

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut juga *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Agar operasional dan transaksinya lebih efektif, pemerintah mengambil keputusan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan tersebut mulai beroperasi pada tanggal 1 Desember 2017.

Dari sekian banyak bidang industri bisnis yang ada di dalam Bursa Efek Indonesia, salah satu industri yang sedang berkembang adalah industri di bidang *building construction*. Belakangan ini, bisnis di bidang ini semakin berkembang dengan semakin maraknya pembangunan infrastruktur di Indonesia. Adapun beberapa perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia update pada tanggal 31 Desember 2017 adalah sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Daftar perusahaan konstruksi yang terdaftar di BEI update 31 Desember 2017

| No | Kode Saham | Nama Emiten   | Tanggal IPO |
|----|------------|---|-------------|
| 1  | ACST       | Acset Indonusa Tbk                                      | 24-Jun-13   |
| 2  | ADHI       | Adhi Karya (Persero) Tbk                                | 18-Mar-04   |
| 3  | CSIS       | Cahayasakti Investindo Sukses Tbk                       | 10-Mei-17   |
| 4  | DGIK       | Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk d.h Duta Graha Indah Tbk | 19-Dec-07   |
| 5  | IDPR       | Indonesia Pondasi Raya Tbk.                             | 10-Des-15   |
| 6  | MTRA       | Mitra Pemuda Tbk.                                       | 10-Feb-16   |
| 7  | NRCA       | Nusa Raya Cipta Tbk                                     | 27-Jun-13   |
| 8  | PBSA       | Paramita Bangun Saran Tbk                               | 28-Sep-16   |

| No | Kode Saham | Nama Emiten                         | Tanggal IPO |
|----|------------|-------------------------------------|-------------|
| 9  | PSSI       | Pelita Samudera Shipping Tbk        | 05-Des-17   |
| 10 | PTPP       | Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk | 9-Feb-10    |
| 11 | SSIA       | Surya Semesta Internusa Tbk         | 27-Mar-97   |
| 12 | TOPS       | Totalindo Eka Persada Tbk           | 16-Jun-17   |
| 13 | TOTL       | Total Bangun Persada Tbk            | 25-Jul-06   |
| 14 | WEGE       | Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk    | 30-Nop-17   |
| 15 | WIKA       | Wijaya Karya (Persero) Tbk          | 29-Oct-07   |
| 16 | WSKT       | Waskita Karya (Persero) Tbk         | 19-Dec-12   |

Sumber : diolah dari Bursa Efek Indonesia tahun 2018

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat diketahui bahwa ada enam belas perusahaan konstruksi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari enam belas perusahaan konstruksi tersebut ada empat perusahaan konstruksi yang merupakan Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Keempat perusahaan konstruksi tersebut berhasil membukukan kinerja positif di sepanjang tahun 2017. Adapun empat BUMN Konstruksi tersebut PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT), PT Adhi Karya (Persero) Tbk (ADHI), PT Wijaya Karya (Persero) Tbk (WIKA), dan PT PP (Persero) Tbk (PTPP).

Tabel 1. 2 Catatan Pertumbuhan Laba Bersih Perusahaan Konstruksi BUMN

| Perusahaan                     | Laba Perusahaan |          |             |
|--------------------------------|-----------------|----------|-------------|
|                                | 2016            | 2017     | Pertumbuhan |
| PT Waskita Karya (Persero) Tbk | 1.81 T          | 4.2 T    | 132.04%     |
| PT Adhi Karya (Persero) Tbk    | 315.11 M        | 517.06 M | 64.09%      |
| PT PP (Persero) Tbk            | 1.02 T          | 1.45 T   | 42.16%      |
| PT Wijaya Karya (Persero) Tbk  | 1.15 T          | 1.36 T   | 18.26%      |

Berdasarkan laporan tahunan tahun 2017 yang telah diaudit, Waskita Karya mampu mencetak laba sebesar Rp 4,20 triliun pada 2017. Angka ini melonjak

132,04% dibandingkan laba yang dicapai tahun sebelumnya sebesar Rp 1,81 triliun. Pendapatan usaha meningkat hampir dua kali lipat dibandingkan 2016, menjadi sebesar Rp 45,21 triliun. Kenaikan pendapatan itu didorong oleh kenaikan dari jasa konstruksi sebesar 90% menjadi Rp 42,30 triliun. Total aset perseroan juga melonjak signifikan menjadi Rp 97,89 triliun atau 59,35% dari posisi sebelumnya yang sebesar Rp 61,43 triliun.

