

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A.Latar Belakang**

Keputusan investasi bagi setiap individu mengandung risiko dan ketidakpastian. Setiap individu tidak mengetahui hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan, namun ia bisa memperkirakan seberapa besar keuntungan investasi yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Individu yang rasional, sebelum mengambil keputusan investasi harus mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang tergantung pada jenis investasinya.

Apabila individu ingin mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus menanggung risiko yang tinggi pula. Setiap individu bekerja untuk memperoleh penghasilan, penghasilan yang dimiliki oleh seseorang merupakan sumber daya yang dapat dikonsumsi pada saat ini atau dimasa datang. Seseorang yang ingin berinvestasi, semestinya mau mengorbankan konsumsi saat ini.

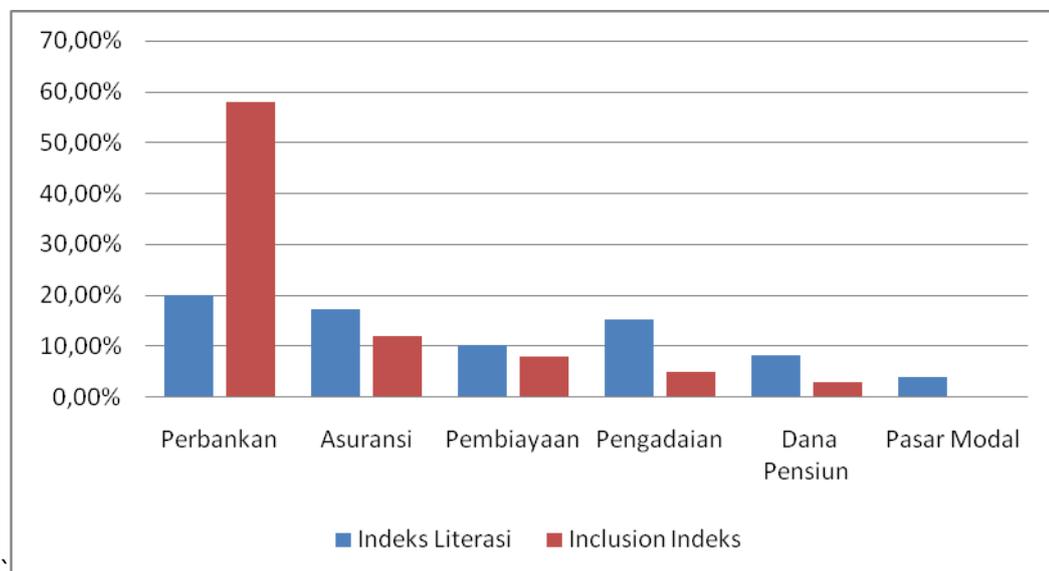
Minat masyarakat indonesia untuk berinvestasi di pasar modal sangat rendah dibandingkan dengan negara-negara tetangga di asia tenggara, seperti Singapura dan Malaysia. Hal ini disebabkan masyarakat kurang mendapatkan pengetahuan tentang pasar modal dan mereka pernah menjadi korban investasi ilegal di daerah mereka. Selain itu, masyarakat belum mengetahui berinvestasi di pasar modal akan mendapatkan keuntungan. Banyak masyarakat lebih tertarik

menyisihkan penghasilan untuk menabung di bank. Karena itu, OJK akan terus memberikan pemahaman dan pengertian melalui edukasi ke daerah-daerah terkait cara dan mekanisme berinvestasi yang benar. (Sumber: [www.antaranews.com](http://www.antaranews.com)).

Berikut Grafik 1.1 menjelaskan Kondisi Pasar Modal di Indonesia.

**Grafik 1.1**

**Kondisi Pasar Modal di Indonesia**



Sumber: Indonesia's Financial Services Authority-2013 (data yang diolah)

Grafik tersebut menjelaskan bahwa masyarakat memiliki tingkat pemahaman (literasi) yang paling tinggi didominasi oleh perbankan sebesar 20% dibandingkan tingkat pemahaman (literasi) terhadap pasar modal hanya 3,79%. Hal ini disebabkan oleh masyarakat sudah familiar terhadap kegiatan perbankan

dan memiliki tingkat pemahaman (literasi) terhadap penggunaan produk perbankan tersebut.

