

ANALISIS VALUASI HARGA SAHAM DENGAN FREE CASH FLOW TO EQUITY (FCFE) DAN PRICE EARNING RATIO (PER) STUDI PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR, UTILITAS DAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2015

VALUATION ANALYSIS OF SHARE PRICE WITH FREE CASH FLOW TO EQUITY (FCFE) AND PRICE EARNINGS RATIO (PER) STUDY ON INFRASTRUCTURE, UTILITIES AND TRANSPORTATION SECTOR LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2011 – 2015

Rizki Anggraeni¹ ; Brady Rikumahu, S.E., M.B.A² ; Tieka T. Gustyana, S.E.,M.M³

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika

Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom

Email : rizanggraeni@student.telkomuniversity.ac.id¹ , bradyrikumahu@telkomuniversity.ac.id² , tiekagustyana@telkomuniversity.ac.id³

ABSTRAK

Proyek infrastruktur nasional terus menjadi perhatian pemerintah. Hal tersebut membuat industri yang bergerak didalamnya menjadi menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan *go public*. Namun dalam berinvestasi terdapat resiko kesalahan mengidentifikasi harga saham. Untuk mengidentifikasi saham, perlu mengetahui nilai intrinsik saham yang dimaksud apakah menunjukkan harga benar atau harga yang tidak wajar. Maka dari itu cara yang paling umum digunakan adalah melakukan valuasi untuk memprediksi nilai saham yang akan dibeli.

Tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini yaitu, mengetahui harga saham tiap perusahaan sampel (sektor infrastruktur, utilitas & transportasi BEI) menggunakan metode valuasi *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan dengan valuasi relatif menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Selain itu penelitian juga ingin mengetahui kondisi harga saham masing-masing perusahaan tergolong dalam kategori *undervalued*, *fair valued* atau *overvalued* berdasarkan hasil valuasi kedua metode. Jika sudah diketahui apakah saham tersebut *undervalued*, *fairvalued* atau *overvalued*, maka investor dapat lebih yakin untuk menentukan keputusan investasinya. Apakah sahamnya ingin dibeli, ditahan atau dijual.

Penelitian termasuk dalam penelitian deskriptif dan teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham per akhir bulan masing-masing perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), dan juga laporan lain yang dipublikasi.

Kata kunci : saham, valuasi, *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio*

ABSTRACT

National infrastructure projects have always been a government concern. This makes industry engaged on those projects has attracted investor attention, because it gives the opportunity to invest in go public companies. However, the risk on investing is errors in identifying share price. To identify stocks, investor need to know the intrinsic value of the stock whether the price offered right value or mispriced. Therefore, the most common way is to do a valuation to predict the value of shares to be purchased.

The aim of this research is, to know the share price of each company in the sample using Free Cash Flow to Equity (FCFE) valuation method and the relative valuation method using Price Earnings Ratio (PER). In addition, research also wanted to know the condition of the share price, whether undervalued, fairly valued or overvalued, based on valuation of both methods. When it is known as undervalued, fair valued, or overvalued, investors can determine their investment decisions, should shares are to be purchased, held or sold.

This research is classified as descriptive study and the sampling research used is purposive sampling. Data used are secondary data from financial reports and company's share prices at the end of each month obtained from the Indonesia Stock Exchange (BEI), as well as other published reports.