Adapun Adhi Karya mencatat pertumbuhan laba sepanjang 2017 sekitar 64,09% atau menjadi Rp 517,06 miliar dibandingkan capaian tahun sebelumnya sebesar Rp 315,11 miliar. Pendapatan usaha perseroan ini meningkat dari perolehan tahun sebelumnya Rp 11,13 triliun menjadi Rp 15,39 triliun. Kenaikan pendapatan Adhi Karya pada tahun 2017 didorong oleh pendapatan segmen jasa konstruksi yang naik 41% menjadi Rp 13 triliun dari sebelumnya Rp 9,2 triliun pada tahun 2016. Segmen ini menyumbang 85% nilai pendapatan. Total aset meningkat 40,95% dibanding tahun 2016 menjadi sebesar Rp 28,33 triliun.

Wijaya Karya juga berhasil membukukan laba sebesar Rp 1,36 triliun pada tahun 2017. Penjualan perseroan mencapai Rp 26,18 triliun atau meningkat 63,12% dibandingkan penjualan tahun 2016. Sejak 2016, perusahaan sudah menembus bahkan melampaui besaran laba Rp 1 triliun. Peningkatan laba tahun 2017 hampir dua kali lipat dari nilai laba tahun 2015 yang berada pada kisaran Rp 675 miliar, dan lebih tinggi dari laba 2016 yang mencapai Rp 1,15 triliun. Pendapatan perusahaan pada tahun 2017 naik 63,12% menjadi Rp 26,18 triliun, dari Rp 16,05 triliun pada 2016. Kenaikan tersebut didorong oleh kenaikan pendapatan dari segmen infrastruktur dan gedung sebesar 131% menjadi Rp 17,1 triliun dari Rp 7,4 triliun pada 2016.

Catatan positif juga dibukukan oleh PT PP, berdasarkan laporan keuangan 2017, emiten berkode saham PTPP itu membukukan pendapatan usaha Rp 21,50 triliun pada tahun 2016. Capaian tersebut naik 30,69% dibandingkan dengan periode 2016 senilai Rp16,45 triliun. Dari pendapatan tersebut, PTPP berhasil mengantongi laba yang dapat didistribusikan kepada pemilik induk Rp 1,45 triliun. Jumlah tersebut

naik 42,15% dari periode sebelumnya Rp 1,02 triliun. PTPP berhasil menjaga tren arus kas dari operasional tetap positif sejak 2013. Pada 2017, arus kas operasional perseroan tercatat senilai Rp 1,46 triliun. Arus kas operasional PTPP selalu positif pada rentang 2013-2016. Nilai arus kas operasional tiap tahunnya yakni 2013 Rp 650 miliar, 2014 Rp 291 miliar, 2015 Rp 25 miliar, dan 2016 Rp 986 miliar.

(Sumber: Data bulan Maret 2018 dan diolah dari

<https://economy.okezone.com/read/2018/03/26/278/1877868/3-bumn-konstruksi-sukses-bukukan-kenaikan-laba-di-2017>

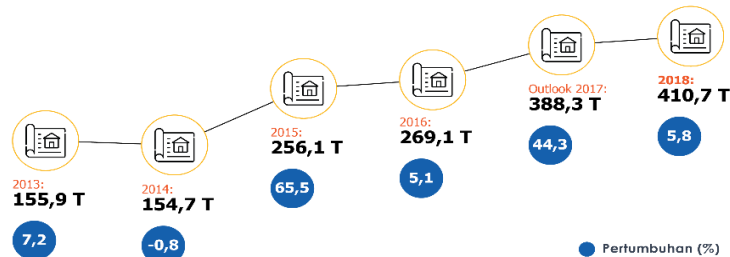
dan <http://market.bisnis.com/read/20180312/192/748597/kinerja-2017-pendapatan-ptpp-melesat-3069> )

