

ANALISIS PENILAIAN HARGA WAJAR SAHAM YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS JII DENGAN METODE *PRICE TO EARNING RATIO* PERIODE TAHUN 2014-2018

Cindy Alicia Ramadhania
cindyalicia86@gmail.com

Agus Amri Mokoginta
amri@bcm.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the intrinsic value of stock valuation listed in JII index with price to earning ratio method for the periods of 2014-2018.

The research methodology uses qualitative descriptive research with panel data (time series & cross section) and secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange. Mechanical sampling uses purposive sampling method with the data in 2014-2018.

The result of this study shows that based on valuation result on 10 stocks which filled the research object criteria shows that 8 issuers have smaller intrinsic value than the market price or overvalued, there are ADRO, ASII, ICBP, INDF, KLBF, TLKM, UNVR, and WIKA. Meanwhile, 2 others have greater intrinsic value than the market value or undervalued, AKRA and UNTR.

Keywords: *Intrinsic Value; PER; Overvalued; Undervalued*

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Suatu negara akan memiliki perekonomian yang tumbuh dengan baik apabila tingkat kemakmuran penduduknya juga semakin membaik. Tingginya tingkat kemakmuran suatu penduduk ditandai dengan adanya kenaikan pendapatan masyarakat. Hal tersebut akan menyebabkan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana. Masyarakat yang sadar akan pentingnya berinvestasi akan memanfaatkan dananya untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal.

Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun aset finansial (deposito, saham, reksa dana, sukuk, ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan.

Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk utang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi korporasi dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Sekuritas di pasar modal ini mempunyai karakteristik berjatuh tempo lebih dari satu tahun untuk secara mudahnya dibedakan dengan sekuritas di pasar uang yang berjatuh tempo kurang dari satu tahun.

Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*).

Wira (2015) menjelaskan bahwa analisa fundamental memperhitungkan berbagai faktor, seperti kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro. Dari sini dapat diketahui apakah perusahaan tersebut masih sehat atau tidak. Biasanya Analisis Fundamental digunakan untuk mengetahui valuasi saham, berapa nominal rupiah saham itu layak dihargai. Pada prinsipnya Analisis Fundamental digunakan untuk mengetahui apakah suatu saham OVERVALUED ('mahal') atau UNDERVALUED ('murah').

Menurut Djaja (2018), P/E multiple umumnya digunakan untuk menilai perusahaan yang sudah beroperasi cukup lama dan mencapai tahap pertumbuhan yang stabil. Perusahaan tersebut telah mencatat laba bersih positif secara konstan dalam beberapa tahun terakhir.

Dalam investasi di pasar modal, pada dasarnya investor memiliki banyak pilihan indeks yang dapat digunakan sebagai acuan. Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Salah satu indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII).

Perumusan Masalah

- a. Bagaimanakah Penilaian Harga Wajar Saham yang terdaftar dalam Indeks JII dengan Metode *Price To Earning Ratio* Periode Tahun 2014-2018?
- b. Bagaimanakah Perbandingan Penilaian Harga Wajar Saham yang terdaftar dalam Indeks JII dengan Metode *Price To Earning Ratio* Periode Tahun 2014-2018 dengan harga saham aktual?

1. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Pengertian Manajemen

Terry (2014: 9-11) dalam bukunya menjelaskan manajemen mencakup kegiatan untuk mencapai tujuan, dilakukan oleh individu-individu yang menyumbangkan upayanya yang terbaik melalui tindakan-tindakan yang telah ditetapkan sebelumnya. Hal tersebut meliputi pengetahuan tentang apa yang harus mereka lakukan, menetapkan cara bagaimana melakukannya, memahami bagaimana mereka harus melakukannya dan mengukur efektivitas dari usaha-usaha mereka. Selanjutnya perlu menetapkan dan memelihara pula suatu kondisi lingkungan yang memberikan responsi ekonomis, psikologis, sosial, politis dan sumbangan-sumbangan teknis serta pengendaliannya.

