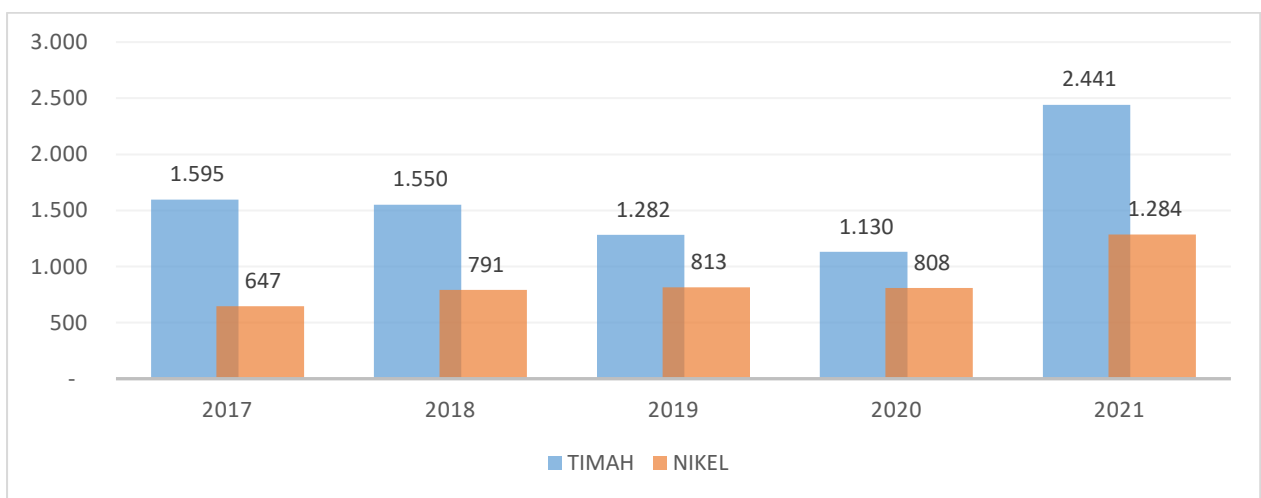


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum

Pandemi Corona Virus Disease (Covid-19) berdampak di semua aspek kehidupan, termasuk ekonomi. Fenomena panic buying, harga saham yang terjun bebas, merosotnya nilai rupiah terhadap dolar, dan banyaknya pelaku usaha yang tidak mampu mempertahankan tingkat produktivitas usahanya memaksa banyak pelaku usaha untuk hingga harus lakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK). Namun meskipun mendapat tekanan akibat pandemi, sejumlah sektor industri tumbuh positif pada triwulan II tahun 2021, diantaranya adalah industri alat angkut 45,70%, industri farmasi 9,15%, industri logam dasar 18,03%, industri karet dan plastik 11,72% serta industri mesin 16,35% (Kemenperin, 2021). Selain itu, menurut Stefanus Darmagiri, Analis BRIDanareksa, perusahaan pertambangan logam dianggap memiliki masa depan yang cerah. Hal ini dengan mempertimbangkan pemulihan global ekonomi yang masih berlangsung, yang akan berpengaruh pada harga logam dasar seperti nikel juga timah pada semester pertama tahun 2022, dengan adanya program kendaraan listrik dalam jangka panjang akan semakin mendorong penjualan bijih nikel di pasar domestik. (*kontan.co.id*, 2021). Hal tersebut di dukung dengan tren ekspor timah dan nikel Indonesia yang tumbuh positif sejak tahun 2020 sampai tahun 2021, sebagaimana bisa dilihat pada Gambar di bawah (*Kementrian Perdagangan*, 2022).



Gambar 1. 1 Tren Ekspor Timah dan Nikel (Juta Rupiah) Indonesia periode 2017 – 2021

Sumber: *www.kemendag.go.id* (data telah diolah)

Nomor Surat Edaran Bursa Efek Indonesia: SE-00006/BEI/10-2020, BEI mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan tercatat berdasarkan paparan pasarnya. Ada empat tingkatan klasifikasi IDX-IC: 12 sector, 35 sub-sector, 69 industri, serta 130 sub-industri. Pada penelitian ini, perusahaan yang di teliti berada dalam kelompok: Sektor basic material, Sub-sector basic materials, Industri logam dan mineral. Berikut list perusahaan sub sector basic material yg terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia).

