvestasi di instrumen keuangan seperti saham dikarenakan tergiur untuk menjadi kaya dengan cepat, karena hal itu banyak orang yang menjadi spekulasi ataupun penjudi. Spekulasi itu seperti seseorang membeli saham dan menganggap saham itu sebagai barang dagangan. Ia tak tahu apa pun isi di dalam perusahaan yang ia perbeliujalkan. Ia membeli saham dalam waktu yang singkat dengan menjualnya lagi di harga yang lebih tinggi. Berbeda hal dengan sudut pandang investor yang menganggap membeli saham sama halnya dengan membeli suatu perusahaan tersebut.

Seorang investor yang rasional seharusnya melakukan keputusan investasi berdasarkan nilai fundamental perusahaan dengan melakukan analisis terhadap variabel yang diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu saham. Dengan kata lain investor melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa mendatang dan tidak berpaku pada kenaikan harga saham yang sesaat. Tidak dipungkiri bahwa para akademisi termasuk mahasiswa seringkali masih terbawa *issue* atau *trend* dalam investasi pasar modal terutama saham sehingga tidak jarang terjebak dalam keadaan tersebut. Perlu diketahui bahwa sebelum mengambil keputusan investasi sangat penting memperhatikan nilai wajar suatu

saham. Dengan demikian calon investor dapat mengetahui nilai wajar perusahaan dengan analisa fundamental.

Dalam menganalisa suatu saham itu layak beli atau tidak dapat menggunakan dua teknik analisis, baik analisis fundamental ataupun analisis teknikal. Analisis Fundamental adalah analisis yang memperhitungkan berbagai faktor seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro (Wira, 2015:3). Dengan analisis fundamental dapat diketahui perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Analisis fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham suatu perusahaan layak dihargai. Dengan valuasi tersebut calon investor dapat menentukan harga wajar suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut *overvalued* (mahal) atau *undervalued* (murah).

Salah satu aspek penting dari analisis fundamental adalah analisis laporan keuangan, karena dari laporan tersebut dapat diperkirakan keadaan, atau posisi dan arah perusahaan. Beberapa jenis rasio laporan keuangan yang digunakan sebagai alat analisis keadaan keuangan dan kemampuan perusahaan adalah: Rasio laba terhadap lembar saham beredar (EPS), *dividend yield*, *price earning ratio* (PER), *dividend payout ratio* (DPR), rasio harga saham terhadap pertumbuhan laba perseroan (PEG ratio), rasio harga perseroan dan *return on equity* (ROE) (Hermuningsih, 2012:194-195).

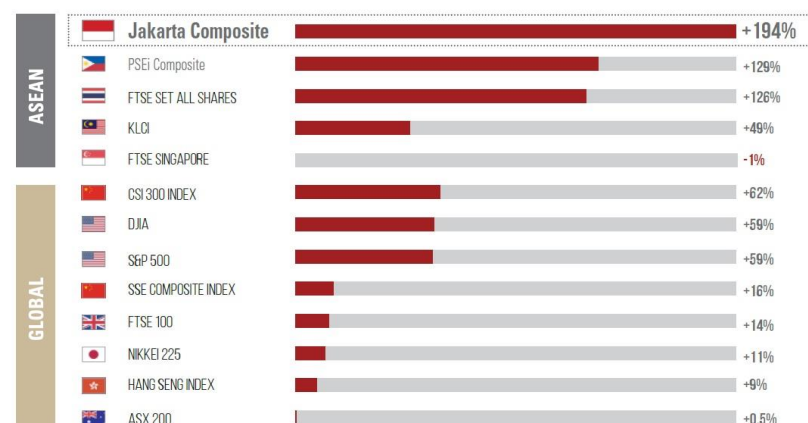
Salah satu wadah untuk berinvestasi yaitu melalui instrumen pasar modal. Pasar modal di Indonesia mulai diaktifkan kembali di Indonesia sejak tanggal 10 Agustus 1977. Tujuan Pasar Modal di Indonesia adalah untuk mengerahkan dana, dari masyarakat guna disalurkan ke sektor-sektor yang lebih produktif, serta ikut mewujudkan pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham-saham perusahaan. Tujuan ini secara bertahap dicapai dengan semakin banyaknya jumlah perusahaan yang *go-public* dalam memasyarakatkan sahamnya, semakin banyaknya jenis dan jumlah surat berharga yang diperjual belikan serta bertambah banyaknya lembaga-lembaga yang mendukung terselenggaranya kegiatan pasar modal tersebut.

