

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

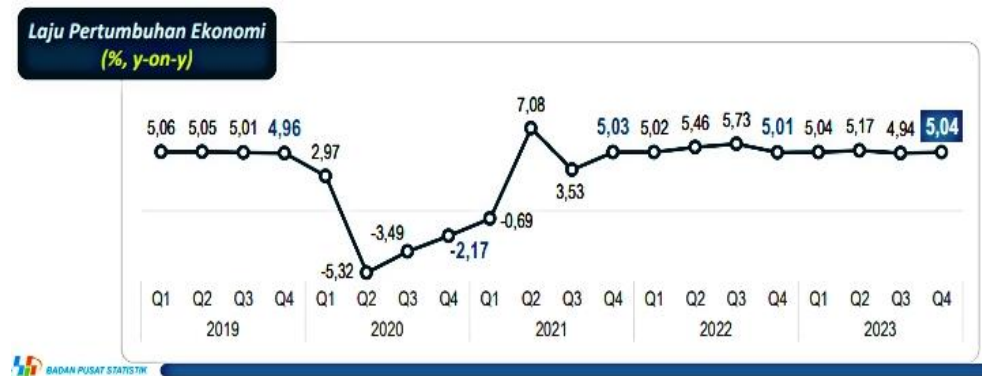
Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dengan potensi ekonomi yang besar. Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator yang sangat penting dalam sebuah negara karena hal ini menunjukkan kondisi ekonomi negara tersebut berkembang ke kondisi yang lebih baik (Wei *et al.*, 2022). Suatu negara mengalami pertumbuhan ekonomi ketika negara tersebut konsisten mengubah keadaan ekonominya untuk mencapai kondisi yang dianggap lebih baik dalam jangka waktu tertentu (Kurniawan *et al.*, 2021:121). Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan dan kemakmuran masyarakat, sehingga dapat meningkatkan kualitas dan standar hidup manusia. Oleh sebab itu, pemerintah setiap negara terus berusaha untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi negaranya.

Menurut Armayani (2020), pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti sumber daya manusia, sumber daya alam, modal, kemajuan teknologi, dan budaya. Sementara menurut Libraningrum & Santoso (2023), faktor-faktor seperti pendidikan, ekspor barang dan jasa, serta pengembangan teknologi informasi dan komunikasi yang berkontribusi sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi. Terkhususnya di Indonesia, pertumbuhan ekonomi semakin membaik dengan adanya era digitalisasi. Berdasarkan data terbaru dari Badan Pusat Statistik (BPS) di tengah perlambatan ekonomi global dan penurunan harga ekspor unggulan, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,05% secara kumulatif sepanjang

2023 dan tumbuh 5,04% secara tahunan (*year on year*) pada kuartal IV/2023, lebih tinggi dibanding periode yang sama tahun 2022.

Gambar I.1

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun 2019 - 2023



Sumber : BPS, 2023

Dengan pertumbuhan ekonomi yang tetap terjaga dan mengalami pertumbuhan positif, Indonesia telah menunjukkan performa ekonomi yang lebih baik daripada sebagian besar negara lain. Resiliensi ini terlihat dari pertumbuhan konsumsi rumah tangga sebesar 4,9% dan investasi sebesar 4,2% (Purwowidhu, 2024). Hal ini menunjukkan masih tingginya tingkat kepercayaan dan minat investor masih sangat besar untuk berinvestasi di Indonesia.

Salah satu aspek penting dalam pembahasan pertumbuhan ekonomi adalah investasi. Pada dasarnya investasi dalam konteks keuangan adalah kegiatan menanamkan dana atau uang pada suatu instrumen tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu (Budiman, 2020:12). Investasi dalam bentuk penanaman modal, akan meningkatkan belanja konsumen sekaligus meningkatkan proses produksi dalam bisnis perusahaan. Semakin besar jumlah investasi atau modal yang ditanamkan,

semakin banyak pula perusahaan baru yang tercipta. Kehadiran lebih banyak perusahaan membuka peluang pekerjaan yang lebih luas. Akibatnya, akan ada peningkatan dalam daya beli masyarakat, yang akan mendukung pertumbuhan ekonomi (Effendi, 2022).

