

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pelaksanaan kegiatan bursa saham di Indonesia dilakukan oleh PT Bursa Efek Indonesia atau selanjutnya disebut BEI. BEI merupakan penggabungan dari Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta pada tahun 2007. Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara pihak tersebut. Pasar modal Indonesia khususnya Bursa Efek Indonesia termasuk sebagai salah satu bursa yang memiliki kinerja terbaik di dunia (Hariyani dan Purnomo, 2010:30). Produk atau instrumen jasa keuangan yang diperdagangkan di bursa efek adalah efek atau surat berharga dalam bentuk seperti surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek dan derivatif (Hariyani dan Purnomo, 2010:29).

Informasi mengenai kinerja pasar saham seringkali diringkas dalam suatu indeks disebut indeks pasar saham atau disebut juga indeks harga saham. Masing-masing pasar modal memiliki indeks yang dibentuk berdasarkan saham-saham yang dipakai sebagai dasar dalam perhitungan indeks harga, seperti di Indonesia menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan selanjutnya disebut IHSG (Tandelilin, 2010:86). Indeks saham diklasifikasikan menjadi sembilan sektor industri yaitu: sektor pertanian; sektor pertambangan; sektor industri dasar dan kimia; sektor aneka industri; sektor industri barang-barang konsumen; sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan; sektor infrastruktur, utiliti dan transportasi; sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa-jasa dan investasi (Hartono, 2013:130).

Di sepanjang tahun 2016, salah satu sektor yang memiliki pergerakan aktif di BEI yaitu sektor infrastruktur. Hal ini ditandai dengan sektor infrastruktur, beberapa kali menjadi pendorong utama dalam penguatan positif IHSG. Kondisi ini salah satunya terjadi tepat pada Juli 2016 (Andriani-market.bisnis.com, 2016,

dikutip tanggal 20/10/2016, jam 10.00 WIB). Selain itu, ditengah pembangunan infrastruktur oleh pemerintah, saham pada sektor infrastruktur seakan menjadi primadona bagi sebagian manajer investasi. Saat ini banyak manajer investasi yang sudah melirik saham saham milik badan usaha milik negara (BUMN) dalam sektor infrastruktur (Siregar-analissaham.org, 2016, dikutip tanggal 21/9/2016, jam 12.00 WIB). Adapun sektor infrastruktur terbagi menjadi beberapa subsektor yakni subsektor telekomunikasi, subsektor energi, subsektor jalan tol, subsektor kontruksi dan subsektor transportasi.

Di BEI, saat ini sektor telekomunikasi terdiri dari beberapa perusahaan telekomunikasi seperti disajikan pada Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Telekomunikasi di BEI

No.	Nama Emiten	Kode Saham	Tanggal Listing	Saham Beredar	Kapitalisasi Pasar
1.	Bakrie Telecom	BTEL	03/02/2006	30.584.590.655	1,52 T
2.	XL Axiata Tbk	EXCL	29/09/2005	8.541.381.670	30,35 T
3.	Smartfren Telecom Tbk	FREN	29/11 2006	28.795.870.091	6,74 T
4.	Inovisi Infracom	INVS	03/072009	9.990.273.135	1,16 T
5.	Indosat Tbk	ISAT	19/10/1994	5.433.933.500	31,38 T
6.	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	14/11/ 1995	100.799.996.400	423,36 T

Sumber : diolah dari Bursa Efek Indonesia (2010)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa terdapat enam perusahaan terbuka (perusahaan telekomunikasi) yang tercatat dan aktif memperjualbelikan surat berharga mereka di BEI. Pangsa pasar seluler di Indonesia didominasi oleh ketiga operator yaitu Telkomsel, Indosat dan XL dengan persentase sebesar 97,50%. Telkomsel merupakan pemimpin pasar seluler di Indonesia dengan pangsa pasar yang dimiliki adalah sebesar 52,10% serta diikuti oleh Indosat Ooredoo dan XL Axiata dengan masing-masing pangsa pasar sebesar 23,30% dan 22,10% (bumn.go.id, 2015, dikutip tanggal 29/9/2016, jam

09.00 WIB). Selanjutnya perusahaan telekomunikasi inilah yang akan dijadikan objek dalam penelitian.

1.2. Latar Belakang

Saat ini, minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham mulai meningkat seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang positif serta berkembangnya teknologi informasi. Meningkatnya minat masyarakat dapat dilihat melalui peningkatan kapitalisasi BEI seperti yang dilansir dari media *online* (Bani-neraca.co.id, 2016, dikutip tanggal 1/9/2016, jam 14.00 WIB) menurut Direktur Pengembangan PT Bursa Efek Indonesia, Nicky Hogan pada 9 Februari 2016 mengungkapkan bahwa terjadi peningkatan kapitalisasi pasar di pasar modal. Kapitalisasi pasar meningkat menjadi Rp 5.094,26 triliun atau tumbuh 4,54% dibandingkan akhir tahun lalu sebesar Rp 4.872,70 triliun pada periode Februari 2016.