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

Di era pemerintahan Indonesia saat ini, periode 2014-2019, salah satu fokus kinerja pemerintah adalah pembangunan infrastruktur. Berdasarkan data dari Kementerian Keuangan Republik Indonesia, terjadi peningkatan anggaran untuk infrastruktur, pada tahun 2014 anggaran untuk belanja infrastruktur adalah Rp 154,7 triliun, dan di tahun 2018 sudah berada di angka Rp 410,7 triliun. Kenaikan yang sangat signifikan ini memberikan gambaran bahwa pembangunan infrastruktur adalah hal yang sedang menjadi fokus utama pemerintahan saat ini. Berdasarkan Rencana Kerja Pemerintah (RKP) dalam APBN 2018 dengan tema “Memacu Investasi dan Infrastruktur untuk Pertumbuhan dan Pemerataan” dimana anggaran infrastruktur tahun 2018 mencapai Rp 410,7 Triliun atau 28% dari total APBN 2018 Rp 1.454,5 triliun dimana naik dari anggaran tahun sebelumnya yang sebesar Rp 388,3 triliun atau 27% dari total APBN 2017 Rp 1.461,8 triliun (Sumber : APBN 2018, [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id)). Gambaran mengenai tingkat kenaikan anggaran infrastruktur Indonesia selama 6 tahun terakhir dapat disimak pada gambar 1.1 berikut.

## ANGGARAN INFRASTRUKTUR

#APBN2018



### Sasaran Target (sementara)

**Pembangunan dan Preservasi Jalan**

- Pembangunan Jalan Baru **865 m**
- Pembangunan Jalan Tol **25 m**
- Pembangunan Jembatan **8.695 m**

**Informasi dan Telekomunikasi**

- Pembangunan Desa *Broadband* Terpadu **100 lokasi**
- Pembangunan BTS di Daerah *Blankspot*, terutama daerah 3T **380 lokasi**

**Penyediaan dan Peningkatan Kualitas Perumahan Masyarakat Berpenghasilan Rendah**

- Pembangunan Rusun **13.405 unit**
- Bantuan Stimulan (Peningkatan/Pembangunan) **180,0 ribu unit**

**Pembangunan LRT (Lanjutan)**  
**23 km'sp**

**Pembangunan Bandara Udara**  
**8 lokasi**  
(penyelesaian dan lanjutan)

**Pembangunan Jalur KA**  
**620 km'sp**

www.kemenkeu.go.id

Gambar 1. 1 Anggaran Infrastruktur pada APBN 2018

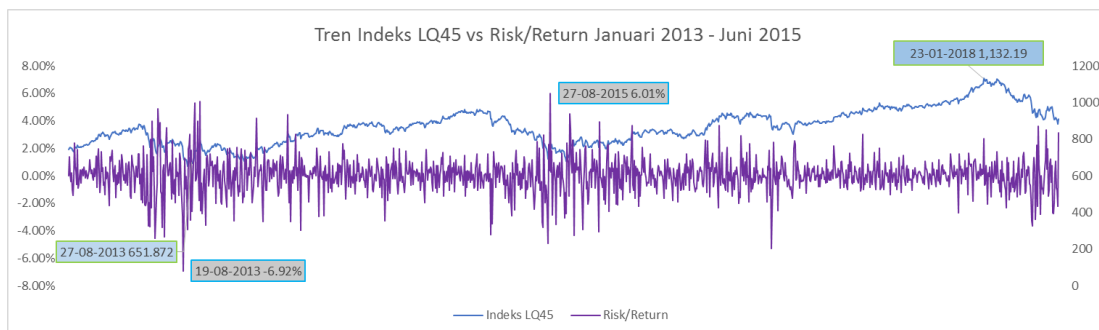
Sumber : [www.kemenkeu.go.id](http://www.kemenkeu.go.id) bulan September 2018

Di tengah maraknya pembangunan infrastruktur ini, ada banyak perusahaan bidang *building construction* yang terlibat di dalamnya. Merujuk pada surat pengumuman dari BEI Perihal “Pengumuman Saham yang Masuk dan Keluar dalam Perhitungan Indeks LQ45” No: Peng-00696/BEI.OPP/07-2018 tanggal 25 Juli 2018, empat perusahaan konstruksi BUMN yaitu WSKT, WIKA, ADHI dan PTPP merupakan 4 perusahaan yang masuk dalam daftar indeks LQ45 periode Agustus 2018 – Januari 2019. Adapun LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia

(BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Yang dimaksud dengan penilaian atas likuiditas adalah seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Tujuan indeks LQ45 adalah sebagai pelengkap IHSG dan khususnya untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

(Sumber: <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3298411/mengenal-lq-45> diambil pada bulan September 2016)

Berdasarkan data Indeks LQ45 pada bulan Januari 2013 sampai dengan Juni 2018, pergerakan nilai saham dan *risk/return* dapat digambarkan sebagai berikut,