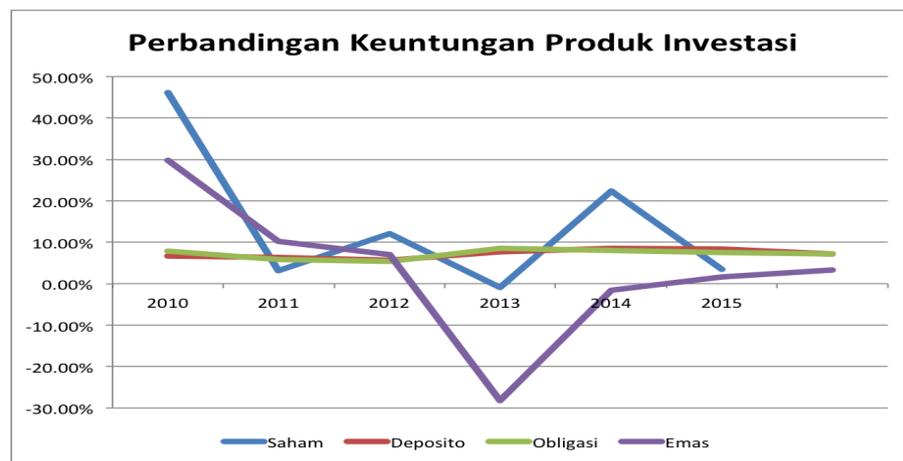
Rendahnya tingkat literasi keuangan khususnya pasar modal adalah kurangnya pemahaman masyarakat dan faktor ekonomi. Masyarakat masih cenderung menilai untuk investasi di pasar modal perlu biaya dan uang banyak. Oleh karena itu, OJK merasa perlu meningkatkan sosialisasi dan edukasi khususnya di pasar modal melalui seminar dan pelatihan terkait pasar modal menurut Direktur Pengawasan Bank Kantor Regional 5 Sumatera Otoritas Keuangan Jasa Keuangan (OJK), Lukdir Gultom ([neraca.co.id](http://neraca.co.id)).

Pertimbangan lain untuk menjadikan saham menjadi alternatif untuk berinvestasi adalah pasar modal semakin berperan penting terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu sebagai wahana investasi dapat menjawab kebutuhan masyarakat akan keamanan berinvestasi di pasar modal. Seseorang yang memiliki tingkat pemahaman (literasi) tinggi terhadap pasar modal akan mengetahui tentang investasi saham yang berpotensi menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan produk investasi lainnya. Selain itu, modal awal investasi di pasar modal sudah dapat dijangkau oleh sebagian masyarakat.

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebutkan bahwa beberapa tahun terakhir rata-rata imbal hasil investasi di pasar modal jauh lebih tinggi dibandingkan produk investasi lainnya seperti obligasi pemerintah, emas, dan deposito. Secara statistik, rata-rata tingkat imbal

hasil investasi di pasar saham dan produk turunannya masih yang tertinggi dibandingkan produk investasi lainnya seperti obligasi pemerintah, emas, dan deposito dalam rentang waktu dari tahun 2010 sampai dengan 20 April 2015. Bahkan di tahun lalu, tingkat imbal hasil investasi saham tercatat sebagai yang tertinggi dalam lima tahun terakhir. (sumber: finansialbisnis.com). Berikut Grafik 1.2 menjelaskan Perbandingan Keuntungan Produk Investasi 2010-2015.

**Grafik 1.2**  
**Perbandingan Keuntungan Produk Investasi 2010-2015**



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2014 (data yang diolah)

Setiap individu dapat bertransaksi saham di berbagai sektor perusahaan BEI. Dalam hal ini, BEI mencatatkan sebanyak 533 perusahaan yang dapat diperdagangkan di lantai bursa. Berdasarkan data statistik bursa, dapat diketahui bahwa baik dari segi kapitalisasi pasar maupun nilai transaksi perdagangan saham, saham sektor keuangan berada di posisi pertama sebesar 24,37%. Tak heran jika saham sektor keuangan ini sangat digemari investor untuk

diperdagangkan setiap hari dilantai bursa. Berikut Tabel 1.1 menjelaskan Jumlah Perusahaan dan Kapitalisasi Pasar di Berbagai Sektor.

**Tabel 1.1**  
**Jumlah Perusahaan dan Kapitalisasi Pasar di Berbagai Sektor**

No	Nama Sektor	Jumlah Perusahaan	Nilai Kapitalisasi (%)
1	Pertanian	21 perusahaan	2,24
2	Pertambangan	41 perusahaan	4,35
3	Industri Dasar	66 perusahaan	5,65
4	Aneka Industri	42 perusahaan	6,63
5	Industri Konsumsi	37 perusahaan	23,39
	Properti dan Real		
6	Esate	61 perusahaan	7,99
7	Infrastruktur	55 perusahaan	14,29
8	Keuangan	91 perusahaan	24,37
9	Perdagangan	119 perusahaan	11,09
	Total	533 perusahaan	100

Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id) (data yang diolah)

Individu perlu berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi yang sangat berisiko. Oleh karena itu, individu harus terlebih dahulu mencari informasi mengenai perusahaan yang menerbitkan saham dan melakukan analisis yang diperlukan untuk menilai saham yang akan dibeli atau dijual untuk melakukan keputusan investasi secara tepat.

Setiap individu dapat menganalisis saham dengan analisis fundamental. Analisis fundamental yang menyatakan bahwa saham memiliki nilai realisasi (nilai yang sebenarnya) tertentu. Analisis ini membandingkan antara nilai realisasi dengan nilai ekspektasi untuk menentukan apakah nilai ekspektasi sesuai dengan nilai realisasi untuk dapat mempertimbangkan harga saham *overvalued* (terlalu

mahal), *undervalued* (terlalu rendah), *fairly priced* (wajar). Berikut ini adalah penelitian yang dilakukan untuk membandingkan harga saham realisasi dengan ekspektasi:

Pada penelitian yang dilakukan Prince A. dan Evans Agalega (2013) dengan judul *Examining the Dividend Growth Model for Stock Valuation: Evidence from Selected Stock on the Ghana Stock Exchange* menemukan bahwa terdapat perbedaan antara harga saham realisasi dengan harga saham ekspektasi dengan menggunakan gordon model.