Saham termasuk kedalam salah satu instrumen keuangan yang memiliki karakteristik *high risk high return*. Setiap saat harga saham selalu berfluktuasi yang disebabkan oleh berbagai faktor dan informasi yang beredar di bursa. Widiatmojo (2004:23) mengemukakan bahwa pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat dipastikan secara tepat. Harga saham di pasar ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Pergerakan saham yang tidak dapat ditentukan dengan pasti dapat menjadi risiko bagi investor.

IHSG selalu mengalami pergerakan harga yang berfluktuatif dari tahun ke tahun. Tahun 2007 IHSG mencapai nilai diatas 2.000 poin. Periode ini, pasar modal Indonesia mengalami kondisi yang baik dan merupakan salah satu pasar modal yang berkembang di dunia (Hartono, 2013:94). Walau demikian pasar modal Indonesia pernah mengalami kejatuhan yang signifikan pada pertengahan Agustus 2007. Tanggal 16 Agustus 2007 IHSG turun menjadi 1.863,36 karena mulai terdengar kasus *Subprime Mortgage* di Amerika Serikat. Hanya beberapa hari IHSG kembali menguat ke level 2.000. Kenaikan ini dipengaruhi atas

penurunan suku bunga *Fed* dari 5,25% ke 4,75%. Akhir tahun 2007, IHSG ditutup dengan nilai sebesar 2.745,83 (Hartono, 2013:97).

Akibat adanya kerugian dari dampak *Subprime Mortgage*, pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi dari bulan Januari-Mei 2008. Selanjutnya kondisi pasar modal Indonesia yang seperti ini terjadi hanya sesaat dan mulai dilanda pada kondisi krisis global dunia. Krisis global ini menimbulkan dampak yang besar karena indeks turun drastis menjadi 1.749,136 poin, turun sebesar 61,62% (Hartono, 201:97).

Nilai IHSG mulai naik di akhir 2009 sebesar 2.543,26. Selanjutnya nilai IHSG terus naik hingga 2011 pada level 3.821,99. Akhir 2012 IHSG berfluktuasi menjadi 4.316,69 (*finance.yahoo.com*, 2016, dikutip tanggal 1 September 2016 jam 16.50 WIB). Selama 2014 IHSG naik kembali dan tertinggi di akhir 2014 pada level 5.200-an yaitu sebesar 5.226,95. Sepanjang 2015, IHSG mulai menurun menjadi sebesar 4.593,01. Awal 2016 IHSG kembali menguat di level 4.600 (Setianto, 2016:5). Kondisi pergerakan harga saham IHSG yang telah diuraikan secara keseluruhan di sepanjang akhir tahun periode 2007-2015 dan perubahan pertumbuhannya dapat dirangkum dan dapat disajikan seperti pada Tabel 1.2 sebagai berikut:

Tabel 1.2 Harga Penutupan IHSG 2007-2015

Bulan /Tahun	Harga Penutupan	Tingkat Pertumbuhan (%)
01 Desember 2007	2745,83	-51%
01 Desember 2008	1.355,41	88%
01 Desember 2009	2.543,26	46%
01 Desember 2010	3.703,51	3%
01 Desember 2011	3.821,99	13%
01 Desember 2012	4.316,69	-1%
01 Desember 2013	4,274,18	22%
01 Desember 2014	5.226,95	-12%
01 Desember 2015	4.593,01	-

Sumber: data diolah dari *finance.yahoo.com* (2016)

