

BAB 1

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan tiga fungsi yaitu pertama, sebagai tempat berinteraksi pembeli dan penjual saham, Interaksi ini membentuk harga saham. Kedua, pasar modal berfungsi sebagai tempat menjual aset (saham dan instrumen lainnya) sehingga tercipta likuiditas bagi asset tersebut. Ketiga, pasar modal mengurangi biaya transaksi (*transaction cost*). Harga saham merupakan cerminan tingkat keberhasilan pengelolaan perusahaan. Perubahan harga saham akan menimbulkan keuntungan maupun kerugian. Investor harus mampu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham dan harus mengetahui apakah menunjukkan nilai yang wajar atau tidak sehingga mampu mengambil keputusan yang tepat serta memperoleh keuntungan. Untuk dapat memilih investasi saham yang aman diperlukan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan.

Informasi diperoleh melalui data-data yang akurat, seperti data kinerja perusahaan yang digambarkan melalui data keuangan (*financial*) perusahaan. Dan informasi tersebut akan mengurangi resiko bagi investor dalam berinvestasi dimana investor menggunakan informasi sebagai alat untuk menilai harga saham dengan tujuan untuk mengetahui apakah harga saham di pasar telah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum.

Investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya dalam mengambil keputusan dalam investasi. Penilaian saham diartikan sebagai suatu proses pekerjaan seorang penilai dalam memberikan opini tertulis mengenai nilai ekonomi suatu bisnis atau ekuitas pada saat tertentu. Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yang dimaksud dengan nilai itu sendiri adalah suatu yang berharga, bermutu, menunjukkan kualitas, dan berguna bagi manusia. Adapun ketiga jenis nilai tersebut adalah, nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung melalui pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Menurut Brigham dan Houston (2006) Nilai intrinsik memberikan ukuran mengenai nilai dasar dari suatu saham dan merupakan standar untuk mempertimbangkan apakah saham tersebut dinilai terlalu rendah (*undervalued*), wajar (*fairly priced*) atau dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Jika nilai intrinsik dan harga pasar saham telah diketahui, selanjutnya adalah membandingkan antara nilai intrinsik saham dengan nilai pasar. Setelah itu investor dapat menentukan saham tersebut termasuk kedalam saham *undervalued*, *overvalued*, atau *fairly priced*. Jika *market price* < nilai intrinsik saham, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *undervalued*. Saham yang *undervalued* disebut juga dengan saham yang

mempunyai harga murah. Sedangkan *market price* > dari nilai intrinsik saham maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *overvalued*. Saham yang *overvalued* dapat juga dikatakan sebagai saham yang memiliki harga mahal. Jika *market price* = nilai intrinsik saham, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *fairly priced*. Saham yang *fairly priced* ini dapat juga dikatakan sebagai saham dengan nilai wajar.

Penilaian saham dapat dilakukan dengan model pendiskontoan aliran kas atau *Discounted Cash Flow Model* (Sartono, 2008). Model penilaian harga saham telah banyak dikembangkan oleh para analis dan telah membantu para investor dalam menentukan keputusan investasi. Dimana DCF adalah valuasi saham yang menggunakan konsep *time value of money*. Teori yang mendasari ini adalah uang yang mengalir di perusahaan dimasa depan (*future value*) apabila didiskontokan adalah merupakan nilai wajar saham tersebut (*present value*). Penilaian harga saham yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)*. Dasar dari pendekatan ini adalah nilai intrinsik, nilai intrinsik saham adalah nilai yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Sedangkan untuk nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2010). Nilai pasar juga tergantung pada mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran saham bersangkutan di lantai bursa. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham pada saat penutupan (*closing price*). Setelah melakukan penilaian