Keywords: share, valuation, Free Cash Flow to Equity, Price Earning Ratio

I. Pendahuluan

Infrastruktur adalah fasilitas-fasilitas fisik yang dikembangkan atau dibutuhkan oleh publik untuk memenuhi kebutuhan dalam lingkup sosial dan ekonomi. Infrastruktur berdasarkan wujudnya dibagi dua yaitu infrastruktur fisik dan infrastruktur organisasi. Infrastruktur fisik seperti jalan, jembatan, bandara, pelabuhan, infrastruktur telekomunikasi, infrastruktur kelistrikan, sekolah, rumah sakit, ruang muka publik, dan lain-lain. Sementara infrastruktur organisasi biasanya berupa kebijakan, baik kebijakan pemerintah atau kebijakan perusahaan. Dalam Bursa Efek Indonesia, kumpulan perusahaan-perusahaan yang mengerjakan fasilitas-fasilitas fisik seperti yang telah disebutkan, adalah perusahaan pada Sektor Infrastruktur, Utilitas & Transportasi. Sektor ini termasuk dalam kelompok *Tertiary Sector* (Sektor ketiga) dengan aktivitas utama adalah jasa. Sektor ini dibedakan menjadi Subsektor Energi, Subsektor Jalan Tol, Bandara, Pelabuhan, Subsektor Telekomunikasi, Subsektor Transportasi dan Subsektor Konstruksi Non Bangunan.

Sejak tahun 2011 rencana pembangunan infrastruktur di Tanah Air terus digalakan dan di tahun 2015 proyek infrastruktur mulai direncanakan pembangunannya. Proyek meliputi 13 bendungan baru, Program Sejuta Rumah, Bandara, Pelabuhan, Jalan Tol Trans Jawa, Jalan Tol Trans Sumatera, jalan Perbatasan, jalan Kawasan di Indonesia Timur, dan jalan Kawasan Perbatasan Papua[1], membuat seorang ekonom *Institute for Development of Economics and Finance* (INDEF) menyebutkan bahwa sektor infrastruktur adalah sektor pertama yang sahamnya akan menjadi incaran investor terkait program pemerintah, dari dua sektor lainnya yaitu sektor yang terkait dengan gaya hidup. Namun saat ini transaksi atas saham-saham sektor infrastruktur, utilitas & transportasi masih kurang menarik perhatian, dan masih banyak perusahaan yang aktivitas perdagangan sahamnya tidur. Untuk mengidentifikasi saham-saham tersebut apakah layak dibeli atau tidak maka perlu untuk menentukan nilai intrinsik saham yang dimaksud. Hasil valuasi akan menunjukkan harga benar (*fair*) atau *mispriced*. Maka dari itu cara yang paling umum digunakan investor adalah melakukan valuasi harga saham.

II. Dasar Teori

2.1 Investasi

Investasi berarti komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang.[2]

2.2 Saham

Saham atau sering disebut *share* dalam transaksi, merupakan surat bukti bagian modal pada suatu peseroan terbatas [3]. Seseorang yang membeli saham maka ia juga ikut sebagai pemilik usaha tersebut. Saham dikeluarkan oleh perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Investor yang tertarik dengan perusahaan tertentu dapat meletakkan dananya dengan membeli saham perusahaan tersebut.

2.3 Valuasi Saham

Valuasi berarti mengestimasi berapa nilai yang akan diperoleh dan juga berapa biaya yang harus dikeluarkan [4]. Investor harus melakukan analisis terlebih dahulu untuk menentukan nilai saham sehingga dapat menentukan saham yang akan dipilih atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* maksimal.

2.4 *Discounted Free Cash Flow* (DCF)

A. *Cost of Equity*

Cost of Equity merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor terhadap dana yang diinvestasikan pada suatu perusahaan yang digunakan pada valuasi arus kas ekuitas [5]. Adapun persamaan rumus *cost of equity* (K_e) dituliskan sebagai berikut [6] :

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

B. FCFE

Free Cash Flow to Equity adalah arus kas yang diterima oleh pemegang saham setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya. Hal ini termasuk membayar pajak, melunasi utang dan berinvestasi di perusahaan itu sendiri [7]. Rumus FCFE menurut Damodaran adalah sebagai berikut:

$$FCFE = \text{Net income} - (\text{CapEx} - \text{Depreciation}) - \Delta \text{Non cash working capital} + (\text{New debt issued} - \text{Debt repayment}).[8]$$