Patrick Bisciari, Alain Dure, dan Alain Nyssens (2013) melakukan penelitian tentang *Stock Market Valuation in United States with P/E Models* dengan hasil harga saham realisasi mengalami *overvalued* dibandingkan dengan harga saham ekspektasi dengan menggunakan proyeksi P/E.

Penelitian mengenai *Stock Price Valuation : A Case study in Dividend Discount models & Free Cash Flow to Equity models* yang dilakukan oleh Anders Karlsson & Niklas Josefsson (2011) menunjukkan bahwa penilaian terhadap 10 perusahaan dengan menggunakan dividend discount model (DDM) dapat disimpulkan 52% mengalami *undervalued* dan 27% mengalami *overvalued*.

Stephen R. Foerster dan Stephen G (2005) dengan judul *Dividends and Stock Valuation: A Study From the Nineteenth to the Twenty-First Century* dengan hasil adanya perbedaan harga saham aktual dengan harga saham yang diharapkan dengan menggunakan dividen diskonto model, terdapat perbedaan antara harga saham aktual dengan harga saham diharapkan dengan menggunakan

gordon model dan ada perbedaan saham ekspektasi dengan menggunakan gordon model dan dividen diskonto model.

Hal ini sama dilakukan penelitian oleh Josua Simorangkir dan Panubut Simorangkir (2012) mengenai mengestimasi harga saham Bank BNI pada tahun 2011. Metode yang dipergunakan dalam proyek ini yaitu metode *earnings diskonto* dan *price to Book Value*. Hasil yang diperoleh yaitu nilai harga saham berdasarkan *earning discounted* senilai Rp4.589 dan metode *price to book value* senilai Rp4.504 per saham untuk tahun 2011 dan nilai saham tersebut dianggap sangat murah (*undervalued*) bila dibandingkan dengan harga saham di pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahma Dinda Dwi Putri dan Nadya Moeliono (2016) mengenai Penilaian Harga Saham Subsektor Perbankan dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia menggunakan Metode Dividend Discount Model periode Agustus 2014-Januari 2015). Hasil yang diperoleh yaitu keenam saham BBKA, BBNI, BBRI, BBTN, BDMN dan BMRI pada tahun 2015 berada dalam kategori *overvalued* (terlalu mahal).

Dari pemaparan sebelumnya, penulis tertarik untuk membandingkan harga saham realisasi dengan harga ekspektasi di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sangat berguna untuk mengetahui harga saham agar sesuai dengan ekspektasi investor dan masyarakat serta hasil harga saham ekspektasi lebih akurat.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan dari fenomena yang terjadi sekarang ini, maka dilakukan penelitian yang berjudul “**Perbandingan Harga Saham Realisasi dan Harga Saham Ekspektasi dengan Menggunakan Gordon Model dan Proyeksi P/E pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016**”.

#### **B.Rumusan Masalah:**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana harga saham realisasi dan harga saham ekspektasi mengalami *overvalued*, *undervalued* dan *fairness* dengan menggunakan gordon model?
2. Bagaimana harga saham realisasi dan harga saham ekspektasi mengalami *overvalued*, *undervalued* dan *fairness* dengan menggunakan proyeksi P/E?

#### **C.Tujuan Penelitian:**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui harga saham realisasi dengan harga saham ekspektasi mengalami *overvalued*, *undervalued* dan *fairness* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 dengan menggunakan gordon model.

2. Untuk mengidentifikasi harga saham realisasi dengan harga saham ekspektasi mengalami overvalued, *undervalued* dan *fairness* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 dengan menggunakan proyeksi P/E.

#### **D. Manfaat Penelitian:**

Dengan adanya hasil penelitian, maka diharapkan informasi tersebut bermanfaat untuk berbagai pihak yang akan diuraikan sebagai berikut:

- 1 Investor

Manfaat untuk investor adalah menyediakan informasi tentang harga wajar saham pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sehingga investor dapat menentukan pilihannya untuk membeli atau menjual sahamnya.

- 2 Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi perbandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya dengan fenomena dan permasalahan yang sama. Dengan begitu, semua kesalahan yang timbul dapat diperbaiki pada penelitian selanjutnya.

### **E. Sistematika Penulisan:**

Dalam proposal penelitian ini, sistematika penulisannya adalah sebagai berikut:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah dan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### **BAB II LANDASAN TEORI**

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang digunakan untuk mendukung hasil penelitian.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis data penelitian, teknik pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan uraian mengenai gambaran umum, hasil penelitian dan pembahasan.

#### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini penutup terdiri dari simpulan, saran dan keterbatasan penelitian.