

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kondisi pandemi COVID-19 membuat daya pikir masyarakat berubah, yang sebelumnya kerja secara langsung ke kantor, sekarang mau tidak mau kerja jarak jauh dengan sistem daring. Selain itu banyak juga perusahaan yang mengambil keputusan untuk dirumahnya sebagian besar karyawan agar perusahaan tetap bisa bertahan di situasi pandemi ini. Banyaknya karyawan yang dirumahkan, membuat mereka berpikir keras bagaimana agar tetap dapat bertahan hidup meski tidak memiliki pekerjaan. Di situasi seperti ini banyak dari mereka beralih menjadi pengusaha kecil atau UMKM, usaha daring untuk memenuhi kehidupan mereka, selain itu banyak masyarakat juga yang memutuskan untuk menjadi investor agar mendapatkan *passive income*.

Salah satu cara untuk memulai penanaman modal, dapat dilakukan secara daring dengan menjadi investor reksadana, dimana dana yang ditanamkan akan dikelola oleh broker dengan metode menawarkan langsung dan tidak langsung (Iffan & Bastian, 2019)

Minat masyarakat untuk berinvestasi meningkat beberapa tahun terakhir. Jumlah investor per 29 Desember 2020 mencapai 3,87 juta investor, sedangkan tahun 2019 sebanyak 2,48 juta investor dapat diartikan bahwa pada tahun 2020 jumlah investor meningkat 56% dibandingkan tahun 2019. Walaupun kondisi

IHSG saat pandemi terpuruk, namun investor tetap yakin dan menanamkan modalnya di pasar modal.

Banyaknya investor baru dimanfaatkan oleh beberapa kalangan untuk melakukan pom-pom, dimana saham dipompa (pump) agar harganya melonjak dan tampak menggiurkan. Selain itu ada beberapa *influencer* yang berbondong-bondong membicarakan saham dan merekomendasikan saham tertentu membuat antusiasme investor baru meningkat. Fenomena yang muncul juga mengenai FOMO (*Fear of Missing Out*) banyak orang buat pernyataan untuk mengajak investor baru membeli saham rekomendasinya, dan membuat investor baru bertindak impulsif hanya karena takut ketinggalan momentum untuk mendapatkan keuntungan dalam waktu singkat.

Melihat fenomena-fenomena diatas banyak disalah artikan oleh investor baru, banyak dari mereka yang ikut-ikutan membeli saham karena adanya ajakan atau rekomendasi orang lain agar mendapat keuntungan besar dalam waktu singkat, investor baru banyak yang menggunakan uang panas seperti uang hasil pinjaman *online*, hingga menggadaikan surat tanah ataupun BPKP kendaraan. Investor baru melakukan investasi saham karena ikut-ikutan tanpa tahu saham itu apa dan bagaimana cara menghitung atau menganalisisnya.

Dengan meningkatnya jumlah investor dan jumlah transaksi saham di Indonesia menyebabkan banyak Keputusan Investasi yang meningkat. Sebagai investor baru, mereka harus banya belajar mengenai saham salah satunya mengenai analisis valuasi saham. Valuasi saham digunakan untuk menghitung

nilai wajar atau nilai intrinsik dari suatu saham. Valuasi Keputusan Investasi sangat diperlukan untuk mengetahui berapa Keputusan Investasi yang sebenarnya sehingga risiko misprice dapat dihindari (Hakmi, Rahayu, & Topowijono, 2017).

Dalam menganalisa valuasi saham ada dua kategori, yaitu valuasi absolut dan valuasi relatif. Valuasi absolut merupakan cara untuk menentukan nilai intrinsik perusahaan dengan fokus pada elemen fundamental, seperti deviden, arus kas, dan tingkat pertumbuhan untuk satu perusahaan. Konsep time value of money dapat di aplikasikan dalam menghitung harga wajar saham dengan cara memproyeksikan Keputusan Investasi di masa depan atau future value dengan mempertimbangkan pertumbuhan pendapatan, deviden, arus kas, dan lain sebagainya. Kemudian future value di diskontokan pada tingkat imbal balik tertentu untuk mendapatkan harga present value atau nilai sekarang yaitu harga wajar saham (Wira,2014:142). Berdasarkan Boularhmane & Rajae (2016) valuasi DCF (Discounted Cash Flow) merupakan model valuasi yang sering digunakan analis, disamping itu model DCF merefleksikan kemampuan perusahaan yang sebenarnya karena model DCF menggunakan pendekatan arus kas. Sehingga performa perusahaan dapat dilihat secara independen tanpa dipengaruhi faktor kapitalisasi pasar modal.