C. *Growth FCFE*

Rumus dasar tingkat pertumbuhan (*growth*) berdasarkan perhitungan fundamental yaitu, hasil kali *Reinvestment Rate* (RR) dan *Return on Equity* (ROE). Namun dalam menghitung tingkat pertumbuhan (*growth*) FCFE, *Retention Ratio* diganti untuk membuat lebih konsisten dengan *Equity Reinvestment Rate*, yaitu persen dari laba bersih yang diinvestasikan kembali ke perusahaan [9]. Maka dalam menghitung estimasi tingkat pertumbuhan (*growth*) FCFE penelitian, menggunakan rumus sebagai berikut [10] :

$$g = \text{Equity Reinvestment Ratio} \times \text{Return on Equity}$$

$$\text{dimana, Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

$$\text{Equity Reinvestment Ratio} = \frac{\text{Net Income} \times \Delta \text{Equity} - \text{Dividend Payout} (1 - \text{Dividend Payout Ratio})}{\text{Net Income}}$$

D. Model FCFE

Terdapat tiga model FCFE yang bisa digunakan untuk melakukan valuasi. Pertama, adalah *Constant Growth FCFE Model*, dengan asumsi kondisi perusahaan mapan dan tumbuh pada tingkat pertumbuhan stabil. Model kedua, adalah *Two-Stage FCFE Model*, digunakan untuk menilai perusahaan yang diharapkan tumbuh lebih cepat di tahun awal dan kemudian tumbuh stabil di tahun-tahun berikutnya. Model ketiga, adalah *Three-Stage Model* yaitu untuk diterapkan pada perusahaan yang diperkirakan mengalami tiga periode pertumbuhan yaitu *initial phase*, *transitional period*, dan *a steady-state period*. Adapun perhitungan nilai saham pada penelitian ini adalah model pertama (*constant growth FCFE model*) ini menggunakan rumus sebagai berikut : [11]

$$\text{Value} = \frac{\text{FCFE}_0}{r - g}$$

E. Nilai Intrinsik per Lembar Saham

Nilai intrinsik per lembar diperoleh dengan membagi nilai ekuitas perusahaan (Value FCFE) dengan jumlah lembar saham perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut : [12]

$$\text{Price per share} = \frac{\text{Value FCFE}}{N}$$

2.5 Relative Valuation

A. Price Earning Ratio (PER)

PER yaitu rasio harga saham terhadap laba per lembar saham. Secara matematis PER dapat diukur dengan membagi antara harga saham per lembar dengan *earning per share* (EPS) yang dinyatakan dengan rumus : [13]

$$\text{PER} = \frac{P}{E}$$

dimana,

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya, dibagi dengan jumlah rata – rata saham biasa yang beredar. EPS dihitung dengan rumus : [14]

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

B. Growth PER

Tingkat pertumbuhan yang digunakan dalam penelitian adalah *Earning growth*, yaitu pertumbuhan laba per lembar saham (EPS). Dengan memperhatikan pertumbuhan laba per lembar saham tersebut dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. *Earning growth*, yang selanjutnya disebut *growth PER* (g) diperoleh menggunakan rumus : [15]

$$\text{earning growth} = \frac{\text{EPS}_t - \text{EPS}_{t-1}}{\text{EPS}_{t-1}}$$

C. PER Update Market Regression Model

Comparing PER across market digunakan dalam penelitian ini. Keuntungan melakukan perbandingan *PER across market* adalah memungkinkan untuk menentukan perusahaan dinilai *undervalued* / *overvalued* diantara perusahaan lain dalam sektor atau pasar yang sama. Selanjutnya yang bisa dilakukan adalah menghitung dengan menggunakan persamaan regresi *Update Market*.