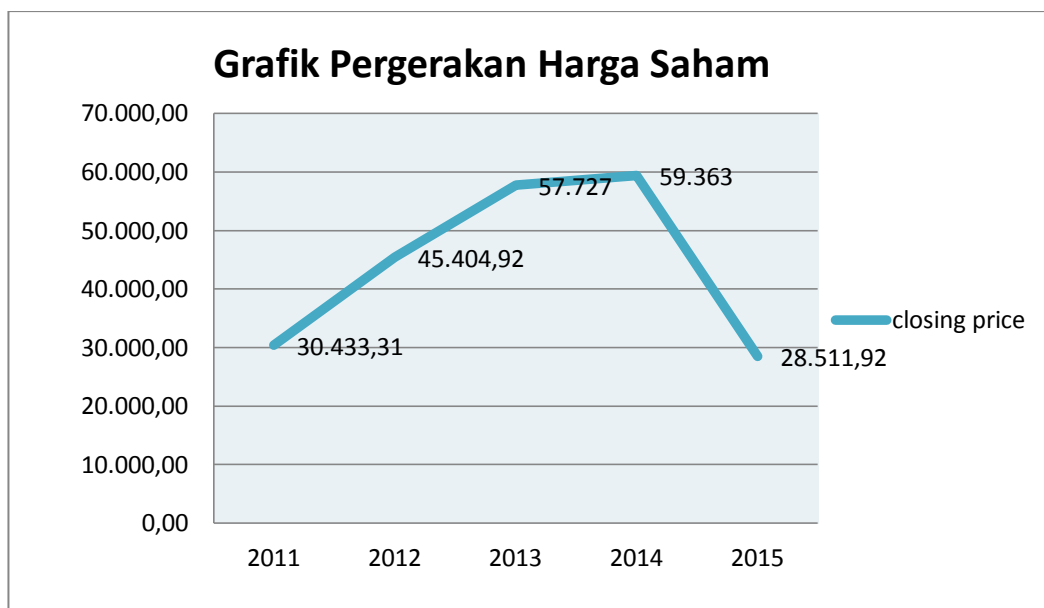
harga wajar saham dengan menggunakan DCF kemudian dilakukan akurasi penilaian harga di pasar dengan nilai intrinsik atau nilai yang sebenarnya.

Objek dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor Manufaktur. sektor manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari beberapa perusahaan yang tergolong kedalam sektor manufaktur, dipilih 13 (tigabelas) perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian.

Berikut adalah rata-rata harga saham (*closing price*) yang terjadi pada 13 (tigabelas) perusahaan sektor manufaktur yang dapat disajikan dalam bentuk Grafik sebagai berikut:

Gambar 1.1

Grafik Pergerakan Harga Saham Sektor Manufaktur tahun 2011-2015



Sumber: www.duniainvestasi.com (Maret, 2017, diolah)

Berdasarkan Grafik di atas harga saham perusahaan sektor Manufaktur menunjukkan fluktuasi dari tahun 2011 sampai tahun 2015. Seperti yang kita ketahui harga saham di Bursa Efek selalu berubah setiap waktu. Samsul dalam Singgih (2012) Harga saham di Bursa idealnya memang naik turun, sesuai dengan prospek perusahaan yang diperkirakan akan terjadi. Menurut Dewi dkk., (2014) harga saham berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran. Harga saham yang sering berfluktuasi seringkali berbeda dengan nilai intrinsiknya. Hal ini dikarenakan faktor penyebab diantaranya harga saham cenderung dipengaruhi tindakan *irrational* investor dalam berinvestasi saham, adanya unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk mendapat keuntungan dalam waktu singkat Dan kurangnya atau tidak adanya informasi baru yang relevan dalam menganalisis saham. Berdasarkan data harga saham dan faktor-faktor yang akan mempengaruhi harga saham tersebut, sebaiknya dapat melakukan penilaian saham terlebih dahulu, melalui analisis perbandingan antara harga saham dengan nilai yang sebenarnya terjadi (nilai intrinsik). Sebelum membandingkan harga saham dengan nilai intrinsik dari perusahaan, metode yang tepat yang dapat digunakan untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan, yaitu melalui pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)*.

Dengan melihat uraian di atas, maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai **“Analisis Perbandingan Antara Nilai Pasar dengan Nilai Intrinsik (*Fair Value*) Melalui Pendekatan**

Discounted Cash Flow (DCF) Pada Perusahaan manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan-permasalahan yang dapat diidentifikasi sebagai berikut: “Kondisi dan kinerja perusahaan manufaktur masih kurang baik, hal ini dapat dilihat pada harga sahamnya yang turun drastis di tahun 2014 dan 2015.”

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “Apakah terdapat perbedaan antara nilai pasar dengan nilai intrinsik melalui pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)* ?”

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini yaitu: “Untuk mengetahui perbedaan antara nilai pasar dengan nilai intrinsik melalui pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)*.”

1.5 Manfaat Penelitian

1 Bagi Peneliti

Menambah pengetahuan dan wawasan terkait teknik dan proses membandingkan nilai pasar dengan nilai intinsik.

2 Bagi Investor

Dapat dijadikan salah satu referensi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal, terutama saham.

3 Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai sumber rujukan yang berguna serta memperkaya koleksi dalam keilmuan yakni ilmu ekonomi, terutama terkait penilaian saham dalam berinvestasi.