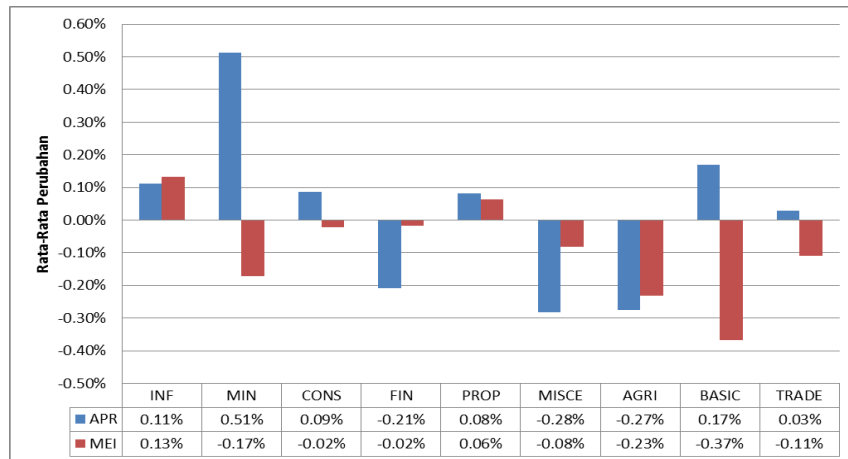
Head of Equity Research “Credit Suisse” untuk Indonesia, Jahanzeb Naseer pada 22 Desember 2015 menguraikan bahwa, Credit Suisse memprediksi

perekonomian Indonesia akan membaik di 2016. Akibatnya, pergerakan IHSG akan tumbuh 20% mengarah ke level 5.300 di 2016 (Siregar-ekonomi.metronews.com, 2015, dikutip tanggal 17/9/2016, jam 11.09 WIB). Sejumlah sektor diproyeksikan akan mampu menarik investasi dalam jumlah besar di tahun 2015-2016. Ekonom “*Institute for Development of Economics and Finance* (INDEF)”, Aviliani menyebutkan setidaknya ada tiga sektor yang akan menjadi incaran investor. Salah satunya adalah sektor infrastruktur. Kemudian ditunjang dengan kebijakan pemerintah Presiden Joko Widodo yang mengalokasikan anggaran infrastruktur hingga Rp 228 triliun dalam anggaran pemerintah, dimana anggaran ini melonjak tajam dari tahun lalu sekitar Rp 160 triliun. Alokasi untuk infrastruktur yang lebih tinggi ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada saham sektor infrastruktur (Sinaga-tempo.com, 2015, dikutip tanggal 29/9/2016, jam 12.10 WIB).

Salah satu portal media *online* (Andriani-market.bisnis.com, 2016, dikutip tanggal 20/10/2016, jam 10.00 WIB) memaparkan bahwa sektor infrastruktur menjadi pendorong utama terhadap penguatan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada awal perdagangan hari Kamis (15/9/2016). Delapan dari sembilan indeks sektoral IHSG bergerak positif dengan *support* utama dari sektor infrastruktur. Selain itu dilansir dari portal *online* (*finance.yahoo.com*, 2016, dikutip tanggal 1/9/2016, jam 16.50 WIB) diperoleh informasi bahwa selama periode bulan April-Mei 2016, sektor infrastruktur juga memiliki persentase rata-rata pergerakan harga yang mengalami kenaikan cukup besar bila dibandingkan dengan sektor lainnya.

Berdasarkan Gambar 1.1 diketahui bahwa sektor infrastruktur memiliki persentase rata-rata pergerakan harga dengan kenaikan positif yang paling besar pada bulan Mei 2016 yaitu sebesar 0,13%. Sedangkan sektor lainnya mengalami pergerakan ke arah negatif. Hal ini menjadi indikasi bahwa sektor infrastruktur menjadi pendorong utama kenaikan positif pada IHSG. Saham-saham pada sektor infrastruktur sendiri terdiri atas beberapa subsektor yang diklasifikasikan menjadi beberapa industri.

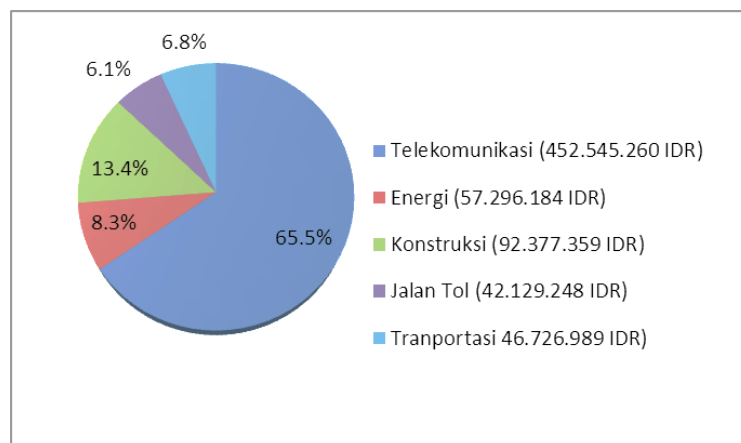
Berikut ini pada Gambar 1.1 disajikan data persentase rata-rata pergerakan harga saham Indeks Sektoral pada periode April-Mei 2016.