Selain *Discounted Cash Flow*, peneliti juga akan meneliti menggunakan turunan dari DCF yaitu *Free Cash Flow to Equity* atau arus kas bebas terhadap ekuitas yaitu jumlah yang tersisa bagi pemegang saham setelah pembayaran hutang, biaya modal, dan lain-lain dikurangi dari laba bersih (Emma & Rusdianti,

2019). Menurut Prasetyo (2011:102) dalam Emma et all (2019) Petimbangan pada perhitungan FCFE yaitu ada tidaknya hutang yang baru berjalan.

Sedangkan valuasi relatif dapat diterapkan untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan lain di industri yang sama dengan melibatkan perhitungan rasio keuangan sebagai media pembanding. Valuasi relatif yang digunakan peneliti yaitu *Price to Earning Ratio* atau Rasio Keputusan Investasi terhadap laba, menurut Jogiyanto (2010:146) rasio yang menunjukkan perbandingan besar pemodal menilai Keputusan Investasi terhadap kelipatan dari pendapatan adalah PER. Dapat disimpulkan bahwa PER menggambarkan apresiasi dari pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:198) dalam Lutfi Alhazami (2020) Semakin kecil nilai PER perusahaan semakin baik, artinya Keputusan Investasi tergolong murah.

Beberapa penelitian membantu peneliti untuk memahami bagaimana cara menganalisis valuasi saham sebagai keputusan investasi maka dari itu terdapat beberapa hasil penelitian mengenai valuasi saham diantaranya : penelitian yang dilakukan Emma Afriani & Rusdianti (2019) Perbandingan akurasi dari metode valuasi harga wajar saham Price Earning Ratio (PER), Free Cash Flow to Equity dan Free Cash Flow to Firm dengan Root Mean Squared Error (RMSE) menunjukkan bahwa metode penilaian saham paling akurat yaitu Price Earning Ratio (PER).

Penelitian yang dilakukan Lutfi Alhazami mengenai valuasi saham indeks LQ45 yang masih layak dikoleksi pada saat pandemi (2020) PT Vale Indonesia (INCO), PT HM Sampoerna, PT Jasa Marga dapat disimpulkan masih mahal, karena PER emiten tersebut jauh diatas nilai wajar dan PER industrinya.

Penelitian yang dilakukan Rizki Anggraeni et all (2017) mengenai valuasi Keputusan Investasi dengan FCFE dan PER, menyatakan bahwa metode FCFE atau *Free Cash Flow to Equity* dan PER atau *Price to Earning Ratio* dapat diterapkan dalam melakukan perhitungan harga wajar saham. Dalam penelitian tersebut, metode FCFE menghasilkan 10 saham dalam kondisi *undervalued*, dan metode PER menghasilkan 5 saham dalam kondisi *undervalued*.

Hasil dari penelitian terdahulu memperlihatkan adanya perbedaan, hal ini disebabkan karena bedanya sektor yang diteliti, tahun penelitian, dan adanya asumsi peneliti. Disini peneliti akan melakukan penelitian pada Subsektor Pertambangan Logan dan Mineral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Dibawah ini merupakan tabel fenomena lapangan :

Tabel 1.1

Data Arus Kas Terdiskonto, Arus Kas Bebas terhadap Ekuitas dan Rasio Harga terhadap Laba Pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Logam dan Mineral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

Perusahaan	Tahun	DCF (Rp)	FCFE (Rp)	PER (Rp)	Harga Saham (Rp)	Keputusan Investasi
PT Aneka Tambang Tbk	2016	(20)	(80)	(6)	895	Menjual
	2017	(1.519)	(93)	14	625	Menjual
	2018	(234)	(45)	671	765	Menjual
	2019	548	(71)	274	840	Menjual

	2020	2.095	(47)	885	1.935	Menjual
PT. Central Omega Resources	2016	(2.280)	40	(0)	334	Menjual
	2017	(2.035)	(62)	16	394	Menjual
	2018	(319)	55	12	306	Menjual
	2019	(76)	36	1	142	Menjual
	2020	4	38	295	178	Menjual
PT Cita Mineral Investindo Tbk	2016	(1.689)	640	13	900	Menjual
	2017	(857)	662	(550)	710	Menjual
	2018	2.332 ^u	746	1.158	1.840	Menjual
	2019	2.311 ^u	750	947	1.750	Membeli
	2020	2.876 ^u	543	1.204	2.980	Menjual
PT Vale Indonesia Tbk	2016	4.322 ^u	(630)	4	2.820	Membeli
	2017	3.693 ^u	(808)	0	2.890	Membeli
	2018	9.355 ^u	(653)	222	3.260	Membeli
	2019	(1.772)	(756)	0	3.640	Menjual
	2020	10.995 ^u	(833)	69	5.100	Menjual
PT Merdeka Cooper Gold Tbk	2016	(3.210)	(24)	(12)	383.67	Menjual
	2017	168	23	(32)	410.53	Menjual
	2018	(260)	66	1.930	700	Menjual
	2019	(369)	153	307	1.070	Menjual
	2020	1.108	176	149	2.430	Menjual
PT. Timah Tbk	2016	(3)	(23)	15	1.075	Menjual
	2017	(5)	(18)	326	775	Menjual
	2018	(13)	116	320	755	Menjual
	2019	(17)	1.167 ^u	18	825	Membeli
	2020	24	4	(8.897)	1.485	Menjual