b. Manajemen Keuangan

Dalam Buku Najib (2015: 30-31) menjelaskan bahwa manajemen keuangan adalah proses pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, yang di dalamnya termasuk kegiatan *planning*, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan, biasanya dilakukan oleh manajer keuangan.

c. Investasi

Hartono (2017: 5-7) dalam bukunya menjelaskan bahwa investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Dengan adanya aktiva produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke aktiva produktif tersebut akan meningkatkan utility total. Investasi ke dalam aktiva yang produktif dapat berbentuk

aktiva nyata (seperti rumah, tanah, dan emas) atau berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan di antara investor (pemodal). Investor melakukan investasi untuk meningkatkan utilitinya dalam bentuk kesejahteraan keuangan.

a. Pasar Modal

Tandelilin (2017: 25) dalam bukunya menjelaskan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

b. Nilai Buku (*Book Value*)

Hartono (2015: 182) menjelaskan nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar.

c. Nilai Pasar (*Market Value*)

Menurut Tandelilin (2017: 305) nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

d. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik (*intrinsic value*) adalah nilai seharusnya dari suatu saham. Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental dan analisis teknikal. (Hartono, 2015: 188).

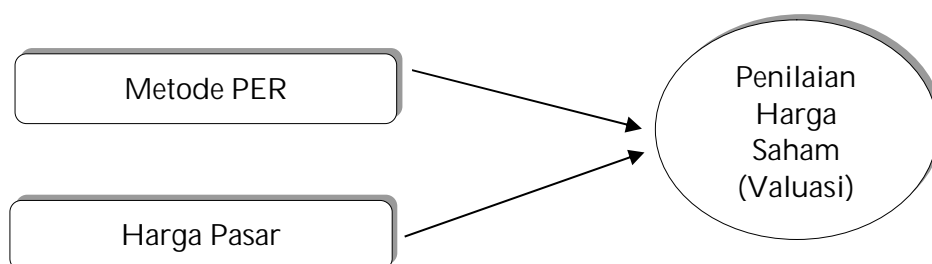
e. Pendekatan *Price to Earning Ratio*

Menurut Tandelilin (2017: 321-323), dalam pendekatan PER atau disebut juga pendekatan *multiplier*, investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

f. Rasio Keuangan

Dalam bukunya Djaja (2018: 79) menjelaskan bahwa rasio keuangan adalah indikator-indikator yang dipakai sebagai acuan untuk mengukur kesehatan perusahaan. Rasio keuangan dihitung dengan merujuk pada laporan keuangan perusahaan antara lain laporan laba rugi, laporan arus kas, dan/atau laporan perubahan ekuitas.

Kerangka Konsep



1. METODE RISET

Yusuf (2018: 24) menjelaskan bahwa penelitian (*research*) sebagai salah satu cara untuk menyelesaikan suatu masalah atau mencari jawab dari persoalan yang dihadapi secara ilmiah, menggunakan cara berpikir reflektif, berpikir keilmuan dengan prosedur yang sesuai dengan tujuan dan sifat penyelidikan. Penelitian ilmiah menggunakan langkah-langkah yang sistematis dan terkendali, bersifat hati-hati dan logis, objektif dan empiris serta terarah pada sasaran yang ingin dipecahkan. Penelitian yang dilaksanakan itu hendaknya mampu menjawab masalah yang ada, mengungkapkan secara tepat atau memprediksi secara benar.

Berdasarkan karakteristik permasalahan yang membahas Penilaian Harga Wajar Saham dengan Metode *Price To Earning Ratio* Periode Tahun 2014-2018. Dimana jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kualitatif (*qualitative descriptive research*) dengan pendekatan studi kasus (*case study*) yakni pada Harga Wajar Saham yang terdaftar dalam Indeks JII melalui analisis Penilaian Harga Wajar Saham dengan Metode *Price To Earning Ratio* Periode Tahun 2014-2018.