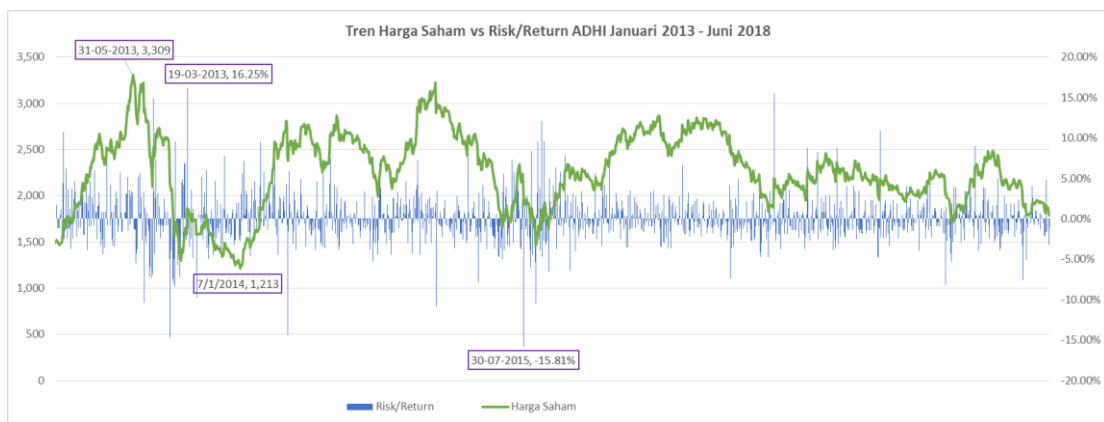
Grafik 1. 1 Tren Indeks LQ45 vs *Risk/Return* Januari 2013 – Juni 2018

*Sumber:* diolah dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) pada bulan Agustus 2018

Berdasarkan Grafik 1.1 tersebut ditunjukkan bahwa selama bulan Januari 2013 sampai Juni 2018, indeks LQ45 menunjukkan tren peningkatan dengan kondisi terendah terjadi pada tanggal 27 Agustus 2013 dengan nilai 651.87 dan titik tertinggi pada tanggal 23 Januari 2018 dengan nilai 1,132.19. Namun, apabila dilihat berdasarkan imbal hasil (*return*) pada periode tersebut, terdapat beberapa titik imbal hasil yang tinggi yaitu pada tanggal 27 Agustus 2015 dengan nilai 6,01% dan imbal

hasil yang rendah pada tanggal 19 Agustus 2013 dengan nilai -6,92%, hal ini menunjukkan risiko dan imbal hasil dari suatu instrument investasi.

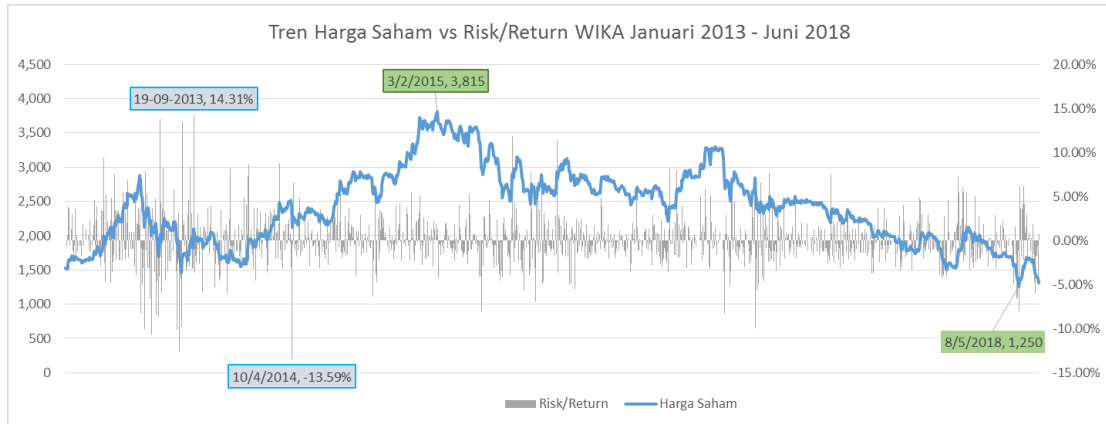
Lebih jauh berdasarkan data pergerakan nilai saham pada empat perusahaan konstruksi BUMN yaitu PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT PP (Persero) Tbk fluktuasi nilai saham dan imbal hasil juga terjadi.