Sumber : Financial Statement dan Statistik IDX (Data diolah kembali peneliti)

Menurut Husnan (2005:233) Keadaan *Undervalued* adalah keadaan dimana nilai instrinsik perusahaan lebih tinggi dari harga pasar sahamnya. Keadaan *Overvalued* adalah keadaan dimana nilai instrinsik perusahaan lebih kecil dari harga pasar sahamnya. *Correctly Valued* adalah keadaan dimana nilai instrinsik perusahaan sama besarnya dengan harga pasar saham tersebut.

Dari 6 perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang diteliti pada periode 2016 – 2020 terdapat 5 periode pada 3 perusahaan dalam

keadaan *Undervalued*. PT aneka Tambang pada tahun 2019 hasil analisis menunjukkan keadaan *undervalued* pada metode analisis PER dan berbanding terbalik pada metode analisis DCF dan FCFE. Dan pada tahun 2020 hasil analisis menunjukkan keadaan *undervalue* pada metode analisis DCF berbanding terbalik dengan hasil FCFE dan PER yang menunjukkan keadaan *overvalued*.

Menurut Suria Dharma (Kepala Riset Samuel Sekuritas Indonesia) saham-saham komoditas seperti nikel dan emas menjadi salah satu yang mendapatkan sentimen positif bila Joe Biden dapat menggeser Donald Trump. Hal ini sejalan dengan rencana Biden untuk menggelontorkan dana untuk energi bersih dan berpotensi meningkatkan industri kendaraan listrik ataupun panel surya terus berkembang. Saham emiten yang memproduksi nikel bisa mulai dicermati meliputi INCO, ANTM, DKFT yang sudah mulai terlihat pergerakan naik saham tersebut. (Sumber : Website Investasi Kontan)

Produksi nikel Indonesia pada tahun 2020 diestimasi mencapai 760 ribu ton dan berkontribusi total 30% dari output global. Dengan hal ini Indonesia dapat berkontribusi sebagai rantai pasok dan ekosistem mobil listrik global bahkan sumber energi terbarukan dunia yang memiliki bahan baku nikel. (Sumber : Website CNBC)

PT Central Omega Resources hasil analisis pada tahun 2016,2017, 2018, dan 2020 menunjukkan hasil *undervalued* pada metode analisis PER berbanding terbalik dengan metode DCF dan FCFE yang menunjukkan hasil *overvalued*.

PT Cita Mineral Investindo Tbk pada tahun 2019 dalam keadaan *Undervalued*, yaitu nilai intrinsik perusahaan lebih besar dibandingkan dengan harga pasar sahamnya berbanding terbalik dengan tahun 2018 dan 2020 mengalami keadaan *undervalued* pada hasil analisis DCF, sedangkan pada metode FCFE dan PER menunjukkan perusahaan dalam keadaan *overvalued*. Hal ini akan dapat disambut respon positif ataupun negatif oleh investor tergantung informasi yang beredar di pasar saham.

PT Vale Indonesia pada periode 2016, 2017, dan 2020 menghasilkan kondisi *undervalued* pada hasil analisis DCF dan PER, berbanding terbalik dengan hasil analisis FCFE yang menunjukkan hasil *overvalued*.

PT Merdeka Cooper Gold hasil analisis tahun 2016, 2019, dan 2020 menunjukkan keadaan *undervalued* pada metode analisis PER berbanding terbalik pada metode DCF dan FCFE yang menunjukkan keadaan *overvalued*.

