

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Sebelum para investor mengambil keputusan untuk berinvestasi saham di pasar modal, sebaiknya ada beberapa analisis yang penting investor lakukan. Alasannya agar investor tersebut tidak mengalami kerugian yang cukup besar dan mampu meminimalkan resiko jika berinvestasi. Secara garis besar, investor dapat melakukan dua bentuk analisis saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan saham dari waktu ke waktu, dimana teknik ini biasanya sering digunakan oleh praktisi atau *trader*. Sedangkan analisis fundamental merupakan suatu analisis saham yang dapat dilakukan secara *top-down* dimulai dari analisis makro ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan, dimana analisis ini sering digunakan oleh para akademisi.

Pada penelitian ini penulis akan berfokus pada analisis fundamental. Analisis fundamental menjadi penting bagi investor karena investor dapat mengetahui bagaimana prospek perusahaan dimasa datang untuk menghasilkan laba dan meminimalkan resiko kerugian, sebab analisis ini dilakukan secara menyeluruh. Analisis pertama yang dilakukan untuk analisis fundamental adalah analisis makro ekonomi. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui beberapa variabel ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dalam menciptakan laba, seperti produk domestik bruto (PDB), tingkat pengangguran, dan juga tingkat inflasi. Analisis kedua yaitu analisis industri yang mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri sehingga dapat mengetahui jenis industri manakah yang memiliki prospek terbaik. Analisis ketiga yaitu analisis perusahaan dimana setelah melakukan dua analisis sebelumnya, analisis ini dapat memberikan

informasi dan pertimbangan atas perusahaan terpilih mana yang dapat memberikan prospek keuntungan terbesar.

Keinginan investor umumnya melakukan investasi saham adalah untuk mengharapkan *return* dalam bentuk dua keuntungan, yaitu *capital gain* dan pembagian dividen. *Capital gain* memberikan keuntungan dalam bentuk peningkatan harga saham, sedangkan dengan dividen investor akan mendapatkan pembagian keuntungan perusahaan terhadap investor. Meskipun investasi sektor *financial* ini tergolong *high risk high return investment*, yang artinya peluang untuk memperoleh keuntungan sangat besar bahkan bisa mencapai ratusan persen perbulan, tetapi investasi saham diimbangi pula dengan kemungkinan merugi yang besar jika tidak dikelola dengan baik. Besarnya potensi kerugian akan tersebut sebanding dengan besarnya potensi keuntungan yang dapat diperoleh.

Investasi atas saham yang memiliki tingkat resiko tinggi ini juga didukung oleh sebuah teori tentang konsep pasar efisien. Hal tersebut dijelaskan oleh Subramanyam (2008) dalam bukunya bahwa pasar yang efisien apabila nilai suatu aset atau saham telah mencerminkan semua informasi yang tersedia, termasuk informasi yang bersifat privat. Ada 3 (tiga) jenis hipotesis informasi yang ada di pasar yakni pasar bentuk lemah (*weak-form test*), pasar efisien semi kuat (*semi-strong efficient*), dan pasar efisien kuat (*strong efficient*) yang dapat menimbulkan tingkat resiko yang berbeda. Kesadaran investor akan informasi tersebut memiliki implikasi terhadap potensi pencapaian investor itu sendiri.

Mengingat tingginya risiko yang ada dalam berinvestasi saham, maka para investor harus mampu mempertimbangkan dan melakukan penilaian secara mendalam saham mana yang dapat memberikan keuntungan yang optimal. Tidak semua saham yang tercatat di bursa efek dapat

memberikan hasil yang maksimal, sehingga diperlukan analisis untuk dapat meminimalkan risiko yang ada saat diputuskan untuk membeli, menjual, atau menahan saham tersebut.

Salah satu cara yang dapat dilakukan investor adalah dengan valuasi saham yaitu menganalisis dan menilai harga saham perusahaan tersebut. Menurut Subramayam (2008), valuasi merupakan salah satu kegiatan analisis penting dengan dasar teori nilai sekarang (*present value theory*) yang menyatakan bahwa nilai utang atau efek ekuitas sama dengan jumlah seluruh hasil yang diharapkan dari efek yang didiskontokan ke nilai saat ini dengan menggunakan tingkat diskonto yang tepat. Selain itu investor harus mampu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dan harus mengetahui apakah harga menunjukkan nilai yang wajar atau tidak. Kewajaran harga saham dapat dinilai dengan cara membandingkan nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dengan harga saham yang ada di pasar sehingga dapat diketahui harga saham tersebut dalam keadaan terlalu mahal (*overvalued*), harga saham terlalu murah (*undervalued*), atau harga saham wajar atau normal (*correctly valued*).

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengelompokkan saham-saham atas beberapa indeks. Secara khusus penelitian ini menggunakan saham LQ-45 karena saham yang masuk pada Indeks LQ-45 yang merupakan 45 saham yang mempunyai likuiditas tinggi dan juga dipertimbangkan dalam kapitalisasi pasar saham setelah melalui beberapa kriteria seleksi (Fatma, 2008:159).

Berikut kriteria perusahaan yang masuk kelompok indeks LQ-45 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yaitu :

1. Berada di TOP 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
2. Berada di TOP 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar
3. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEI sesuai nilai kapitalisasi pasarnya

4. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.