Persamaan regresi ini menyertakan variabel tingkat pertumbuhan *earning*, *payout ratio* dan beta saham, dengan persamaan yang dirumuskan sebagai berikut : [16]

$$\text{PE ratio} = a_0 + a_1 (g) + a_2 (\beta) + a_3 (\text{payout ratio})$$

III. Metode

3.1 Karakteristik Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam penelitian deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

periode 2011 – 2015 sebanyak 52 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Syarat -syarat yang harus dipenuhi dalam penetapan kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan termasuk dalam sektor infrastruktur, utilitas & transportasi
2. Perusahaan sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2011
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan audit tahun 2011-2015
4. Tersedia daftar *closing price* saham tahun 2011-2015
5. *Beta* perusahaan bernilai positif

Berdasarkan kriteria tersebut, menghasilkan 13 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu PT. XL Axiata Tbk (EXCL), PT. Garuda Indonesia Persero Tbk (GIAA), PT. Indika Energy Tbk (INDY), PT. Jasa Marga Persero Tbk (JSMR), PT. Nusantara Infrastructure Tbk (META), PT. Mitra Bantera Segara Sejati Tbk (MBSS), PT. Perusahaan Gas Negara Persero Tbk (PGAS), PT. Solusi Tunas Pratama Tbk (TBIG), PT Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk (TLKM), PT. Tower Bersama Infrasructure Tbk (TOWR), PT. Trada Maritime Tbk (TRAM), PT. Weha Transportasi Indonesia Tbk (WEHA), dan PT. Wintermar Offshore Marine Tbk (WINS).

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian yaitu Laporan Keuangan Audit dan harga saham per akhir bulan masing-masing perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia per akhir bulan dari tahun 2011-2015, yang diperoleh dari website BI. Data IHSG Serta laporan lain yang dipublikasi.

3.2 Teknik Analisis Data

A. Metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)

Tahapan dalam melakukan penelitian metode FCFE adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *Cost of Equity*
2. Menghitung FCFE
3. Menghitung *growth FCFE*
4. Menghitung nilai intrinsik

B. Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Tahapan dalam melakukan penelitian metode FCFE adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *Earning Per Share* (EPS)
2. Menghitung *growth PER*
3. Menghitung *payout ratio*
4. Menghitung PER dengan persamaan *update market regression*
5. Menghitung nilai wajar saham

IV. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Analisis Valuasi Metode FCFE

A. Perhitungan *Cost of Equity*

Tabel 1. Contoh Perhitungan *Cost of Equity*

| Saham TLKM | | | | |
|-------------|----------------|----------------|------------------------------------|-----------------------|
| h | i | j | k = i - j | l = j + (h*k) |
| <i>Beta</i> | R _m | R _f | (R _m - R _f) | <i>Cost of Equity</i> |
| 0,4324741 | 7,56% | 6,77% | 0,79% | <u>7,11%</u> |

B. Perhitungan FCFE

Besar nilai FCFE ditentukan oleh akun-akun antara lain, *net income*, depresiasi, perubahan modal kerja, pengeluaran modal, dan perubahan hutang. Contoh uraian perhitungan FCFE ditunjukkan pada tabel 2.

Tabel 2. Contoh Perhitungan FCFE

| TLKM Tahun 2015 (Milyar Rupiah) | | | |
|------------------------------------|--|---|--------|
| a. Net income | Laba Bersih | = | 23.948 |
| b. CapEx | ΔTotal aset - ΔTotal kewajiban | = | 7.303 |
| c. Depreciation | ΔAkumulasi penyusutan | = | 14.064 |
| d. Non Cash Working Capital (NCWC) | Aset Lancar bukan kas ₂₀₁₅ - Kewajiban lancar bukan kas ₂₀₁₅ | = | 12.499 |
| | Aset Lancar bukan kas ₂₀₁₄ - Kewajiban lancar bukan kas ₂₀₁₄ | = | 1.976 |

| | | | |
|--|---|----------|----------------------|
| e. Change in Non Cash Working Capital (Δ NCWC) | $NCWC_{\text{tahun 2015}} - NCWC_{\text{tahun 2014}}$ | = | 10.523 |
| f. New Debt Issue | Jumlah Penerimaan atas Utang | = | 20.241 |
| g. Debt Repayment | Jumlah Pembayaran atas Utang | = | (10.351) |
| h. FCFE | $a - (b - c) - e + (f - g)$ | \equiv | <u>50.778</u> |

C. Hasil Perhitungan Growth FCFE

Tingkat pertumbuhan dalam penelitian ini menggunakan *constant growth*. Dimana tingkat pertumbuhan ini berasal dari *Equity Reinvestment Rate* yang dikalikan dengan *Return on Equity* (ROE).