Hasil analisis PT Timah menunjukkan hasil *overvalued* pada tahun 2016, 2017, dan 2018 pada semua metode analisis dengan keputusan investasi menjual saham tersebut. Pada tahun 2019 hasil analisis menunjukkan metode analisis FCFE dan PER dalam keadaan *undervalue*, berbanding terbalik pada hasil analisis DCF yang menunjukkan keadaan *overvalued*. Dan pada tahun 2020 hasil analisis menunjukkan metode PER dalam keadaan *undervalued* berbanding terbalik dengan metode DCF dan FCFE yang menunjukkan keadaan *overvalued*.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Untuk mendapatkan gambaran dari hasil penelitian ini, maka berdasarkan latar belakang diatas indentifikasi masalahnya sebagai berikut :

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti menyimpulkan bahwa ketika akan berinvestasi di pasar modal dengan karakteristik *high risk high return*, yaitu saham investor harus lebih teliti dalam menganalisis instrumen tersebut agar dapat menghindari hal-hal yang tidak diinginkan. Bila dalam menganalisis saham teliti dan tepat, saham dapat memberikan keuntungan yang besar, namun sebaliknya bila investor menganalisis saham tersebut dengan asal akan memberikan kerugian pula. Oleh sebab itu, investor harus menganalisis valuasi saham terlebih dahulu sebelum menentukan untuk menginvestasikan uangnya pada salah satu saham. Penelitian ini berfokus pada valuasi saham Perusahaan Subsektor Pertambangan Logam dan Mineral periode 2016-2020 dengan metode *Discounted Cash Flow*, *Free Cash Flow ro Equity*, dan *Price to Earning Ratio*.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalahnya adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana menentukan nilai instrinsik saham dengan metode arus kas terdiskonto dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan

subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

2. Bagaimana menentukan nilai instrinsik saham dengan metode arus kas bebas terhadap ekuitas dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.
3. Bagaimana menentukan nilai instrinsik saham dengan metode rasio harga terhadap laba dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial maupun simultan antara metode arus kas terdiskonto, arus kas bebas terhadap ekuitas dan rasio harga terhadap laba dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui analisa arus kas terdiskonto, arus kas bebas terhadap ekuitas, dan rasio harga terhadap laba dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan Subsektor Pertambangan Logam Dan Mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui nilai instrinsik saham dengan metode arus kas terdiskonto dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.
2. Untuk mengetahui nilai instrinsik saham dengan metode arus kas bebas terhadap ekuitas dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.
3. Untuk mengetahui nilai instrinsik saham dengan metode rasio harga terhadap laba dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.
4. Untuk mengetahui perbedaan penghitungan analisis valuasi saham antara metode arus kas terdiskonto, arus kas bebas terhadap ekuitas dan *Price to Earning Ratio* dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada perusahaan subsektor pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

- a. Bagi Pihak Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh pihak manajemen dalam mempertimbangkan dalam mengelola keuangan dan kinerja

perusahaan yang berhubungan erat dengan naik/atau turunnya Keputusan Investasi perusahaan agar menarik minat investor.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber informasi yang bermanfaat bagi pihak lain dan memperkaya bagi pengembangan kajian teori mengenai analisa valuasi nilai wajar saham dengan metode arus kas terdiskonto, arus kas bebas terhadap ekuitas, dan rasio harga terhadap laba dalam mengambil keputusan investasi.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Sebelum melanjutkan penelitian, penulis memerlukan data dan informasi yang berkaitan dengan masalah atau fenomena yang sedang terjadi, maka peneliti mengadakan penelitian pada PT. Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Jl. Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta. Sedangkan data-data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari :

1. PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM)
2. PT. Central Omega Resources Tbk. (DKFT)
3. PT. Cita Mineral Investindo Tbk. (CITA)
4. PT. Vale Indonesia Tbk. (INCO)

5. PT. Merdeka Cooper Gold Tbk. (MDKA)
6. PT. Timah Tbk. (TINS)

Pengambilan data diperoleh melalui *Indonesia Stock Exchange* (IDX) Kota Bandung yang beralamat di Jalan PH. H. Mustofa No.33 telpon: (022) 20524208 Email: kantorperwakilan.bandung@idx.co.id. Dan data didapat juga melalui website *Indonesia Stock Exchange* (IDX) yaitu www.idx.co.id dan www.bi.go.id.

1.5.2 Waktu Penelitian

Tabel 1.2
Pelaksanaan penelitian

No	Uraian	Waktu Kegiatan																							
		Maret				April				Mei				Juni				Juli				Agustus			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	Survey Tempat Penelitian	■	■																						
2.	Melakukan Penelitian			■																					
3.	Mencari Data				■																				
4.	Membuat Proposal					■																			
5.	Seminar						■																		
6.	Revisi							■																	
7.	Penelitian Lapangan								■	■	■	■	■												
8.	Bimbingan									■	■	■	■	■	■	■	■								
9.	Sidang																	■	■	■	■	■	■	■	■