Gambar 1.1 Persentase Rata-Rata Pergerakan Harga Indeks Sektor Individu Periode April-Mei 2016

Sumber: data diolah dari *finance.yahoo.com* (2016)

Adapun beberapa subsektor saham yang terdapat di dalam sektor infrastruktur bila dilihat dari jumlah kapitalisasi pasarnya akan disajikan pada Gambar 1.2 sebagai berikut:



Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar Sektor Infrastruktur

Sumber: data diolah dari *bahana sekuritas direct trading*, 2016

Dari Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa subsektor telekomunikasi memiliki kapitalisasi pasar terbesar di sektor infrastruktur yaitu sebesar 65,50%. Hal ini mengindikasikan bahwa industri telekomunikasi menarik dan menjadi incaran investor dalam berinvestasi. Selain itu saham industri telekomunikasi yang

memiliki kapitalisasi pasar paling besar berarti memiliki bobot paling besar yang tentu pergerakannya akan memberikan dorongan yang besar pula terhadap pergerakan sektor infrastruktur. Sesuai dengan data yang dilansir dari media *online* (Evi-bareksa.com, 2016, dikutip pada 29/3/2017, jam 11.20 WIB) dilaporkan bahwa kenaikan indeks infrastruktur terdorong karena banyaknya minat investor asing yang memborong saham-saham dari sektor infrastruktur seperti saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) sebesar Rp 23,6 miliar.

Selain itu, situs berita *online* lainnya (britama.com, 2015, dikutip pada 16/9/2016, jam 11.00 WIB) melaporkan bahwa industri telekomunikasi Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat pesat dalam beberapa tahun terakhir dan diperkirakan akan tetap mengalami pertumbuhan yang signifikan. *Analysys Mason* (spesialis telekomunikasi dan media) memperkirakan rasio penetrasi telekomunikasi mencapai 158% pada akhir tahun 2019, jumlah ini meningkat dari 325 juta di tahun 2013 menjadi 411 juta di tahun 2019. Pertumbuhan tersebut akan dipicu oleh bertambahnya pengguna 3G dan 4G dimana naiknya permintaan atas penggunaan data akan menjadi pendorong utama bagi para operator telekomunikasi dalam meningkatkan kualitas dan memperluas jaringan pelayanan.

Seperti yang telah diuraikan pada bagian sebelumnya bahwa setiap saat harga saham selalu mengalami pergerakan yang fluktuatif. Begitu pula dengan harga saham individu. Lebih lanjut mengenai kondisi harga saham telekomunikasi akan ditunjukkan pada Gambar 1.3, 1.4 dan 1.5 yang disajikan dibagian selanjutnya.

Berdasarkan Gambar 1.3 menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2007 – 2015 saham TLKM mengalami kenaikan harga saham yang cenderung naik dengan volume transaksi yang aktif di BEI. Saham TLKM juga sempat mengalami penurunan di tahun 2008 karena pasar modal Indonesia terkena dampak krisis global namun setelahnya saham TLKM dapat naik kembali. Lebih lanjut, pada penutupan tahun 2007 TLKM mengalami penurunan sebesar -32%, kondisi tersebut disebabkan karena terjadinya krisis ekonomi dunia yang dampaknya juga dirasakan hingga ke Indonesia.

Dilansir dari media *online* (Advetorial-nasional.kompas.com, 2014, dikutip pada 16/9/2016, jam 15.55 WIB) disebutkan bahwa selama tiga tahun terakhir, yakni 2012, 2013 dan 2014 saham TLKM menunjukkan kinerja yang membanggakan. Pada tahun 2012 saham TLKM ditutup di harga Rp 9.050 (1.790) per lembar saham, lalu pada 2013 menjadi Rp 10.750 (2.150). Selanjutnya pada akhir tahun 2014 tercatat menjadi Rp 13.575 atau sebesar Rp 2.715 setelah *stock split*. Hingga tahun 2014 harga saham TLKM sudah mengalami kenaikan sebesar 50% dibandingkan harga saham pada akhir tahun 2012.