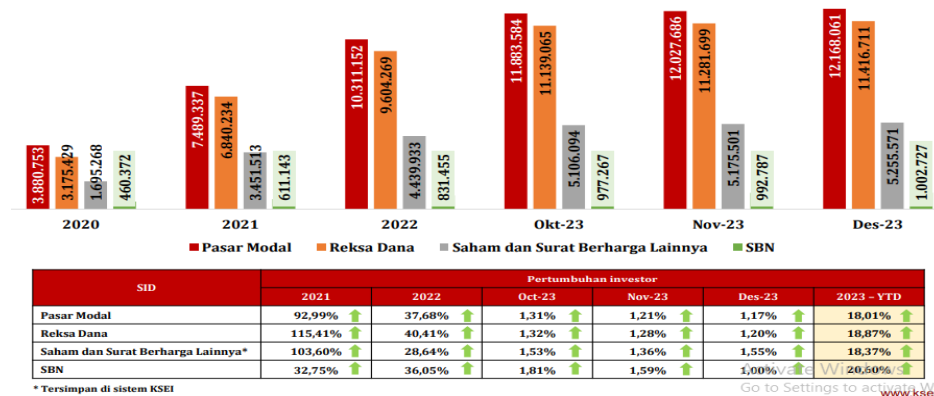
Investasi dapat dilakukan pada sejumlah aset seperti aset riil dan aset finansial. Menginvestasikan sejumlah dana pada aset riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan merupakan aktivitas investasi yang sudah tidak lagi berkembang di era digitalisasi seperti sekarang dikarenakan masyarakat saat ini sudah mulai beralih terhadap aset finansial seperti saham, deposito, reksa dana, sukuk, ataupun obligasi. Hal tersebut terjadi karena untuk berinvestasi pada aset riil, masyarakat harus memiliki modal yang cukup besar sehingga untuk kalangan siswa, mahasiswa, ataupun masyarakat yang tidak memiliki kapasitas keuangan yang lebih, tidak mampu untuk berinvestasi (Amartha, 2021). Untuk itulah masyarakat sudah mendominasi berinvestasi pada aset finansial.

Salah satu sarana investasi yang sangat diminati saat ini adalah pasar modal. Menurut Budiman (2020:3), pasar modal adalah suatu perusahaan memerlukan dana segar untuk melakukan ekspansi, seperti membangun pabrik baru, memperluas jaringan distribusi, dan untuk keperluan lainnya. Untuk mendapatkan dana segar, perusahaan memiliki beberapa alternatif sumber dana, seperti utang dari bank, menerbitkan obligasi, atau menjual saham kepada publik melalui IPO (*Initial Public Offering*/Penawaran Umum Perdana).

Pasar modal Indonesia saat ini selalu bertumbuh di setiap tahunnya. Hal ini terlihat dari meningkatnya antusiasme investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Gambar 1.2

Pertumbuhan Investor tahun 2020 - 2023



Sumber : ksei.co.id, 2024

Berdasarkan data dari PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) untuk jumlah investor di pasar modal Indonesia terus mengalami pertumbuhan dari tahun 2020 sampai 2023. Per Desember 2023, jumlah investor mengalami pertumbuhan hingga 17,6% menjadi 12,1 juta dari tahun lalu yang tercatat 10,3 juta investor. Tentu ini menjadi indikasi positif dimana sudah banyak masyarakat yang mulai sadar akan pentingnya pengelolaan keuangan terkhususnya investasi.

Instrumen keuangan (produk) yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain saham, surat hutang (obligasi), reksa dana, *exchange trade fund* (ETF) dan derivatif. Seiring dengan perkembangan zaman di era digitalisasi ini, investasi saham merupakan instrumen yang paling banyak dilakukan investor. Selain itu, saham juga dijadikan pilihan karena menjanjikan dividen dan *capital gain* yang besar (Ganefi *et al.*, 2023). Menurut Tannadi

(2020:5), saham adalah bukti atas bagian kepemilikan suatu perusahaan. Dengan memiliki saham sebuah perusahaan, investor berarti telah ikut atau ambil bagian dalam penyertaan modal perusahaan. Sebagai gantinya, investor akan mendapatkan saham sebagai bukti kepemilikan.