Perkembangan pasar modal selain menambah sumber-sumber pengerahan dana masyarakat di luar perbankan, juga merupakan sumber dana yang sangat potensial bagi perusahaan yang membutuhkan dana jangka menengah dan jangka panjang. Sedangkan bagi masyarakat kehadiran pasar modal di Indonesia merupakan tambahan alternatif investasi yang selama ini masih dirasakan masih sangat terbatas. Di negara-negara yang telah maju, investasi dana melalui pembelian saham dan obligasi pada umumnya dinilai lebih menarik karena dapat memberikan keuntungan yang lebih besar yang diperoleh dari perubahan harga surat-surat berharga tersebut.

Posisi investor di bursa efek merupakan posisi kunci kegiatan bursa, oleh karena itu penelitian ini mengarah pada ketika investor memutuskan untuk melakukan investasi di pasar modal. Bagi sebagian orang, perdagangan efek harus diartikan sebagai kegiatan investasi. Mereka berangkat dari argumentasi bahwa semua investor adalah rasional. Keputusan investasi dari seorang investor yang rasional didahului oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga efek.

SUPERIOR RETURNS OF IDX COMPARED TO MAJOR WORLD BOURSES

2006 – 29 DECEMBER 2016 (10 YEARS)



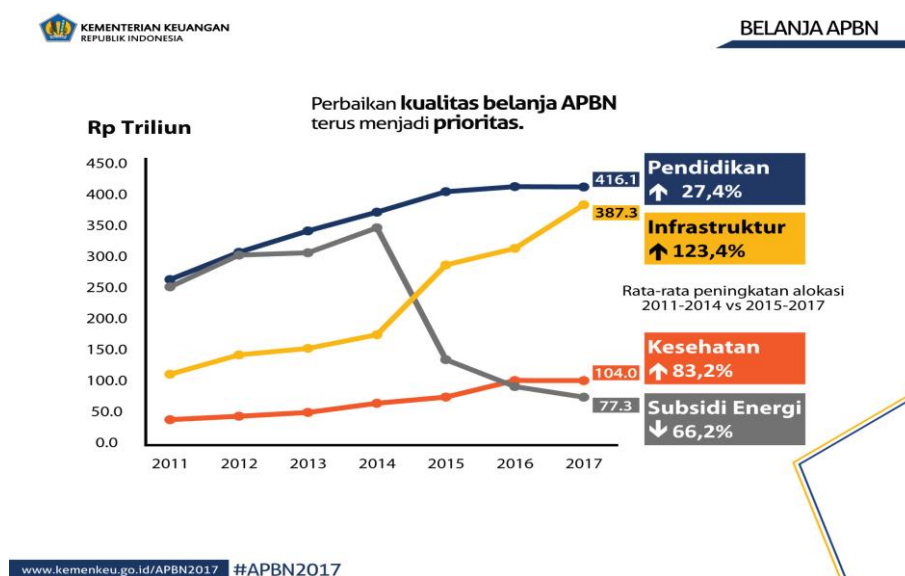
SOURCE: Indonesia Stock Exchange, Bloomberg

Sumber :Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.1 Perbandingan Pertumbuhan Indeks Saham di Beberapa Negara Tahun 2006-2016

Jakarta Composite Index (JCI) atau biasa yang lebih dikenal dengan nama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menggunakan semua emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai komponen perhitungan. IHSG menunjukkan kenaikan yang luar biasa dalam kurun waktu 10 tahun terakhir sebesar 194%. Jika dibandingkan dengan indeks sejenis diberbagai bursa efek di Asia Tenggara maupun bursa efek ternama di Dunia diantaranya Dow Jones Industrial Average (DJIA), Standard & Poor's 500 (S&P 500), Nikkei, dan Hangseng maka IHSG merupakan tempat yang tepat bagi investor untuk berinvestasi dalam jangka panjang.

Perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) atau perusahaan yang saham mayoritas dimiliki oleh negara Indonesia. Penulis lebih memilih perusahaan BUMN sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan BUMN akan mendapat jaminan prioritas dari negara. Salah satu jaminan saham perusahaan BUMN adalah adanya Penyertaan Modal Negara (PMN) dari pemerintah, kucuran dana PMN dari pemerintah akan meningkatkan *cash* Perusahaan untuk tambahan modal operasi, walaupun beberapa BUMN tertentu yang mendapatkannya (Khususnya BUMN infrastruktur).

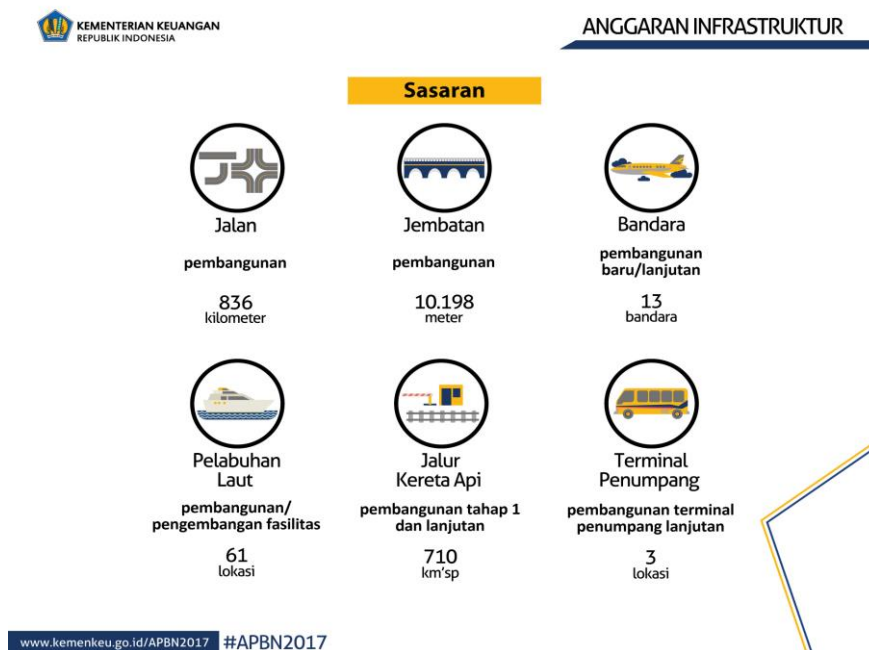


Sumber : Kementerian Keuangan Republik Indonesia

Gambar 1.2 APBN 2017

Sejak bergantinya kepemimpinan dari Jenderal TNI (Purn.) Prof. Dr. H. Susilo Bambang Yudhoyono ke Ir. H. Joko Widodo, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk sektor infrastruktur terus mengalami kenaikan yang signifikan. APBN sektor infrastruktur naik dengan persentase 123,4% sejak 2014 sampai sekarang. Dengan kenaikan tersebut maka Penyertaan Modal Negara (PMN) dari pemerintah akan mengalir ke perusahaan yang berada di sektor infrastruktur dan juga subsektor yang masih berkaitan dengan infrastruktur.