Gambar 1. 3 Grafik TLKM 2007-2015

Sumber : *finance.yahoo.com* (2016)

Sedangkan harga saham ISAT akan disajikan pada Gambar 1.4 sebagai berikut:



Gambar 1. 4 Grafik ISAT 2007-2015

Sumber: *finance.yahoo.com* (2016)

Berdasarkan Gambar 1.4 di atas dapat dilihat bahwa saham ISAT juga mengalami fluktuasi harga saham. Melalui grafik, harga saham ISAT memiliki pergerakan saham yang cukup ekstrim. Penurunan harga saham ISAT juga terjadi di tahun 2008 karena dampak dari krisis global yang mengalami penurunan sebesar -34%. Selanjutnya dilansir dari portal berita *online* investasi.kontan.co.id (2013) pada Maret 2013 terjadi aksi penjualan saham ISAT dan mengakibatkan saham ISAT tercatat turun 0,76% menjadi Rp 6.550, akhir tahun 2013 ditutup pada posisi Rp 4.150. Disinyalir, penurunan saham ISAT berkaitan dengan kinerja perusahaan yang negatif dan beban pendanaan yang menggunggung membuat ISAT merosot. Laba bersih perusahaan turun drastis sebesar 52,50% sepanjang tahun 2012 (britama.com, 2016).

Sedangkan harga saham EXCL akan disajikan pada Gambar 1.5 sebagai berikut:



Gambar 1.5 Grafik EXCL 2007-2015

Sumber: finance.yahoo.com (2016)

Berdasarkan Gambar 1.5 dapat dilihat bahwa terjadi kondisi serupa mengenai fluktuatif harga saham EXCL di sepanjang tahun 2007–2016. Dari gambar dapat dilihat kenaikan saham EXCL sangat signifikan terjadi mulai tahun 2009. Hal ini karena kinerja EXCL meningkat yang mampu menaikkan laba bersih hingga 69% (Kayo-sahamok.com, 2010, dikutip tanggal 17/9/2016, jam 15.33 WIB). Sepanjang tahun 2008–2009 merupakan tahun menarik bagi EXCL karena dengan strategi bersaingnya, EXCL mampu meraih keunggulan menjadi

operator bertarif murah. Sehingga berdampak langsung pada harga sahamnya yang melejit.

Di tahun 2013 terjadi hal di mana EXCL gagal melakukan efisiensi sehingga kembali mencatatkan kinerja yang negatif dan mengarah pada penurunan harga sahamnya (britama.com, 2015, dikutip tanggal 17/9/2016, jam 15.34 WIB). Sepanjang tahun selanjutnya hasil laporan keuangan EXCL sepanjang Januari-Juni 2016 dinilai tidak terlalu menggembirakan walaupun perseroan berhasil membukukan laba bersih. Harga saham EXCL turun hingga mencapai angka Rp 3.000, seiring dengan laporan keuangan yang dianggap tidak sesuai ekspektasi, dilaporkan Agustus 2016 harga saham EXCL berada di level Rp 3.370 (HM-bareksa.com, 2016, dikutip tanggal 17/9/2016, ja, 15.36 WIB).

Selanjutnya, untuk pergerakan harga saham FREN diketahui bahwa sepanjang tahun 2007–2015 cenderung menurun. FREN dilihat dari laporan keuangan di sepanjang tahun 2010-2015 terus mengalami defisit dan diperkirakan akan terus mengalami kerugian. Namun hal tersebut dibantahkan oleh FREN yang optimis mulai berinvestasi pada jaringan 4G dan ikut meramaikan industri dengan meningkatkan layanan datanya. Seperti dilansir dari media *online* (WN-indotelko.com, 2016, dikutip tanggal 17/9/2016, jam 15.39 WIB) dilaporkan bahwa di tengah melonjaknya harga saham, Smartfren terus memperluas layanan 4G LTE-nya.

Sedangkan harga saham INVS selama beberapa tahun tidak memiliki transaksi perdagangan di BEI karena di-*suspend* (ditangguhkan) aktifitasnya. Begitu pula dengan saham BTEL juga tidak memiliki aktivitas perdagangan di BEI karena kondisi perusahaan yang sudah defisit sehingga tidak diminati investor untuk menanamkan dananya.