Salah satu yang diharapkan investor dalam berinvestasi saham adalah mendapatkan dividen. Untuk mempermudah investor dalam memilih perusahaan yang memberikan dividen, maka di Bursa Efek Indonesia terdapat indeks *IDX High Dividend 20* yang merupakan indeks terdiri dari 20 perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen tunai selama tiga tahun dan memiliki imbal hasil dividen yang tinggi (www.idx.co.id).

Selain menjanjikan imbal hasil yang tinggi, saham juga mengandung risiko yang tinggi. Dalam investasi saham, keseimbangan antara risiko dan imbal hasil merupakan pertimbangan utama. Oleh karena itu, sangat penting untuk menganalisis saham terlebih dahulu sebelum berinvestasi untuk meminimalisir risiko dan memaksimalkan keuntungan.

Menurut Budiman (2020:20), secara umum terdapat dua jenis analisis saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Secara sederhana, analisis teknikal mengumpulkan harga-harga historis yang telah terjadi dari waktu ke waktu, dan kemudian menggunakan data tersebut untuk meramal pergerakan harga di masa yang akan datang. Analisis teknikal membantu kita untuk menentukan kapan waktu yang tepat untuk membeli dan menjual saham tersebut. Sementara analisis fundamental adalah suatu teknik analisis saham yang didasarkan pada perusahaan. Biasanya analisis ini menggunakan data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, kemudian data tersebut

diolah untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki kinerja dan kesehatan yang baik atau tidak. Analisis fundamental membantu untuk menentukan saham apa yang akan kita beli dari beberapa pilihan saham yang ada.

Dalam analisis fundamental, terdapat istilah penilaian saham atau valuasi saham. Penilaian (valuasi) saham bertujuan untuk menentukan nilai intrinsik atau nilai wajar suatu saham. Investor dapat memilih untuk membeli, menjual atau mempertahankan saham dengan mengetahui nilai intrinsik. Dengan melakukan penilaian saham yang tepat dan akurat, investor dapat mengurangi risiko investasi, memaksimalkan peluang keuntungan, dan membuat pilihan investasi yang cerdas (Damodaran, 2023).

Menurut Pengestika dan Christianti (2021), penilaian saham dibagi menjadi dua kategori, yaitu metode absolut (*absolute valuation*) dan metode relatif (*relative valuation*). Metode absolut merupakan metode berdasarkan faktor fundamental dari perusahaan yang bersangkutan. Metode ini terdiri dari *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), dan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE). Sedangkan metode relatif merupakan metode dengan cara membandingkan satu perusahaan dengan rata-rata industri atau perusahaan lain yang sejenis. Metode ini terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Price to Sales* (P/S).

Beberapa penelitian terdahulu tentang analisis penilaian atau valuasi saham diantaranya oleh Hadi Satria Ganefi, Agus Prasetyono, dan Mei Rani Amalia (2023), Nathasya Indriwan dan Nurmatias (2023), Tasya Natalia

Pengestika dan Ari Christiani (2021), Dea Natalia Caecilia, Wahyu E.R, dan Ima Kristina Yulita (2019).

Hadi Satria Ganefi, Agus Prasetyono, dan Mei Rani Amalia (2023) pada penelitiannya yang berjudul, “Penilaian Saham Secara Fundamental Menggunakan Metode *Dividend Discount Model* dan *Price Earning Ratio* Untuk Keputusan Investasi” mendapatkan hasil bahwa dari 12 perusahaan, 10 perusahaan diantaranya BBKA, BBNI, BBRI, BDMN, BJBR, BNBA, BMRI, BNGA, MEGA, dan SDRA berada dalam kondisi *undervalued*.