Grafik 1. 2 Tren Harga Saham vs *Risk/Return* ADHI Januari 2013 – Juni 2018

*Sumber:* diolah dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) pada bulan Agustus 2018

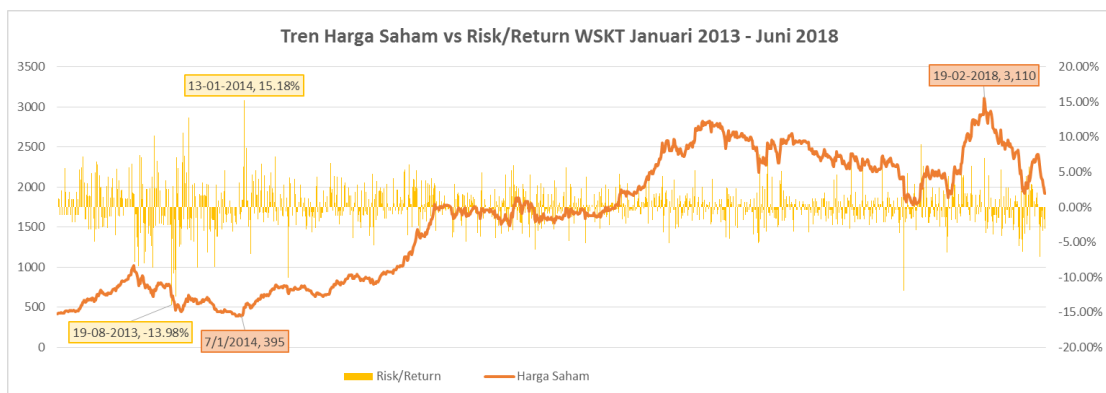
Berdasarkan Grafik 1.2 tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadi fluktuasi nilai harga saham dan nilai imbal hasil, baik yang bernilai negatif maupun yang bernilai positif. PT. Adhi Karya (ADHI) mempunyai nilai harga saham tertinggi pada tanggal 31 Mei 2013 dengan nilai sebesar 3.309 dan menemui harga terendahnya di tanggal 7 Januari 2014 dengan nilai 1.213. Sedangkan untuk kondisi *risk* dan *return* dari perusahaan ini juga mengalami kenaikan dan penurunan yaitu sebesar 16.25 % imbal hasil positif di tanggal 19 Maret 2013 dan mengalami imbal hasil negatif pada tanggal 30 Juli 2015 dengan nilai -15.81%.



Grafik 1. 3 Tren Harga Saham vs *Risk/Return* WIKA Januari 2013 – Juni 2018

Sumber: diolah dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) pada bulan Agustus 2018

Dari Grafik 1.3 tersebut, ditunjukkan bahwa dalam rentang waktu Januari 2013 sampai dengan Juni 2018 terjadi kenaikan harga saham PT. Wijaya Karya (WIKA) di tanggal 3 Februari 2015 sebesar 3.815 dan berada di titik terendahnya di tanggal 8 Mei 2018 dan berada di angka 1.250. Untuk imbal hasil tertinggi terjadi di tanggal 19 September 2013 yaitu mendapatkan imbal hasil sebesar 14.31%, sedangkan risiko terbesar terjadi di tanggal 10 April 2014 yaitu sebesar -13.59%.

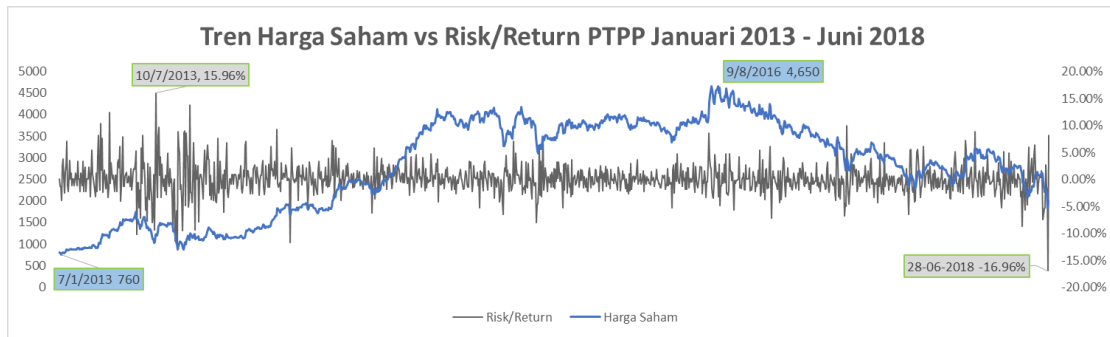


Grafik 1. 4 Tren Harga Saham vs *Risk/Return* WSKT Januari 2013 – Juni 2018

Sumber: diolah dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) pada bulan Agustus 2018