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Sub-Sector Basic Material Listing BEI

No	Kode	Nama	Tanggal IPO
1	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk	27 Nopember 1997
2	BRMS	PT. Bumi Resources Minerals Tbk	09 Desember 2010
3	DKFT	PT. Central Omega Resources Tbk	21 November 1997
4	IFSH	PT. Ifishdeco Tbk	05 desember 2019
5	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk	16 Mei 1990
6	NICL	PT. PAM Mineral Tbk	09 Juli 2021
7	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	14 Desember 2009
8	PURE	PT. Trinitan Metals and Minerals Tbk	09 Oktober 2019
9	TINS	PT. Timah Tbk	19 Oktober 1995
10	ZINC	PT. Kapuas Prima Coal Tbk	16 oktober 2017

Dalam industri logam dan mineral terdapat 10 perusahaan, yang mana tiga perusahaan diantaranya memiliki net margin (laba bersih) positif selama 3 tahun terakhir (2019-2021). Selanjutnya, daftar ketiga perusahaan ini disajikan dalam Tabel 1.2 dan berfungsi sebagai sampel dalam penelitian ini.

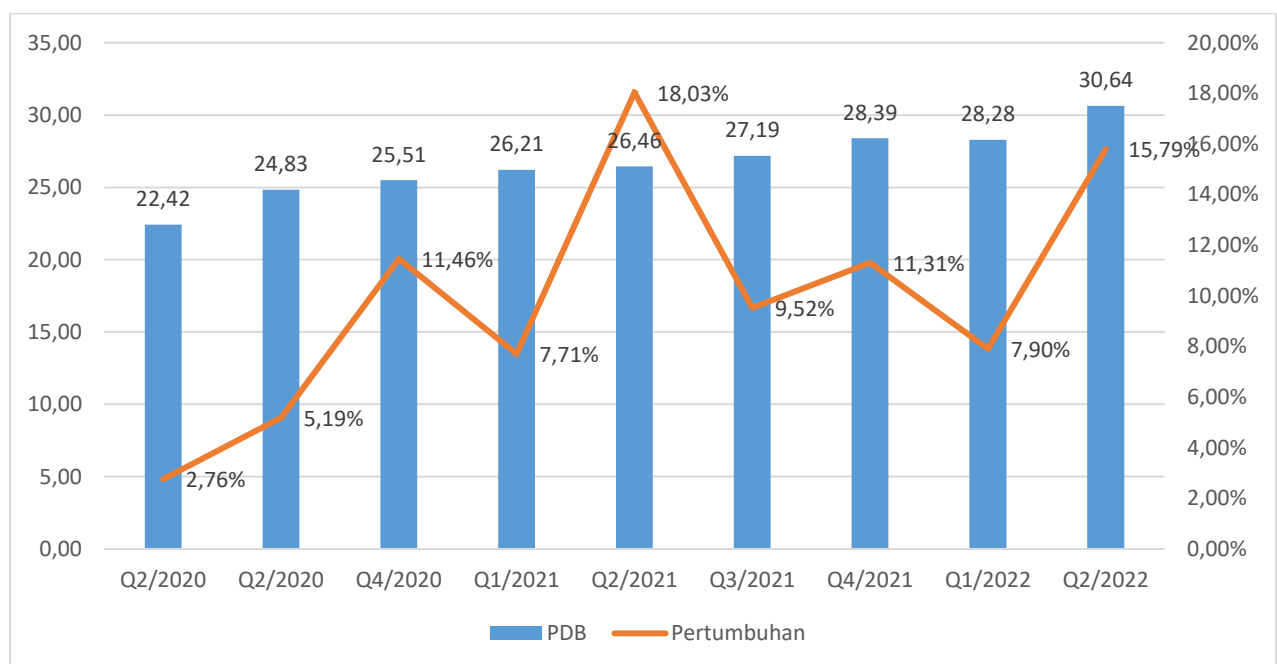
Tabel 1.2 List Perusahaan Sampling

No	Kode	Nama	Tanggal IPO
1	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk	27-Nopember-1997
2	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk	16-Mei-1990
3	NIKL	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	14-Desember-2009

1.2 Latar Belakang

Investasi saham memiliki tingkat risiko yang tinggi karena sifatnya yang "high risk, high return". Namun, kondisi pengembalian saham yang berfluktuasi satu sisi dapat menguntungkan investor sekaligus mencegah kerugian yang signifikan. (Bodie et al., 2018). Oleh karena itu, para investor disarankan untuk melakukan valuasi sebelum mulai berinvestasi pada saham tertentu untuk memahami nilai intrinsiknya (Hutapea et al, 2012).

Menurut Badan Pusat Statistik, produk domestik bruto industri logam dasar triwulan II 2022 sekitar Rp. 30,64 triliun, nilai tersebut naik 15,79% dibandingkan tahun sebelumnya secara year on year (yoy) sekitar Rp26,45 triliun.