Target populasi yang digunakan penulis dalam menyusun penelitian ini adalah populasi terbatas, yakni populasi yang dapat memberikan informasi kepada penulis sehingga dapat memberikan gambaran kesimpulan dalam penelitian ini. Populasi yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah Saham yang terdaftar dalam Indeks JII.

Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sampel *non random* atau *non probabiltiy* yakni dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling*. Dimana sampel yang digunakan adalah Saham Yang Terdaftar Dalam Indeks JII. Adapun penentuan sampel dalam penelitian ini didasarkan dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- Saham yang terdaftar dalam Indeks JII selama periode tahun 2014-2018;
- Saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2018;
- Saham yang terdaftar dalam Indeks JII dan membagikan dividen di tahun 2018.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel (*Time Series & Cross Section*) dari kurun waktu tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Sumber data yang digunakan berasal dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan dan dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2018.

Metode deskriptif kualitatif yang digunakan pada penelitian skripsi ini bertujuan untuk mengkaji lebih dalam tentang Penilaian Harga Wajar Saham dengan Metode *Price To Earning Ratio* Periode Tahun 2014-2018.

Dan selanjutnya akan dibandingkan Perbandingan Penilaian Harga Wajar Saham dengan Metode *Price To Earning Ratio* Periode Tahun 2014-2018 dengan harga saham aktual.

Teknik Analisis Data

- Menentukan Tingkat Pertumbuhan

Salah satu cara untuk mengestimasi tingkat pertumbuhan dividen adalah menggunakan laba perusahaan. Tingkat perubahan dividen yang dihitung dengan cara ini dikenal sebagai tingkat pertumbuhan berkelanjutan (*sustainable growth rate*). Tingkat pertumbuhan berkelanjutan dividen adalah perkalian antara *return on equity* (ROE) dan rasio tingkat laba ditahan perusahaan (*retention rate*). Rasio tingkat laba ditahan perusahaan dihitung dengan satu dikurangi *dividend payout ratio*. (Tandelilin, 2017: 317).

- Menentukan *Estimated Dividend Per Share* (DPS)

$$DPS1 = DPS \times (1 + g)$$

(Brigham dan Houston, 2018: 406)

- a. Menentukan *Estimated Earnings Per Share* (EPS)

$$EPS1 = EPS \times (1 + g)$$

(Husnan, 2015: 298)

- b. Menentukan nilai *Expected Return* (k)

$$k = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

(Wira, 2015: 150)

- c. Menentukan *Estimated PER*

$$\text{Estimated PER} = \frac{DPS1/EPS1}{k - g}$$

(Tandelilin, 2017: 322)

- d. Menghitung Nilai Intrinsik Saham

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{Estimated EPS} \times \text{Estimated PER}$$

(Tandelilin, 2017: 379)

Jika nilai intrinsik saham sudah berhasil diestimasi, langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasarnya. Jika nilai intrinsik suatu saham lebih tinggi dibanding harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *undervalued*, dan sebaiknya dibeli. Sebaliknya, jika nilai intrinsik suatu saham lebih rendah dibanding harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *overvalued*, dan sebaiknya tidak dibeli, atau sebaiknya dijual jika sudah dimiliki. (Tandelilin, 2017: 379)

1. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria, Objek Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut, ditampilkan pada tabel IV.1:

Tabel IV.1
Indeks JII Periode Tahun 2014-2018

No	Kode Saham	Nama Emiten	Kelompok Industri
1	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	Coal Mining
2	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	Trade, Services & Investment
3	ASII	PT Astra International Tbk	Automotive & Component
4	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages
5	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Food & Beverages
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals
7	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	Telecommunication
8	UNTR	PT United Tractors Tbk	Trade, Services & Investment
9	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Cosmetics & Household
10	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	Building Constructions