Hal yang sama juga terjadi di PT. Waskita Karya (WSKT), perusahaan ini mempunyai nilai saham tertinggi di tanggal 19 Februari 2018 dengan nilai sebesar 3.110, dan mempunyai nilai saham terendah di tanggal 7 Januari 2014 dengan nilai sebesar 395. Kemudian untuk *risk and return*, terjadi *return* terbesar di tanggal 13 Januari 2014 dengan kenaikan sebesar 15.18% dan risiko terbesar terjadi di tanggal 19 Agustus 2013 dengan persentase sebesar -13.98%.



Grafik 1. 5 Tren Harga Saham vs *Risk/Return* PTPP Januari 2013 – Juni 2018

Sumber: diolah dari [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) pada bulan Agustus 2018

Fluktuasi ini juga terjadi di PT PP (PTPP), perusahaan ini mempunyai nilai saham tertinggi di tanggal 9 Agustus 2016 dengan nilai sebesar 4,650, dan mempunyai nilai saham terendah di tanggal 7 Januari 2013 dengan nilai sebesar 760. Kemudian untuk *risk and return*, terjadi *return* terbesar di tanggal 10 Juli 2013 dengan kenaikan sebesar 15.96% dan risiko terbesar terjadi di tanggal 28 Juni 2018 dengan persentase sebesar -16.96%.

Dengan melihat fenomena tersebut, terlihat bahwa harga saham individu maupun IHSG sangat fluktuatif. Harga saham yang sangat fluktuatif ini menjadi sesuatu hal yang tidak pasti dan sangat beresiko bagi para investor. Di dalam dunia investasi, penilaian suatu aset menjadi hal yang sangat penting dikarenakan kesalahan dalam penilaian sebuah aset tersebut akan mempengaruhi imbal hasil (*return*) yang dihasilkan. Informasi mengenai harga wajar saham ini akan membantu investor dalam

mengambil sikap terhadap saham perusahaan, apakah akan membeli, mempertahankan ataupun menjual investasinya. Selain itu, bagi pemilik perusahaan, valuasi juga bermanfaat sebagai dasar evaluasi kinerja perusahaan. Kebutuhan akan informasi tentang harga wajar saham suatu perusahaan juga diperkuat dengan beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti mengenai apakah harga saham suatu perusahaan di pasaran itu *undervalued* atau *overvalued*. Adapun nilai saham akan disebut *undervalued* adalah ketika harga saham di pasaran nilainya lebih rendah daripada harga intrinsik atau harga wajar sahamnya, dan akan disebut *overvalued* adalah ketika terjadi kondisi sebaliknya, yaitu harga saham di pasaran lebih tinggi daripada harga wajar saham perusahaan tersebut.

Dalam melakukan valuasi, terdapat setidaknya dua macam metode, yaitu metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm*, dan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan PER dan PBV. *Free Cash Flow to Firm*, adalah arus kas yang tersedia untuk semua penyedia dana (pemegang utang, pemegang saham preferen, pemegang saham biasa, investor obligasi konvertibel, dll.). Ini juga dapat disebut sebagai arus kas bebas tanpa aliran, dan ini menunjukkan arus kas surplus yang tersedia untuk bisnis jika bebas utang. Titik awal umum untuk menghitungnya adalah Laba Operasi Bersih Setelah Pajak (NOPAT) yang dapat diperoleh dengan mengalikan Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) dengan (1-Tarif Pajak). Metode ini digunakan untuk menghindari adanya *overstated* nilai valuasi ketika suatu perusahaan tersebut memiliki *other income* yang relatif besar.

Sedangkan *Relative Valuation* merupakan metode valuasi yang digunakan dengan cara membandingkan perusahaan yang sejenis atau dengan industri dimana perusahaan berada. Perkiraan dari nilai intrinsik saham dalam analisis perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan dua komponen informasi penting dari perusahaan, yaitu *earning per share* dan *earning multiplier* (Tandelilin, 2007). Atau dengan kata lain *earning per share* yang diharapkan dan besarnya rasio PER saham perusahaan merupakan nilai intrinsik suatu saham.