Lebih lanjut, akhir tahun 2008 TLKM mampu bangkit dan harga sahamnya naik sebesar 37%, disusul oleh EXCL sebesar 110%, sedangkan emiten lain belum mampu bangkit. Bila dilihat sepanjang tahun 2012 ke depan, dimana tren industri telekomunikasi sudah mengarah pada penggunaan data dan perang tarif mulai mereda, secara keseluruhan saham TLKM terus mengalami kenaikan sedangkan saham lainnya berfluktuasi cenderung menurun. Hal ini menjadi salah

satu alasan TLKM berdasarkan kinerja perusahaannya termasuk kedalam saham pilihan investor (*blue chip*).

Lebih jelasnya mengenai perubahan harga saham individu di industri telekomunikasi disajikan pada Tabel 1.3 sebagai berikut:

**Tabel 1.3 Harga Penutupan Saham TLKM, ISAT, EXCL, FREN
Tahun 2007-2015**

Tanggal	Harga Penutupan				Tingkat Pertumbuhan (%)			
	TLKM	ISAT	EXCL	FREN	TLKM	ISAT	EXCL	FREN
01/12/07	2.030	8.650	2.175	5.200	-32%	-34%	-58%	-81%
01/12/08	1.380	5.750	920	1.000	37%	-18%	110%	0%
01/12/09	1.890	4.725	1.930	1.000	-16%	14%	175%	0%
01/12/10	1.590	5.400	5.300	1.000	-11%	5%	-15%	0%
01/12/11	1.410	5.650	4.525	1.000	27%	14%	23%	-91%
01/12/12	1.790	6.450	5.550	87	20%	-36%	-6%	-38%
01/12/13	2.150	4.150	5.200	54	33%	-2%	-6%	69%
01/12/14	2.865	4.050	4.865	91	8%	36%	-26%	-44%
01/12/15	3.105	5.500	3.600	51	-	-	-	-

Sumber: data diolah dari *finance.yahoo.com* (2016)

Walaupun subsektor telekomunikasi dianggap sudah jenuh namun jika dilihat kebutuhan masyarakat akan *gadget* dan penggunaan data (internet) yang besar maka akan membuat keuntungan bagi perusahaan telekomunikasi. Saat ini dapat dikatakan perusahaan telekomunikasi sebagian besar penjualannya meningkat karena ditopang oleh layanan data bukan dari layanan *fixed line* (Melani-pasarmodal.inilah.com, 2012, dikutip tanggal 24/8/2016, jam 15.41 WIB). Selain itu *Head of Research Bahana Securities*, Harry Su mengemukakan bahwa sektor telekomunikasi diprediksikan akan mengalami performa yang baik. Performa yang baik disebabkan kompetisi yang tidak seketat tahun sebelumnya. Selain itu beberapa operator telekomunikasi mulai melakukan *merger* sehingga pesaing di industri telekomunikasi tidak sebanyak sebelumnya (Alamsyah-republika.co.id, 2014, dikutip tanggal 24/8/2016, jam 15.43 WIB).

Seiring perkembangan era teknologi dan informasi ke arah yang semakin canggih, mengakibatkan industri telekomunikasi juga terkena dampak digitalisasi yang membuat bisnisnya akan semakin berkembang. Melihat kondisi industri telekomunikasi yang diramalkan akan terus tumbuh, akan membuat investor tertarik berinvestasi di emiten telekomunikasi. Hal tersebut dikarenakan oleh keyakinan investor bila menempatkan sejumlah dana tertentu pada industri yang sedang tumbuh akan memberikan keuntungan dimasa mendatang. Kondisi tersebut dapat dilihat pada transaksi perdagangan saham telekomunikasi yang sangat aktif di BEI.

Bila melihat uraian sebelumnya kita dapat mengetahui bahwa saham di industri telekomunikasi memiliki pergerakan harga yang berfluktuatif. Kondisi pergerakan saham yang selalu berfluktuasi terkadang dimanfaatkan oleh investor untuk berusaha mencari saham dengan harga murah. Bila investor hanya fokus pada harga, penurunan harga saham bisa membuat gonjangan emosi. Lebih buruk bisa membawa kepada keputusan yang buruk, menjual karena harga turun (*cut loss*). Sebagian investor hanya fokus pada seberapa banyak harga saham turun dalam jangka pendek. Padahal dalam jangka panjang investor dapat melakukan valuasi saham atau analisa harga sesuai dengan nilai wajar perusahaannya (Setianto, 2016:12).