Tabel 3. Contoh Perhitungan *Equity Reinvestment Rate*

| TLKM Tahun 2015 (Milyar Rupiah) | | | |
|---------------------------------|---|----|---------------------|
| a. Net CapEx | CapEx – Depreciation | Rp | (6.7761) |
| b. Change in working capital | Working Capital 2015 - Working Capital 2014 | Rp | 10.523 |
| c. Total Liabilitas | Laporan Keuangan | Rp | 72.745 |
| d. Total Aset | Laporan Keuangan | Rp | 166,173 |
| e. Debt Ratio | c/d | | 0,4377667 |
| f. (1-Debt Ratio) | (1 - e) | | 0,5622333 |
| g. Net Income | Laporan Keuangan | Rp | 23.948 |
| h. Equity Reinvestment rate | $\frac{(f + g) * f}{g}$ | | <u>8,83%</u> |

ROE adalah rasio laba bersih yang telah disesuaikan dengan nilai ekuitas.

Tabel 4. Contoh Perhitungan ROE

| TLKM Tahun 2015 (Milyar Rupiah) | | |
|---------------------------------|------------------|----------------------|
| a. Net Income | Laporan Keuangan | Rp 23.948 |
| b. Total Ekuitas | Laporan Keuangan | Rp 93.428 |
| c. ROE | a/b | <u>25,63%</u> |

Berdasarkan perhitungan *equity reinvestment rate* pada tabel 3 dan ROE pada tabel 4, maka diperoleh perhitungan *growth FCFE* untuk Tahun 2015 adalah $g = 8,83\% \times 25,63\% = 2,26\%$. Sedangkan *growth* yang selanjutnya digunakan selama perhitungan adalah dengan meratakan nilai *growth* yang diperoleh dari tahun 2011-2015, yaitu sebesar 2,10% untuk saham TLKM.

D. Hasil Perhitungan Value FCFE

Untuk memperoleh nilai intrinsik dihitung menggunakan rumus $Value = \frac{FCFE_1}{K_e - g}$ dimana $FCFE_1$ adalah FCFE awal dikali dengan $(1+growth)$. Hasil perhitungan selanjutnya dibagi dengan jumlah lembar saham beredar masing-masing perusahaan sampel.

Tabel 5. Contoh Perhitungan Value FCFE (Rupiah penuh)

| TLKM Tahun 2015 | | |
|-----------------------------|--|-------------------------------------|
| a. Growth (g) | $\frac{\sum(\text{Equity reinvestment rate} \times \text{ROE 2011 s. d 2015})}{5}$ | 2,10% |
| b. (1+g) | (1 + a) | 102,10% |
| c. FCFE | Tabel 2 | 50.778.000.000.000 |
| d. $FCFE_1$ | c * b | 51.846.850.254.226 |
| e. Cost of equity (K_e) | Tabel 1 | 7,11% |
| f. ($K_e - g$) | e - a | 5,01% |
| g. Value FCFE | d / f | <u>1.035.890.243.165.520</u> |

Setelah dilakukan perhitungan dengan cara yang sama, selanjutnya membandingkan dengan harga pasar saham. Harga pasar saham diambil dari harga penutupan (*closing price*) pada tanggal 31 Desember 2015.