Sumber: Diolah Penulis, 2020

- a. Analisis Perhitungan *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning per Share* (EPS), dan *Dividend per Share* (DPS)

ROE tertinggi dimiliki oleh saham UNVR sebesar 120,21% dan ROE terendah dimiliki oleh ADRO sebesar 11,44%. DPR tertinggi dimiliki oleh saham UNVR sebesar 99,25% dan DPR terendah dimiliki oleh WIKA 20,00%. EPS tertinggi dimiliki oleh saham UNTR sebesar Rp 2.983 dan EPS terendah dimiliki oleh KLBF sebesar Rp 52. DPS tertinggi dimiliki oleh saham UNTR sebesar Rp 1.193 dan DPS terendah dimiliki oleh KLBF sebesar Rp 26.

- b. Analisis Perhitungan *Growth*

Berdasarkan hasil pada penelitian ini, diperoleh hasil perhitungan tingkat pertumbuhan (*Growth*) di mana *Growth* paling tinggi dimiliki oleh UNTR sebesar 12,41% sedangkan UNVR mencatatkan tingkat *Growth* paling rendah yaitu sebesar 0,90%. Hasil perhitungan *Growth* memperlihatkan emiten tersebut mampu tumbuh sesuai dengan nilai pertumbuhannya masing-masing.

- c. Analisis Perhitungan *Risk Free* (Rf), Beta, *Expected Return* Pasar (Rm), dan Tingkat *Expected Return* menurut CAPM

Berdasarkan pada penelitian ini, *Risk free rate* yang digunakan oleh penulis untuk saham-saham yang sudah memenuhi kriteria objek penelitian yang terdaftar dalam Indeks JII yaitu Yield Obligasi 10 Tahun (ID 10Y T-Bond) per tanggal 20 Maret 2020 sebesar 8.10%. *Risk free rate* merepresentasikan tingkat pengembalian instrumen keuangan yang bebas risiko.

Kemudian, beta tertinggi dimiliki oleh KLBF sebesar 1.32 sedangkan AKRA memiliki beta paling kecil yaitu sebesar 0.81. Beta saham menunjukkan sensitivitas atau kepekaan suatu saham terhadap pergerakan saham.

Expected Return Pasar (Rm) menggunakan data rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) per akhir tahun 2007 hingga 2017 atau dalam rentang 10 tahun. Return market (Rm) merupakan tingkat imbal hasil portofolio pasar, di mana berdasarkan hasil penelitian yaitu rata-rata pertumbuhan IHSG selama 10 tahun (2007-2017) sebesar 14.31%.

Adapun hasil perhitungan Tingkat Keuntungan yang diharapkan menurut CAPM selama periode tahun 2018 yang diperoleh yaitu saham dari perusahaan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) merupakan saham dengan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar yakni sebesar 16,33%. Saham dengan tingkat pengembalian yang diharapkan terkecil adalah saham dari perusahaan PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) yakni sebesar 13,10%.

- d. Analisis Perhitungan *Estimated EPS*, *Estimated DPS* dan PER

Berdasarkan hasil pada penelitian ini, diperoleh hasil perhitungan *Estimated EPS* paling tinggi dimiliki oleh UNTR sebesar Rp 3.353 sedangkan KLBF mencatatkan *Estimated EPS* paling rendah yaitu sebesar Rp 57. *Estimated DPS* paling tinggi dimiliki oleh UNTR sebesar Rp 1.341,10 sedangkan KLBF mencatatkan *Estimated EPS* paling rendah yaitu sebesar Rp 28,20. PER paling tinggi dimiliki oleh UNTR sebesar 18,86 kali sedangkan WIKA mencatatkan PER paling rendah yaitu sebesar 3,13 kali.