Harga saham merupakan pertimbangan penting ketika investasi saham, tetapi hal tersebut hanya salah satu dari dua faktor penting dalam evaluasi keputusan investasi. Faktor penting lainnya adalah nilai dari perusahaan (Setianto, 2016:7). Tren yang seringkali dilakukan investor di pasar yaitu membeli saham ketika indeks dalam posisi rendah dan menjual saham ketika indeks pada posisi tinggi, padahal kondisi pergerakan tersebut tidak dapat diperkirakan dengan pasti. Informasi yang beredar di pasar dapat sangat cepat mempengaruhi harga saham. Selain itu, Husnan (2015:40) mengemukakan bahwa di pasar juga terdapat kondisi saham *misspriced* (harga saham salah, terlalu tinggi atau terlalu rendah). Salah satu jalan untuk dapat melihat nilai suatu perusahaan dan meminimalisir terjadinya kondisi saham *misspriced* diperlukan valuasi saham.

Menurut Tandelilin (2010:339) dalam melakukan analisis valuasi saham, investor dapat melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental menggunakan data fundamental yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (Hartono, 2013:160). Valuasi saham mengenal adanya tiga jenis nilai yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai intrinsik atau nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau yang seharusnya terjadi. Agar keputusan investasi tepat atau menghasilkan keuntungan seperti yang diharapkan, maka investor perlu melakukan valuasi saham terlebih dahulu. Valuasi saham akan menghasilkan informasi nilai intrinsik yang selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham (Tandelilin, 2010:301).

Selanjutnya Gumanti (2011:227) mengemukakan bahwa setiap investor memiliki perbedaan dalam hal valuasi saham dan menyebabkan harga saham senantiasa berubah. Perbedaan tersebut akan berupa beberapa kondisi yaitu optimis, moderat dan pesimis. Kondisi optimis adalah kondisi di mana investor dapat menjual saham dengan harga setinggi-tingginya. Kondisi moderat adalah kondisi di mana keinginan investor yang menjual saham sesuai dengan keinginan investor yang akan membeli saham. Sedangkan kondisi pesimis adalah kondisi di mana investor dapat membeli saham dengan harga serendah-rendahnya.

Ketika melakukan valuasi saham, target harga yang dihasilkan tidak mengenal angka pasti atau mutlak sehingga membutuhkan kondisi suatu skenario kondisi sebagai *range* atau batas harga untuk melakukan aksi beli dan jual saham. Selain itu kondisi tersebut juga akan menjadi alternatif keputusan ketika melakukan estimasi atau proyeksi. Investor yang percaya bahwa harga saham yang ada dihargai terlalu murah (*undervalued*= $P_o < PV$) tentu akan membeli saham. Sebaliknya investor yang percaya bahwa harga saham yang dihargai terlalu tinggi (*overvalued*= $P_o > PV$) tentu akan menjual cepat saham yang dimilikinya karena adanya kemungkinan akan mengalami penurunan di masa mendatang (menghindari potensi kerugian).

Penelitian mengenai valuasi nilai intrinsik saham sudah dilakukan di beberapa negara seperti penelitian yang dilakukan oleh Kariuki et.al (2013),

Panda (2013), Hutapea et.al (2013) dan Koti (2013) yang membuktikan nilai intrinsik saham di pasar dalam kondisi *overvalued* dan *undervalued*. Penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil bahwa harga saham di pasar belum mencerminkan nilai wajarnya (intrinsik).

Metode yang tepat dan *reliable* digunakan untuk melakukan valuasi saham salah satunya adalah metode *discounted cash flow*. Menghitung nilai saham menggunakan metode DCF, akan menghasilkan nilai wajar yang mendekati harga pasar sesuai dengan aspek fundamental perusahaan (Ivanovska et.al, 2014). Selain itu dengan menggunakan prinsip DCF, nilai saham dapat ditentukan berdasarkan kondisinya yaitu *overpriced* (kondisi terlalu mahal) dan *underpriced* (kondisi terlalu murah). Metode lainnya yang digunakan untuk valuasi saham yaitu metode *relative valuation*. Konsep *relatif valuation* didasarkan pada pembuatan perbandingan untuk menunjukkan nilai intrinsik perusahaan. Perbandingan dilakukan dengan menghitung rasio dan membuat perbandingan terhadap beberapa *benchmark*, seperti pasar, industri, atau harga saham selama beberapa periode.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dirasa perlu dilakukan penelitian dengan judul “**Valuasi Saham Menggunakan Metode *Discount Cash Flow* dan *Relative Valuation* Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Proyeksi Tahun 2017**”.

