

BAB I

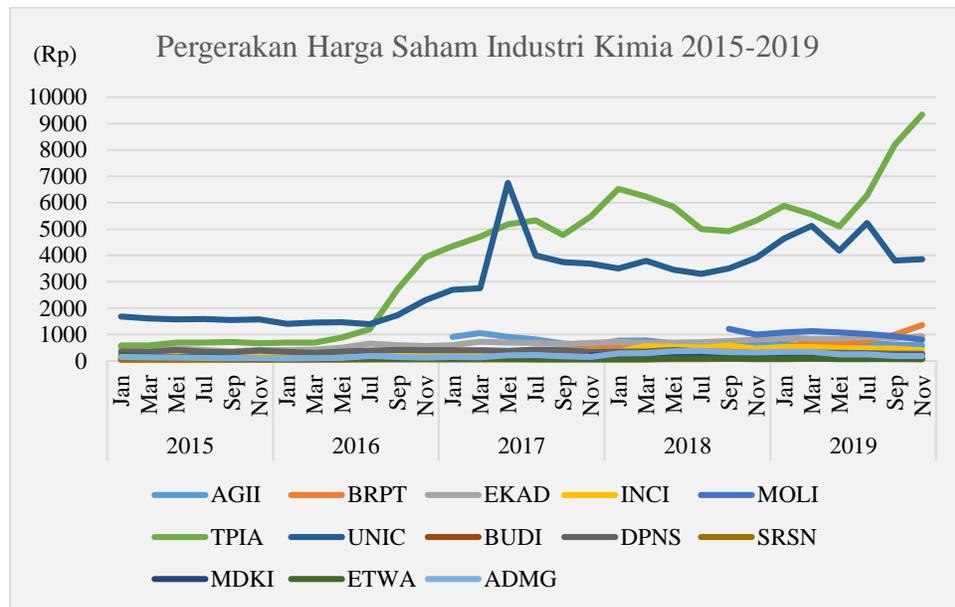
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran yang penting bagi perekonomian di Indonesia. Pasar modal yang dilembagai oleh Bursa Efek Indonesia memiliki dua fungsi yaitu sebagai sarana pendanaan usaha dari investor dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi. Pada umumnya terdapat tiga instrumen keuangan yang biasa dibeli masyarakat antara lain saham, reksadana, dan obligasi. Dari ketiga instrumen keuangan tersebut, saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang paling populer (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Perusahaan terbuka yang ada di BEI terdiri dari sembilan sektor. Salah satu sektor di BEI adalah Sektor Industri Dasar dan Kimia dengan subsektor semen, subsektor keramik, porselen, dan kaca, subsektor logam dan sejenisnya, subsektor kimia, subsektor plastik dan kemasan, subsektor pakan ternak, subsektor kayu dan pengolahannya, dan subsektor pulp dan kertas (www.idx.co.id).

Industri kimia merupakan industri yang kegiatannya melibatkan zat kimia, yang dalam pemrosesannya melalui reaksi kimia untuk membentuk zat baru. Industri ini dimulai dari bahan mentah yang diperoleh melalui penambangan, pertanian dan sumber-sumber lain, menjadi material, zat kimia, serta senyawa kimia yang dapat berupa produk akhir atau produk antara yang akan digunakan di industri lain (Liana, 2016). Khayam dalam *website* kementerian perindustrian mengatakan kehidupan manusia tidak lepas dari pemanfaatan bahan kimia yang diproduksi oleh industri kimia. Hal tersebut dapat kita temukan pada produk yang digunakan sehari-hari seperti sabun, deterjen, minyak, plastik, dan masih banyak lainnya yang menjadi salah satu kebutuhan masyarakat. Melihat kondisi yang ada besar potensi bagi perusahaan subsektor kimia untuk bertumbuh.