Nathasya Indriwan dan Nurmatias (2023) dalam penelitiannya berjudul, “Analisis Fundamental Kewajaran Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI” menyimpulkan bahwa metode DDM adalah yang paling akurat dibandingkan metode FCFE, FCFF, dan PER, karena memiliki nilai RMSE yang paling kecil.

Penelitian oleh Tasya Natalia Pengestika dan Ari Christiani (2021) yang berjudul, “Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi : Perbandingan Metode Absolute dan Metode Relative” menemukan bahwa metode DDM juga merupakan metode yang paling akurat berdasarkan RMSE. Penelitian ini merekomendasikan untuk membeli saham SMBR, SMHR, dan WTON karena *undervalued* dan menjual saham INTP karena *overvalued*.

Dea Natalia Cecilia, Wahyu E.R, dan Ima Kristina Yulita (2019) dalam penelitiannya, “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode *Dividend Discount Model*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value* Untuk Keputusan Investasi” menunjukkan bahwa rata-rata ketujuh saham diteliti

mengalami *undervalued* dan metode yang paling akurat adalah PER berdasarkan RMSE.

Dari uraian di atas mengenai penelitian terdahulu, penulis akan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) untuk penilaian harga saham. Metode DDM menghitung nilai intrinsik berdasarkan proyeksi dividen yang akan dibayar di masa depan, mendiskontokan nilai dividen tersebut ke nilai sekarang. Metode ini efektif untuk perusahaan yang konsisten membayar dividen, tetapi kurang akurat untuk perusahaan yang tidak membayar dividen (Bhattacharya, 2022). Sebaliknya, metode PER memberikan gambaran tentang valuasi relatif saham berdasarkan laba yang dihasilkan (Ritter & Silber, 2023).

Dalam penilaian harga saham, penting bagi investor untuk mengevaluasi akurasi model penilaian yang digunakan. Penelitian ini akan menerapkan uji *Root Mean Square Error* (RMSE) untuk memilih metode penilaian yang paling akurat dan penyimpangan terkecil.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul ***“Analisis Perbandingan Penilaian Harga Saham Menggunakan Metode Dividend Discount Model (DDM) Dan Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Keputusan Investasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX High Dividend 20 Periode 2018 - 2022”***.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka penulis mencoba untuk merumuskan masalah yang akan dikaji pada penelitian ini, yaitu :

1. Bagaimanakah hasil nilai intrinsik saham IDX *High Dividend* 20 yang diperoleh menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dibandingkan dengan harga pasar selama periode 2018 - 2022?
2. Bagaimanakah hasil nilai intrinsik saham IDX *High Dividend* 20 yang diperoleh menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) dibandingkan dengan harga pasar selama periode 2018 - 2022?
3. Bagaimanakah keputusan investasi yang tepat bagi investor berdasarkan hasil penilaian saham menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada saham IDX *High Dividend* 20 selama periode 2018 - 2022?
4. Bagaimanakah perbandingan keakuratan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) dalam memprediksi harga saham perusahaan yang terdaftar di IDX *High Dividend* 20 selama periode 2018 - 2022 menggunakan *Root Mean Square Error* (RMSE)?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah dirumuskan, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis hasil nilai intrinsik saham IDX *High Dividend* 20 yang diperoleh menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dibandingkan dengan harga pasar selama periode 2018 - 2022.
2. Menganalisis hasil nilai intrinsik saham IDX *High Dividend* 20 yang diperoleh menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) dibandingkan dengan harga pasar selama periode 2018 - 2022.

3. Menentukan keputusan investasi yang tepat bagi investor berdasarkan hasil penilaian saham menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada saham IDX *High Dividend* 20 selama periode 2018 - 2022.
4. Menganalisis perbandingan keakuratan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) dalam memprediksi harga saham perusahaan yang terdaftar di IDX *High Dividend* 20 selama periode 2018 - 2022 menggunakan *Root Mean Square Error* (RMSE).