PBV merupakan rumus yang tidak jauh berbeda dengan PER yang dimana sama-sama berguna untuk melihat harga wajar suatu saham. Berbeda dengan PER yang berfokus pada laba bersih lain hal dengan PBV yang berfokus pada ekuitas perusahaan. Rumus PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan *book value*. Dan rumus *Book Value* adalah perbandingan antara jumlah ekuitas dengan jumlah saham yang beredar Untuk PBV ini terdapat teori yang mengatakan jika nilai PBV lebih dari 1 akan bermakna saham sudah diperdagangkan dengan harga yang mahal dan lebih dari nilai wajarnya.

Dalam melakukan proyeksi perhitungan valuasi perusahaan untuk beberapa tahun ke depan, perhitungan valuasi dapat dilakukan dengan beberapa skenario kondisi bisnis perusahaan, yaitu skenario optimis, skenario moderat dan skenario pesimis. Adapun detail dari ketiga skenario tersebut adalah sebagai berikut,

- 1) Skenario Pesimis adalah skenario yang menggunakan nilai proyeksi pertumbuhan industri.
- 2) Skenario Moderat adalah skenario dimana nilai proyeksi pertumbuhan industri ditambah dengan selisih/delta antara pertumbuhan industri dengan pertumbuhan perusahaan.
- 3) Skenario Optimis adalah skenario moderat ditambah dengan setengah dikali selisih/delta antara pertumbuhan industri dengan pertumbuhan perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menganalisis mengenai valuasi perusahaan. Dalam penelitiannya pada perusahaan tambang baru bara yaitu PT. Adaro Energy Tbk, Hutapea, Poernomoputri, dan Sihombing (2013) menyatakan bahwa nilai intrinsik saham PT Adaro Energy Tbk pada tanggal 6 Juli 2012 dengan menggunakan metode *Free Cash Flow To Firm* (FCFF) adalah sebesar Rp. 1.866 sedangkan harga saham (*market value*) pada tanggal 6 Juli 2012 adalah sebesar Rp.1.570. Jika dibandingkan antara nilai intrinsik dan *market value*, dapat dikatakan bahwa saham PT Adaro masih *undervalued* (nilai saham lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai intrinsiknya).

Dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012, Paramitha, Hartoyo dan Maulana (2014) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar tersebut dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* dan hasilnya adalah 39 *emiten undervalued*, 13 *emiten overvalued*, dan 2 emiten harga wajar sesuai antara penawaran dengan hasil analisis.

Analisis fundamental terhadap nilai intrinsik PT. Astra Agro Lestari dilakukan oleh Christiana dan Rakhman (2014), dan diperoleh nilai intrinsik perusahaan Rp 38.618,00. Berdasarkan hasil perbandingan nilai intrinsik perusahaan dengan harga saham di pasar pada tahun 2013 sebesar Rp 18.850,00, maka harga saham PT Astra Agro Lestari dengan metode *Free Cash Flow to Equity* dinilai *undervalued*

Malinda dan Wahab (2015) dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to The Firm (FCFF)* nilai intrinsik saham PT. Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk *undervalued* dimana nilai intrinsik saham lebih besar daripada nilai pasar saham saat ini.

Dalam penelitiannya, Khoirudin (2017) mendapatkan bahwa hasil penawaran saham yang ditetapkan pihak manajemen PT Pembangunan Perumahan Properti pada saat IPO sebesar Rp100,00, sementara estimasi nilai wajar per lembar saham sebesar Rp 181,00. Dengan demikian harga saham yang ditetapkan PT PP Properti dalam rangka IPO adalah *undervalued*.

Zemba dan Hendrawan (2018) menyatakan bahwa pada sektor *healthcare* dengan sample 4 perusahaan yaitu SAME, SILO, SRAJ, dan MIKA terdapat 3 perusahaan yang sahamnya *overvalued* selama tahun 2018 dan hanya 1 perusahaan yaitu SILO yang sahamnya *undervalued*.