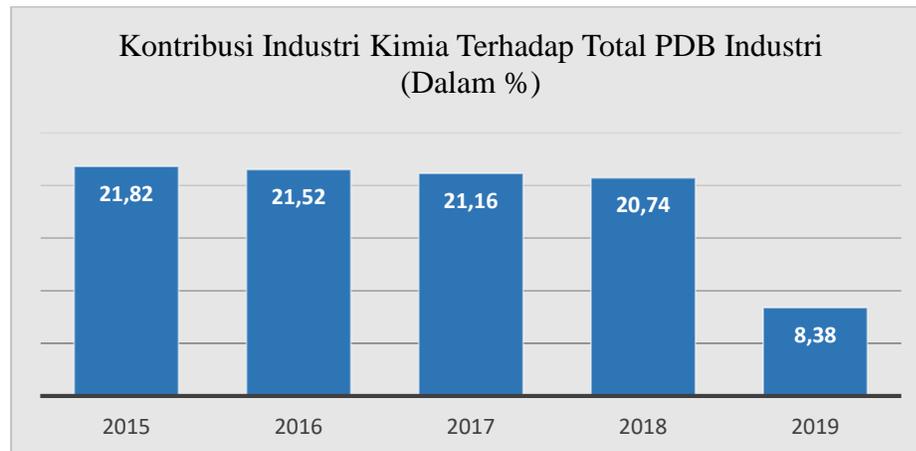


Sumber: *Yahoo Finance* (diolah kembali)

Grafik 1.1

Pergerakan Harga Saham Perusahaan Industri Kimia di Indonesia Tahun 2015-2019

Pada tahun 2019 perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di BEI berjumlah 13 perusahaan di mana terjadi peningkatan enam perusahaan pada tahun 1993 dan terjadi lagi peningkatan enam perusahaan pada tahun 2018. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perusahaan subsektor kimia pada tahun 2015-2019 menunjukkan tren fluktuatif tetapi terjadi lonjakan yang signifikan yang terjadi pada PT. Chandra Asri Petrochemical, Tbk (TPIA) yang harga sahamnya meningkat sebesar 1579% dan PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk (UNIC) yang harga sahamnya meningkat 237% selama tahun 2015 sampai 2019. Selain kedua perusahaan di atas, terdapat perusahaan lain yang mengalami kenaikan harga saham meskipun tidak terlalu jelas jika dilihat pada grafik di atas.



Sumber: Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian 2015-2019 (Diolah kembali)

Grafik 1.2
Pergerakan Kontribusi Industri Kimia Terhadap PDB Industri

Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian yang diterbitkan tahun 2015-2019 menyatakan industri kimia memberikan kontribusi PDB yang menurun terhadap PDB Industri dari tahun 2015-2019 yang dapat kita lihat dari Grafik 1.2. Apabila PDB menurun maka akan menyebabkan permintaan konsumen dan penjualan turun sehingga akan menurunkan harga saham (Prasetyanto, 2016).



Sumber: Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian 2015-2019 (Diolah kembali)

Grafik 1.3
Pergerakan Tingkat Investasi Industri Kimia

Selain itu, Kementerian Perindustrian melaporkan investasi industri kimia yang pada tahun 2015 sempat mengalami kenaikan, namun mengalami penurunan di tahun 2016 sampai tahun 2019 seperti pada Grafik 1.3. Permintaan dan penawaran menjadi salah satu faktor naik turun nya harga saham. Semakin banyak permintaan saham maka harga saham akan semakin naik. Ketika permintaan harga saham naik, maka investasi pada perusahaan pun akan mengalami kenaikan (Abidin, 2016). Berbeda dengan yang terjadi pada mayoritas perusahaan subsektor kimia, ketika tingkat investasi menurun, harga saham nya mengalami kenaikan.

Data menunjukkan bahwa investor saham meningkat sebanyak 40% menjadi 2,48 juta dari 1,6 juta pada tahun 2018 (ojk.go.id). Investor dapat membeli saham melalui perusahaan sekuritas. Tentunya, investor menginginkan *return* dan *capital gain* yang besar dari kegiatan jual beli saham nya. Kegiatan investasi saham pun tidak terlepas dari hukum *high risk high return* di mana keuntungan investasi yang tinggi berpotensi mendatangkan risiko yang besar pula (Rosananda, 2018). Selain itu, harga saham yang dijual perusahaan *go public* dapat mengalami perubahan setiap harinya, bahkan setiap detik harga saham dapat berubah-ubah. Karena hal tersebut, investor perlu melakukan analisis terhadap perusahaan sebelum membeli saham yang akan dibeli. Investor dapat menggunakan analisis fundamental dan teknikal untuk menilai saham perusahaan (David, 2010). Selain itu, untuk meminimalisir kerugian yang akan terjadi sewaktu-waktu dimasa mendatang, investor perlu melakukan valuasi atau penilaian harga saham (Hasanah, 2017).