1.3. Perumusan Masalah

Meningkatnya kapitalisasi pasar di pasar modal Indonesia dapat menunjukkan bahwa mulai meningkatnya minat masyarakat Indonesia untuk berinvestasi saham di pasar modal. Peningkatan ini juga diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang positif serta berkembangnya teknologi informasi.

IHSG maupun harga saham individu di industri telekomunikasi selalu mengalami pergerakan harga saham yang fluktuatif. Bila dilihat dengan seksama pergerakan harga saham ini bisa memberikan informasi yang membingungkan bagi investor, seperti halnya memilih saham-saham untuk layak dibeli dan dijual. Harga saham yang selalu berfluktuatif menjadi sesuatu hal tidak pasti dan berisiko

bagi investor. Selain itu ada banyak informasi dan sentimen yang beredar di pasar yang perlu dicermati oleh investor ketika ingin mengambil keputusan berinvestasi. Menurut Widiatmojo (2004:23) pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat dipastikan secara tepat. Harga saham di pasar ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran atau kekuatan tawar menawar. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya bergerak searah (faktor fundamental).

Harga saham di pasar (harga pasar) belum mencerminkan nilai yang seharusnya. Nilai intrinsik dibutuhkan oleh investor untuk menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi karena nilai intrinsik adalah nilai wajar saham yang sesuai dengan asumsi kondisi fundamental perusahaan. Sehingga seorang investor perlu melakukan analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan atau melakukan valuasi saham untuk mendukung keputusan investasi yang tepat.

1.4. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang sudah diuraikan sebelumnya, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* untuk tahun 2017 dalam kondisi optimis ?
2. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* untuk tahun 2017 dalam kondisi moderat ?
3. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* untuk tahun 2017 dalam kondisi pesimis ?
4. Berapa nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Relative Valuation* untuk tahun 2017 ?

1.5. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* tahun 2017 dalam kondisi optimis.
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* tahun 2017 dalam kondisi moderat.
3. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Discounted Cash Flow* tahun 2017 dalam kondisi pesimis.
4. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia menggunakan metode *Relative Valuation* tahun 2017.

1.6. Manfaat Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan bagi pihak-pihak yang memerlukan, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis
Diharapkan dapat memberikan masukan mengenai implementasi dan penggunaan teori valuasi, khususnya valuasi nilai intrinsik saham dan proyeksi nilai saham secara lebih jelas, serta diharapkan dapat menjadi gambaran dan acuan bagi penelitian selanjutnya.
2. Secara Praktis
 - a. Bagi Investor
Diharapkan dapat memberikan informasi yang sesuai bagi investor mengenai harga wajar saham dan nilai intrinsik saham melalui nilai fundamental perusahaan yang dapat digunakan untuk menunjang keputusan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan operator telekomunikasi dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerjanya agar nilai saham di pasar dapat mencerminkan nilai wajarnya.

1.7. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini melakukan analisis fundamental untuk valuasi kewajaran nilai saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to The Firm*. Menggunakan DCF berarti melakukan proyeksi arus kas di masa mendatang. Penelitian ini melakukan proyeksi untuk tahun 2017 dengan menggunakan tiga skenario kondisi masa depan yaitu optimis (diatas pertumbuhan industri), moderat (kondisi paling mungkin) dan pesimis (dibawah pertumbuhan industri). Proyeksi dilakukan dengan menggunakan data historis laporan keuangan dan tahunan perusahaan dari tahun 2006 hingga 2016.

Selain itu penelitian ini juga menggunakan metode *Relative Valuation* menggunakan pendekatan *Price to Book Value (PBV)*, *Price To Earning Ratio (PER)* dan *EBITDA Multiple*.

1.8. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penyusunan tugas akhir ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam uraian lima bab antara lain sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian yaitu pada subsektor telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. Bab ini juga mencakup, latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka Dan Lingkup Penelitian

Bab ini berisi teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan dan penelitian, perbandingan dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran.

Bab III Metode Penelitian

Pada bab ini berisi model penelitian, tahapan di dalam penelitian, variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

Bab IV Hasil Dan Pembahasan

Pada bab ini dijelaskan mengenai analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan. Dalam bab ini data dan hasil penelitian akan diolah sesuai dengan hasil analisis dari objek penelitian menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation*.

Bab V Kesimpulan dan Saran

Pada bab ini meliputi kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan memberikan saran kepada manajemen tentang hal-hal dengan hasil penelitian.