Kriteria dari BEI diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk indeks LQ-45 adalah perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, produktivitas yang tinggi, likuidasi yang baik, hingga profitabilitas yang tinggi pula. Indeks LQ-45 menggunakan 45 saham perusahaan yang paling likuid dan memiliki kapitalisasi yang besar dan dianggap perusahaan yang *blue chip* serta indeks ini disesuaikan setiap 6 bulan pada tiap tahunnya yaitu disesuaikan awal Februari dan awal Agustus.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya oleh BEI, maka timbul suatu ekspektasi yang tinggi bagi investor untuk memilih saham-saham indeks LQ-45 dengan ekspektasi lain bahwa harga saham indeks LQ-45 akan cenderung *overvalued* (kemahalan) dibandingkan dengan nilai wajarnya. Oleh karena itu, penelitian ini ingin menjawab pertanyaan apakah benar harga saham dari indeks yang likuid ini *overvalued* atau *undervalued* jika dibandingkan harga wajarnya, serta apakah semua perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 ini layak dijadikan pilihan investasi.

Terdapat beberapa metode untuk menganalisis nilai wajar (*intinsic value*) suatu saham. Salahnya analisis fundamental menggunakan metode *Discounted Cash Flow Analysis (DCF)*. Pada penelitian ini akan dipilih 5 perusahaan indeks LQ-45 dengan *close price* tertinggi pada akhir tahun 2012. Alasan memilih 5 perusahaan adalah untuk membatasi ruang lingkup penelitian karena 5 perusahaan tersebut sudah mewakili beberapa sektor yang berbeda dengan kinerja keuangan perusahaan yang terbaik pada sektornya masing-masing. Akhirnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai pasar saham perusahaan terpilih dari indeks LQ-45 yaitu GGRM, INTP, UNVR, UNTR, dan AALI *undervalued* atau *overvalued* dari nilai instrinsik

atau harga wajar perusahaan dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dan layak dijadikan pilihan investasi.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, adapun rumusan masalah yang diangkat pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Berapakah nilai intrinsik 5 saham perusahaan terpilih dari indeks LQ-45 (GGRM, INTP, UNVR, UNTR, dan AALI) menggunakan pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)* dengan perhitungan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* pada 31 Desember tahun 2012?
2. Apakah nilai intrinsik 5 saham perusahaan terpilih dari indeks LQ45 (GGRM, INTP, UNVR, UNTR, dan AALI) *overvalued* atau *undervalued* jika dibandingkan dengan harga pasar saham menggunakan pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)* dengan metode perhitungan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* pada 31 Desember tahun 2012?
3. Apakah harga saham yang diproyeksikan dan dianalisis secara fundamental tersebut memiliki prospek yang baik sehingga layak direkomendasikan?

## 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menentukan nilai intrinsik 5 saham perusahaan terpilih dari indeks LQ-45 (GGRM, INTP, UNVR, UNTR, dan AALI) menggunakan pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)* dengan perhitungan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* pada 31 Desember tahun 2012.
2. Untuk mengetahui apakah nilai intrinsik 5 saham perusahaan terpilih dari indeks LQ45 (GGRM, INTP, UNVR, UNTR, dan AALI) *overvalued* atau *undervalued* jika dibandingkan dengan harga pasar saham menggunakan pendekatan *Discounted Cash*

*Flow(DCF)* dengan metode perhitungan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* pada 31 Desember tahun 2012.

3. Untuk mengetahui apakah harga saham yang diproyeksikan dan dianalisis secara fundamental tersebut memiliki prospek yang baik sehingga layak direkomendasikan.

#### **1.4 Batasan Masalah**

Beberapa batasan masalah pada pebelitian ini yang akan diteliti oleh penulis adalah:

1. Perusahaan yang diteliti merupakan lima perusahaan yang termasuk dalam kategori indeks LQ-45 pada akhir tahun 2012 dengan *close price* tertinggi pada 31 Desember 2012.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu metode valuasi yaitu *Discounted Cash Flow (DCF)* untuk perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 dengan dasar proyeksi data laporan keuangan 4 tahun (2009-2012) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
3. Penelitian ini melakukan analisis fundamental dimulai dari analisis perekonomian makro, industri, dan perusahaan, serta melakukan valuasi saham hanya pada 5 (lima) perusahaan yang terpilih saja.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini terdiri dari 5 bab yang ditulis dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

Bab 1 Pendahuluan

Memaparkan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

## Bab 2 Landasan Teori

Menyajikan teori yang melandasi analisis terhadap laporan keuangan, data-data internal dan eksternal perusahaan serta metode perhitungan yang sesuai dalam melakukan valuasi ekuitas termasuk juga dengan review penelitian-penelitian sebelumnya.

## Bab 3 Metodologi Penelitian

Menjabarkan metode apa yang digunakan dalam proses pengumpulan data, desain penelitian, cara pemrosesan data dan tinjauan umum pada perusahaan.

## Bab 4 Analisis Dan Pembahasan

Menguraikan analisis fundamental perekonomian, analisis industri, analisis terhadap data-data laporan keuangan, dan penilaian saham perusahaan dengan menggunakan metode *discounted cash flow* (DCF) untuk menjawab pertanyaan yang ada pada rumusan masalah.

## Bab 5 Kesimpulan Dan Saran

Berupa kesimpulan dari hasil analisis serta saran untuk penelitian selanjutnya.