Analisis fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang memengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga saham dan volume (Tandelilin, 2010). Analisis fundamental dilakukan dengan mencari informasi terkait

perusahaan, sedangkan analisis teknikal dilakukan dengan melihat data historis dan rasio keuangan yang ada.

Valuasi saham merupakan perbandingan nilai riil suatu saham dengan harga yang berlaku di pasar dengan memperhatikan faktor fundamental (Damodaran, 2012). Setiap hasil valuasi harga saham belum tentu memiliki nilai yang sama dengan harga saham yang dijual di pasar modal (Maulida, 2016). Di antaranya terdapat dua kondisi yang menggambarkan hal tersebut yaitu *overvalued* dan *undervalued*. Jika hasil valuasi saham lebih rendah daripada harga pasar maka saham tersebut *overvalued* dan tidak layak untuk dibeli. Sebaliknya jika hasil valuasi saham lebih tinggi daripada harga pasar maka saham tersebut *undervalued* dan layak untuk dibeli (Audini, 2018).

Penelitian Maulida (2016) dengan judul Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Absolut (Studi Pada Saham Jakarta Islamic Index Di BEI Tahun 2010-2014) memperoleh kesimpulan bahwa pembentukan nilai wajar saham yang paling mendekati harga pasar adalah metode DCF. Berbeda dengan penelitian Emma (2019) dengan judul Analisis Valuasi Harga Saham Dengan PER, FCFE, dan FCFD Pada Perusahaan Manufaktur memperoleh kesimpulan metode valuasi harga wajar saham PER, FCFE, dan FCFD dengan *Root Mean Squared Error* (RMSE) menunjukkan bahwa metode penilaian saham paling akurat yaitu *Price Earning Ratio* (PER).

Berdasarkan fenomena pada perusahaan subsektor kimia di mana terdapat dua perusahaan yang berkembang pesat selagi PDB dan tingkat investasinya menurun dan juga didukung dengan pernyataan dari penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa harga saham belum sesuai dengan nilai intrinsik, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Valuasi Nilai Wajar Saham Perusahaan Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow Valuation* Dan *Relative Valuation* Untuk Pengambilan Keputusan (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**”.

1.2. Pembatasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang terdaftar di subsektor kimia di BEI yang mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap setiap tahunnya selama periode penelitian 2015-2019.
2. Perusahaan yang sudah menjual saham perusahaannya pada tahun 2015.
3. Harga penutupan yang digunakan adalah harga penutupan per tahun.

1.3. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah peneliti, yaitu:

1. Seberapa besar nilai yang dihasilkan dari valuasi saham menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* dan akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019?
2. Seberapa besar nilai yang dihasilkan dari valuasi saham menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* dan akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019?
3. Seberapa besar nilai yang dihasilkan dari valuasi saham menggunakan metode *Relative Valuation* dan akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019?
4. Seberapa besar nilai yang dihasilkan dari valuasi saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation* akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yaitu:

1. Mengetahui berapa besar nilai dari valuasi saham menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* dan akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019.
2. Mengetahui berapa besar nilai valuasi saham menggunakan pendekatan *Free Cash Flow To Equity* dan akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019.

3. Mengetahui berapa besar nilai valuasi saham menggunakan metode *Relative Valuation* dan akurasinya terhadap harga saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019.
4. Mengetahui berapa besar nilai valuasi saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation* dan akurasinya terhadap Valuasi Saham perusahaan subsektor kimia tahun 2015-2019.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut.

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan daya nalar, sehingga dapat lebih memahami aplikasi dan teori-teori yang selama ini dipelajari.

b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti yang akan datang dan menjadi dasar masukan untuk peneliti selanjutnya terutama yang berkaitan dengan valuasi saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Pemegang Saham

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berfungsi sebagai suatu informasi dan referensi bagi para investor sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi perusahaan dan pertimbangan yang berarti dalam membuat keputusan keuangan di masa yang akan datang khususnya yang memengaruhi nilai intrinsik saham yang berpengaruh terhadap harga saham.