Tabel 6. Nilai Intrinsik Saham Per Lembar

| No | Kode Saham | Nilai Intrinsik / lembar | Harga Pasar | Kondisi Saham | Keputusan |
|----|------------|--------------------------|-------------|---------------|-----------|
| 1 | EXCL | 22.860 | 3.737 | U | Membeli |
| 2 | GIAA | 2.651 | 426 | U | Membeli |
| 3 | INDY | 2.749 | 290 | U | Membeli |
| 4 | JSMR | 13.655 | 5.768 | U | Membeli |
| 5 | MBSS | 952 | 582 | U | Membeli |
| 6 | TBIG | 8.723 | 8.033 | U | Membeli |
| 7 | TLKM | 10.277 | 2.750 | U | Membeli |
| 8 | TOWR | 1.455 | 4.045 | O | Menjual |
| 9 | TRAM | 1992 | 76 | U | Membeli |
| 10 | WEHA | 2.391 | 210 | U | Membeli |
| 11 | WINS | 4.783 | 345 | U | Membeli |

Perbandingan penilaian harga wajar saham menggunakan FCFE dengan harga pasar saham menghasilkan :

1. Saham yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu EXCL, GIAA, INDY, JSMR, MBSS, TBIG, TLKM, TRAM, WEHA dan WINS.
2. Saham yang berada dalam kondisi *overvalued* yaitu TOWR.
3. Saham yang tidak dapat didefinisikan adalah META dan PGAS , karena nilai intrinsik bernilai negatif akibat *cost of equity* yang lebih kecil dibandingkan nilai *growth* nya.

4.2 Hasil Analisis Valuasi Metode PER

PER dalam penelitian ini dihitung dengan rumus *updated market regression* yaitu:

$$PE \text{ ratio} = a_0 + a_1 (g) + a_2 (\beta) + a_3 (\text{payout ratio})$$

sebelumnya telah diketahui masing-masing nilai komponen yang dibutuhkan seperti nilai PER aktual, *growth*, *beta* dan *payout ratio*. Koefisien yang diperoleh dari hasil regresi komponen-komponen tersebut kemudian disubstitusi ke persamaan *update market regression* diatas dan dihitung untuk memperoleh nilai PER masing-masing saham sampel. Selanjutnya untuk mengetahui harga Saham Hasil Valuasi saham, dilakukan dari hasil kali perhitungan PER Regresi dengan EPS. Harga Saham Hasil Valuasi saham ditunjukkan pada tabel 7.

Tabel 7. Harga Saham Hasil Valuasi Saham Metode PER

| No | Kode Saham | PER Regresi 2015 | EPS 2015 | Harga Saham Hasil Valuasi (V) | No | Kode Saham | PER Regresi 2015 | EPS 2015 | Harga Saham Hasil Valuasi (V) |
|----|------------|------------------|----------|-------------------------------|----|------------|------------------|----------|-------------------------------|
| 1 | EXCL | 50,27 | 92,15 | 4.633 | 8 | TBIG | 18,73 | 168,99 | 3.165 |
| 2 | GIAA | 33,44 | 30,14 | 1.008 | 9 | TLKM | 4,74 | 237,58 | 1.127 |
| 3 | INDY | -6,15 | 195,97 | (1.206) | 10 | TOWR | 4,50 | 290,66 | 1.309 |
| 4 | JSMR | 21,18 | 197,33 | 4.179 | 11 | TRAM | 3,17 | -108,24 | (343) |
| 5 | MBSS | -10,77 | -8,35 | 90 | 12 | WEHA | -13,94 | -44,10 | 615 |
| 6 | META | 6,89 | 13,62 | 94 | 13 | WINS | -17,93 | -31,90 | 572 |
| 7 | PGAS | 22,95 | 229,18 | 5.260 | | | | | |

Harga saham hasil valuasi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan harga pasar masing-masing saham perusahaan sampel. Harga pasar diambil dari harga penutupan pada tanggal 31 Desember 2015 untuk mengetahui kondisi saham yang *undervalued* atau *overvalued*.