Berdasarkan fenomena dan penelitian sebelumnya tersebut maka tujuan penelitian ini adalah untuk melakukan valuasi perusahaan untuk mendapatkan harga wajar saham pada sektor *building construction* khususnya pada perusahaan konstruksi BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk dan PT PP (Persero)

Tbk. Valuasi perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dan metode *Relative Valuation* dengan pendekatan *Price to Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value Ratio (PBV)*.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah menganalisis nilai intrinsik dari harga saham perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018. Dalam industri konstruksi, harga saham individu maupun IHSG sangat fluktuatif. Harga saham yang sangat fluktuatif ini menjadi sesuatu hal yang tidak pasti dan sangat beresiko bagi para investor. Selain itu, adanya banyak informasi dan sentimen pasar yang beredar turut mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya, harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum mencerminkan nilai yang sesungguhnya (nilai intrinsik). Nilai intrinsik adalah nilai wajar saham yang sesuai dengan kondisi fundamental suatu perusahaan, oleh karena itulah nilai ini dibutuhkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Para investor perlu melakukan analisis fundamental dengan menggunakan data-data keuangan perusahaan dan melakukan valuasi saham untuk mendukung keputusan investasi yang tepat.

Valuasi merupakan suatu proses untuk mendefinisikan, mengkuantifikasi, menjustifikasi variabel-variabel terkait untuk menghitung nilai instrinsik perusahaan yang berfungsi sebagai pertimbangan dalam menentukan keputusan-keputusan investasi dan dividen. Valuasi perusahaan dapat direfleksikan dari pergerakan harga saham di bursa efek dan kapitalisi pasar yang merupakan hasil kali jumlah dengan harga saham di bursa efek.

Damodaran (2006) menyatakan bahwa analisis fundamental digunakan untuk melakukan penilaian harga saham karena analisis ini menghubungkan indikator-

indikator terkait karakteristik dan kondisi keuangan perusahaan, baik dari faktor kondisi *cash flow*, *risk profile* dan bahkan potensi pertumbuhan.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF). Teknik ini dapat digunakan untuk menghindari adanya *overstated* nilai valuasi ketika suatu perusahaan tersebut memiliki other income yang relatif besar. Metode yang kedua adalah *Relative Valuation* dengan pendekatan PER dan PBV, yang akan digunakan sebagai pembandingan nilai hasil perhitungan di metode *Free Cash Flow to Firm* dan membandingkan performansi perusahaan terhadap performansi industri.

#### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berapakah harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) serta membandingkan dengan metode *Relative Valuation* pada skenario optimis?
2. Berapakah harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) serta membandingkan dengan metode *Relative Valuation* pada skenario moderat?
3. Berapakah harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) serta membandingkan dengan metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis?
4. Bagaimana rekomendasi atas hasil perhitungan harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP yang dihitung dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis, moderat dan optimis?

## 1.5 Tujuan Penelitian

Selain tujuan diatas, penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan yaitu

1. Untuk menganalisis harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* serta membandingkan dengan metode *Relative Valuation* pada skenario optimis.
2. Untuk menganalisis harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* serta membandingkan dengan metode *Relative Valuation* pada skenario moderat
3. Untuk menganalisis harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* serta membandingkan dengan metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis.
4. Untuk memberikan rekomendasi atas hasil perhitungan harga wajar saham ADHI, WIKA, WSKT, dan PTPP yang dihitung dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis, moderat dan optimis.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Penulisan penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat atau kegunaan bagi pihak-pihak yang memerlukan, diantaranya adalah sebagai berikut :

### 1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai masukan mengenai implementasi dan penggunaan teori valuasi, khususnya valuasi nilai intrinsik saham dan proyeksi nilai saham secara lebih jelas, serta diharapkan dapat menjadi acuan dan gambaran bagi penelitian di masa yang akan datang.

### 2. Secara Praktis

#### a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang sesuai bagi para investor mengenai harga wajar saham dan nilai intrinsik saham melalui nilai

fundamental perusahaan yang dapat digunakan untuk menunjang keputusan untuk melakukan investasi. Secara sederhananya adalah sebagai acuan bagi investor dalam menentukan keputusan jual, tahan atau beli terhadap investasi saham.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan-perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerjanya agar nilai saham di pasar dapat mencerminkan nilai wajarnya. Selain itu, penelitian terhadap valuasi perusahaan ini juga dapat digunakan sebagai dasar evaluasi bagi manajemen perusahaan terhadap kebijakan-kebijakan perusahaannya.

### **1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

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

#### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian yaitu pada subsektor bisnis konstruksi di Bursa Efek Indonesia. Bab ini juga mencakup, latar belakang, rumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat 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 Penelitian dan Pembahasan**

Pada Bab ini dijelaskan mengenai analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan.



## **Bab V Kesimpulan dan Saran**

Pada Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan memberikan rekomendasi untuk dikembangkan pada penelitian selanjutnya.