- e. Analisis Perhitungan Nilai Intrinsik

Berdasarkan hasil perhitungan valuasi (*valuation*) pada 10 saham yang sudah memenuhi kriteria objek penelitian yang terdaftar dalam indeks JII selama periode tahun 2018, diperoleh nilai intrinsiknya masing-masing yaitu ADRO sebesar Rp 700, AKRA sebesar Rp5.225, ASII sebesar Rp 4.380, ICBP sebesar Rp 7.700, INDF sebesar Rp 2.710, KLBF sebesar Rp 360, TLKM sebesar Rp 1.190, UNTR sebesar Rp 63.225, UNVR sebesar Rp 8.625, dan WIKA sebesar Rp 660.

Hal itu menunjukkan bahwa 8 emiten memiliki nilai intrinsik lebih kecil daripada harga pasarnya atau *overvalue* yakni ADRO, ASII, ICBP, INDF, KLBF, TLKM, UNVR, dan WIKA, maka dapat dikatakan bahwa saham-saham tersebut sudah dinilai terlalu tinggi melampaui nilai yang sewajarnya dan memiliki potensi penurunan harga di masa mendatang. Sementara 2 emiten lainnya memiliki nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasarnya atau *undervalue*, yaitu AKRA dan UNTR sehingga dapat dikatakan bahwa saham-saham tersebut masih dinilai rendah oleh pasar, tetapi justru memiliki potensi kenaikan harga di masa yang akan datang.

1. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

- Berdasarkan perhitungan nilai instrinsik dari saham-saham perusahaan yang tergabung dalam indeks JII dan membandingkan nilai instrinsik saham dengan harga pasar, dapat diketahui bahwa 8 dari 10 emiten dalam kondisi *overvalued* diantaranya ADRO, ASII, ICBP, INDF, KLBF, TLKM, UNVR, dan WIKA sedangkan saham AKRA dan UNTR dalam kondisi *undervalued*.
- Saham-saham yang layak untuk dibeli adalah saham-saham yang tergolong *undervalued* seperti AKRA dan UNTR. Apabila investor sudah memiliki saham-saham tersebut untuk memperoleh peluang kenaikan harga.
- Bagi investor yang sudah memiliki saham-saham yang tergolong *overvalued* seperti diantaranya ADRO, ASII, ICBP, INDF, KLBF, TLKM, UNVR, dan WIKA sebaiknya segera menjual saham tersebut.

Saran

- Penelitian ini diharapkan dapat memberikan keputusan investasi terhadap saham-saham yang diteliti.
- Bagi perusahaan Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan pertimbangan serta masukan bagi perusahaan.
- Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan untuk menentukan arah investasi yang akan dilakukan.
- Bagi penulis, penelitian ini memberikan tambahan wawasan dan pengetahuan.
- Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan waktu penelitian lebih diperpanjang dari lima tahun menjadi sepuluh tahun agar diperoleh gambaran yang lebih lengkap dan dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam kurun waktu yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta : p.406
- Djaja, Irwan. 2018. *All About Corporate Valuation*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta : p.79
- Hartono, Jogyianto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta : pp.5-7
- _____. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta : p.182
- _____. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta : p.188
- Husnan, Suad. 2015. *Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta : p.298
- Najib, Mohammad. 2015. *Manajemen Keuangan*. CV PUSTAKA SETIA. Bandung : pp.30-31

- Tandelilin, Eduardus. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS. Yogyakarta : p.25
- _____. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS. Yogyakarta : p.305
- _____. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS. Yogyakarta : pp.321-323
- _____. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS. Yogyakarta : p.317
- _____. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS. Yogyakarta : p.322
- _____. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. PT KANISIUS. Yogyakarta : p.379
- Terry, George R. 2014. *Prinsip-Prinsip Manajemen*. PT Bumi Aksara. Jakarta : pp.9-11
- Wira, Desmond. 2015. *Analisis Fundamental Saham*. Exceed. Jakarta : p.150
- Yusuf, Muri. 2018. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, dan Penelitian Gabungan*. KENCANA. Jakarta : p.24