Tabel 8. Perbandingan Nilai Wajar Saham dan Harga Pasar Metode PER

| No | Kode Saham | Harga Hasil Valuasi (V) / Lembar | Harga Pasar | Kondisi Saham | Keputusan |
|----|------------|----------------------------------|-------------|---------------|-----------|
| 1 | EXCL | 4.633 | 3.737 | <i>U</i> | Membeli |
| 2 | GIAA | 1.008 | 427 | <i>U</i> | Membeli |
| 3 | INDY | (1.206) | 290 | <i>O</i> | Menjual |
| 4 | JSMR | 4.179 | 5.768 | <i>O</i> | Menjual |
| 5 | MBSS | 90 | 582 | <i>O</i> | Menjual |
| 6 | META | 94 | 158 | <i>O</i> | Menjual |
| 7 | PGAS | 5.260 | 3.690 | <i>U</i> | Menjual |
| 8 | TBIG | 3.165 | 8.033 | <i>O</i> | Menjual |
| 9 | TLKM | 1.127 | 2.750 | <i>O</i> | Menjual |
| 10 | TOWR | 1.309 | 4.045 | <i>O</i> | Menjual |
| 11 | TRAM | (343) | 76 | <i>O</i> | Menjual |
| 12 | WEHA | 615 | 210 | <i>U</i> | Membeli |
| 12 | WINS | 572 | 345 | <i>U</i> | Membeli |

Perbandingan penilaian harga wajar saham menggunakan PER dibandingkan dengan harga pasar saham menghasilkan :

1. Saham yang berada dalam kondisi *undervalued* yaitu EXCL, GIAA, PGAS, WEHA dan WINS
2. Saham yang berada dalam kondisi *overvalued* yaitu, INDY, JSMR, MBSS, META, TBIG, TLKM, TOWR dan TRAM.

V. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Metode valuasi *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dapat diterapkan dalam melakukan perhitungan harga wajar saham
2. Metode valuasi *Price Earning Ratio* (PER) dapat diterapkan dalam melakukan perhitungan harga wajar saham
3. Perhitungan nilai intrinsik menggunakan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) menghasilkan 10 saham berada dalam kondisi *undervalued*, keputusan investasi yang tepat adalah membeli saham tersebut. 1 Saham yang berada dalam kondisi *overvalued* yaitu keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham tersebut.

Selanjutnya Perhitungan nilai intrinsik menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) menghasilkan 5 saham berada dalam kondisi *undervalued*, keputusan investasi yang tepat adalah membeli saham tersebut dan 8 saham yang berada dalam kondisi *overvalued*, keputusan investasi yang tepat adalah menjual saham tersebut..

5.2 Saran

Saran bagi investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan investasi. Berdasarkan hasil, penulis menyarankan agar berinvestasi pada saham yang masih dalam kategori *undervalued* karena tergolong murah dan memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik.

Saran bagi penelitian selanjutnya

Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan analisis valuasi saham dengan menggunakan sampel yang lebih besar dan data historis yang jauh lebih banyak, agar bisa mewakili saham yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Daftar Pustaka

- [1] Aditiasari,Dana.(2015). 1 Tahun Jokowi-JK, Infrastruktur Apa yang Sudah Dibangun?,[online].<http://finance.detik.com/read/2015/10/13/102735/3042976/4/1-tahun-jokowi-jk-infrastruktur-apa-yang-sudah-dibangun>.[2 Feb-ruari 2016]
- [2, 14] Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius
- [3] Herlianto, Didit. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bondong*.Yogyakarta:Gosyen Publishing
- [4, 7] Asnawi, Said Kelana dan Chandra Wijaya. (2010). *Pengantar Valuasi*. Jakarta: Salemba Empat
- [5, 8, 9, 10, 11, 16] Damodaran, Aswath. (2002) . *Investment Valuation : Tools and Techniques for Determining the Value of Aany Asset. (2nd Edition)* . USA: Wiley finance
- [6] Titman *et al.* (2008). *Valuation:Analizing Global Investmen Opportunities*. USA: Pearson
- [13] Manurung, Adler Haymans. (2011). *Valuasi Wajar Perusahaan*. Jakarta: PT. Adler Manurung
- [15] Tangkilisan, Hessel Nogi S. (2003) . *Perencanaan Statejik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Balairung & Co.