D. Manfaat Penelitian

Dengan penelitian ini, peneliti berharap bisa memberikan manfaat untuk semua pihak yang memiliki kepentingan dengan investasi pasar modal dengan mempertimbangkan aspek fundamental perusahaan. Berdasarkan pernyataan di atas maka manfaat dari penelitian ini, yaitu:

1. Bagi Emiten/Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk mengaplikasikan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) dalam penilaian harga saham. Dengan informasi yang lebih akurat mengenai nilai intrinsik saham, perusahaan dapat mengelola harga saham dengan lebih efektif, mengurangi risiko dengan penilaian yang salah, dan meningkatkan strategi investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membantu perusahaan dalam mengoptimalkan keputusan strategis and operasional, sehingga dapat meningkatkan kinerja finansial dan daya tarik investor.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini bermanfaat bagi penulis untuk beberapa alasan. Pertama, penelitian ini akan menambah ilmu pengetahuan penulis dalam bidang penilaian saham dan metode analisis keuangan, serta memperdalam pemahaman mengenai DDM dan PER. Kedua, proses penelitian ini akan membantu penulis mengembangkan dan meningkatkan kemampuan analisis serta keterampilan berpikir kritis. Ketiga, penelitian ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas MH Thamrin, yang mendukung pencapaian akademik penulis.

3. Bagi Peneliti Lain

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi berharga kepada peneliti lain atau peneliti selanjutnya mengenai penerapan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) dalam penilaian harga saham. Selain itu, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk studi lebih lanjut dan pengembangan pengetahuan di bidang analisis keuangan.

4. Bagi Masyarakat Umum (Investor/Calon Investor)

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi investor dan calon investor dalam menilai apakah saham termasuk *undervalued*, *fairvalued*, atau *overvalued*. Hasil penelitian ini juga dapat membantu mereka dalam membuat keputusan investasi yang lebih tepat untuk meminimalisir risiko dan memaksimalkan potensi keuntungan.

E. Sistematika Penulisan

Untuk memberikan gambaran umum tentang penulisan ini, disusunlah sistematika yang memaparkan materi-materi yang akan dibahas dalam setiap bab. Berikut adalah pembagian sistematika tersebut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian yang melandasi penelitian, diikuti dengan rumusan masalah yang akan dipecahkan, tujuan penelitian yang hendak dicapai, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas teori-teori dasar dan konsep-konsep yang relevan dengan topik penelitian mengenai analisis perbandingan penilaian harga saham menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER). Teori-teori tersebut diambil dari berbagai literatur, seperti buku teks, artikel ilmiah, dan jurnal-jurnal terpercaya yang terkait dengan penilaian saham. Teori-teori ini disusun secara sistematis untuk membentuk kerangka teori yang mengintegrasikan konsep-konsep utama dari kedua metode penilaian saham tersebut. Di bagian akhir bab ini, akan disajikan hipotesis non statistik yang menggambarkan tujuan dari penelitian tanpa melibatkan analisis statistik.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan rincian metodologi penelitian yang digunakan, meliputi beberapa aspek penting. Pertama, waktu dan tempat

penelitian mencakup periode dan lokasi penelitian. Kedua, metode penelitian yang diterapkan. Ketiga, objek penelitian dengan kriteria pemilihan yang akan dijelaskan. Keempat, teknik pengumpulan data. Kelima, instrumen penelitian mencakup alat dan perangkat analisis yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data. Keenam, teknik analisis data menjelaskan bagaimana data yang dikumpulkan dianalisis. Terakhir, pembahasan mengenai bagaimana semua langkah ini membantu mencapai tujuan penelitian dan bagaimana hasilnya dapat digunakan untuk keputusan investasi.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian secara rinci seperti profil perusahaan, analisis data yang diolah berupa rasio-rasio keuangan perusahaan serta penilaian saham yang dilakukan untuk menghitung nilai instrinsik saham menggunakan metode DDM dan PER, dengan tujuan untuk menentukan keputusan investasi. Terakhir, dilakukan uji RMSE untuk menilai akurasi metode penilaian saham yang digunakan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyajikan kesimpulan yang mencakup ringkasan temuan utama dari penelitian serta saran-saran yang diberikan kepada pihak-pihak terkait berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.