Subsektor konstruksi bangunan adalah salah satu yang akan mendapat dampak positif dengan kenaikan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk sektor infrastruktur. Jika dilihat dari kenaikan tersebut penulis percaya hal itu dilakukan untuk mempercepat pembangunan nasional. Dimana hal tersebut akan terus mendorong kinerja perusahaan-perusahaan di Subsektor konstruksi bangunan terutama BUMN yang akan lebih banyak mendapatkan porsi kepercayaan dari pemerintah untuk mengerjakan proyek-proyek pembangunan diantaranya jalan tol maupun non-tol, jembatan, bandara, pelabuhan laut, jalur kereta api, dan terminal penumpang yang mana besarnya ditunjukkan dengan gambar ini.



Sumber : Kementerian Keuangan Republik Indonesia

Gambar 1.3 Sasaran Anggaran Infrastruktur

Dari kondisi yang telah diuraikan di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “**ANALISIS NILAI WAJAR HARGA SAHAM DENGAN ANALISA FUNDAMENTAL PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) DI SUBSEKTOR KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka perumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Berapa nilai wajar harga saham perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi bangunan berdasarkan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) ?
2. Apakah nilai pasar saham perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi bangunan *undervalued* atau *overvalued* terhadap nilai wajar saham perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi bangunan ?

1.3 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini, perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi bangunan yang termasuk ke dalam saham LQ 45 (periode Februari sampai Juli 2017) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan dipilihnya perusahaan-perusahaan tersebut dalam studi ini adalah karena subsektor konstruksi bangunan merupakan salah satu yang akan mendapat dampak positif dengan kenaikan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk sektor infrastruktur, dimana hal tersebut akan terus mendorong kinerja perusahaan-perusahaan di subsektor konstruksi bangunan terutama BUMN yang akan lebih banyak mendapatkan porsi kepercayaan dari pemerintah untuk mengerjakan proyek-proyek pembangunan diantaranya jalan tol maupun non-tol, jembatan, bandara, pelabuhan laut, jalur kereta api, dan terminal penumpang. Selain itu perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi

bangunan juga termasuk ke dalam kategori saham *blue chip*, di mana saham-saham tersebut biasanya adalah saham-saham pilihan terbaik dan sering dikoleksi oleh para investor.

Penelitian ini menggunakan data keuangan historis perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut dalam 5 tahun terakhir dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Perkiraan rekomendasi prospek nilai wajar harga saham perusahaan akan dilakukan hingga akhir tahun 2017 dan selanjutnya dianggap konstan dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dan *Discounted Cash Flow* (DCF).

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui nilai wajar harga saham perusahaan-perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di subsektor konstruksi bangunan berdasarkan metode *Discounted Cash Flow* (DCF).
2. Mengetahui nilai saham tersebut *undervalued* atau *overvalued* sehingga terhindar dari kerugian yang besar dan mendapatkan keuntungan yang maksimal.

1.5 Manfaat Penelitian

Penulisan ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang besar bagi banyak pihak, terutama :

1. Penulis

Penulisan ini dapat membantu penulis untuk memahami nilai wajar harga saham dan mengetahui waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Serta sejauh mana penulis dapat mengaplikasikan teori yang diperoleh dalam kondisi nyata untuk mengambil keputusan yang tepat dan efektif.

2. Akademik

Memberikan gambaran serta acuan penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dalam menganalisa valuasi saham perusahaan dan juga untuk memperluas dan mengembangkan penelitian di bidang pasar modal.

3. Investor

Penulisan ini diharapkan dapat membantu investor untuk lebih memahami dalam berinvestasi di pasar modal agar lebih memperhatikan nilai wajar harga saham dan mengetahui waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham agar terhindar dari kerugian sehingga mendapatkan keuntungan sesuai yang diharapkan.

4. Umum

Penulisan ini diharapkan dapat membantu masyarakat umum untuk mengenal dan memahami analisis nilai wajar harga saham, khususnya bagi masyarakat umum yang belum mengetahui analisa tersebut.