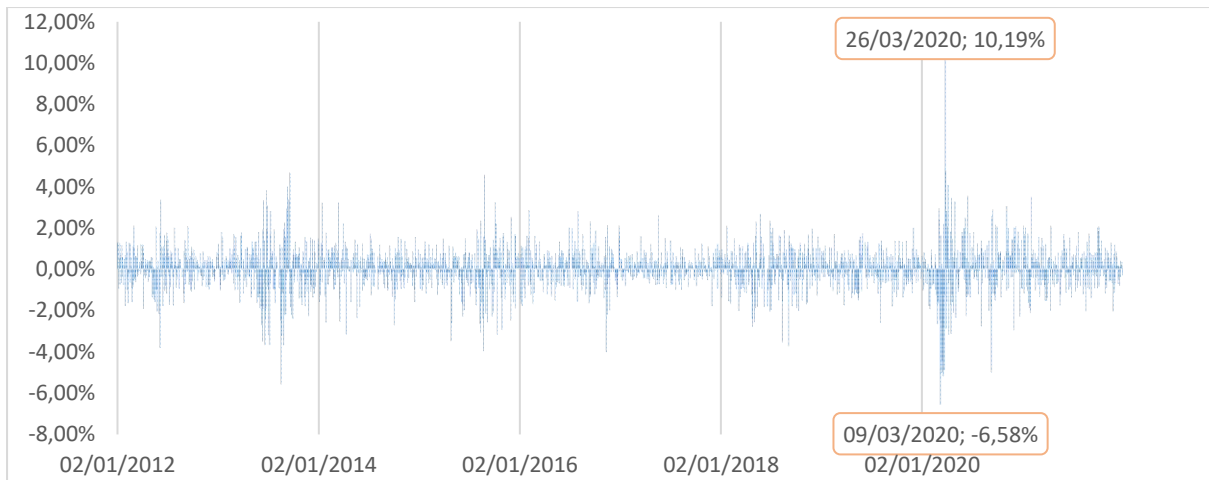


Gambar 1.2 PDB Industri Logam

Sumber: BPS (Badan Pusat Statistik)

Gambar 1.3 tingkat pengembalian (return) data Harian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Januari 2012 – Desember 2021 menunjukkan tingginya volatilitas terjadi pada bulan Maret 2020 yang mana tingkat pengembalian (return) terendah terjadi tanggal 09 Maret 2020 sebesar -6,58% dan kembali menguat sebesar 10,19% pada 26 Maret 2020. Hal ini seiring dengan pemerintah yg memutuskan Covid-19 sebagai bencana nasional Maret 2020. Selanjutnya tingginya volatilitas akan berpengaruh terhadap risiko yg akan ditanggung oleh para investor.

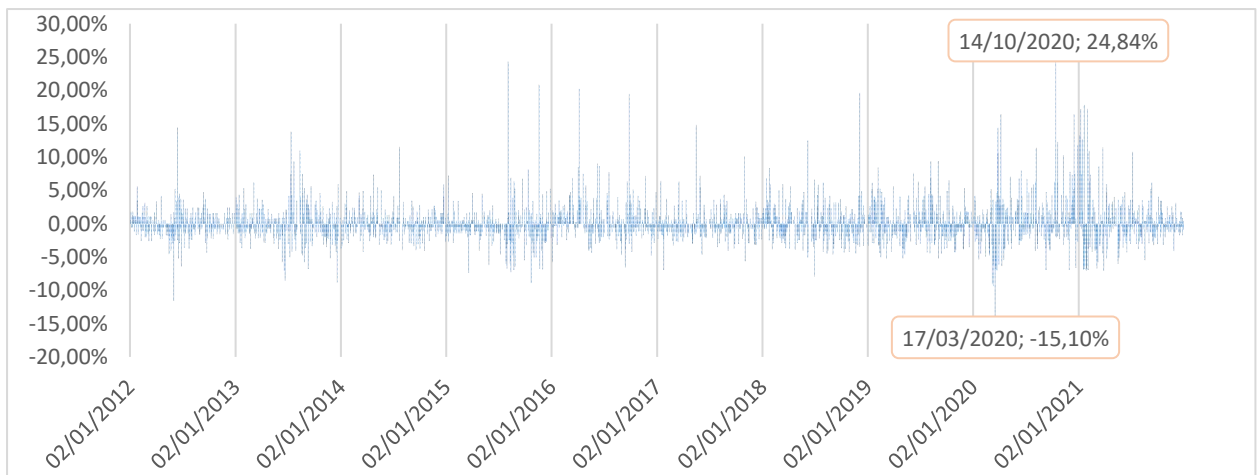
Hasil yang sama ditunjukkan pada industri logam dan mineral yang ditunjukkan pada performansi sama perusahaan sampel yaitu PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) dan PT. Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL).



Gambar 1.3 Tren Indeks Pengembalian (Return) IHSX 2012 - 2021

Sumber: *finance.yahoo.com* (data telah diolah)

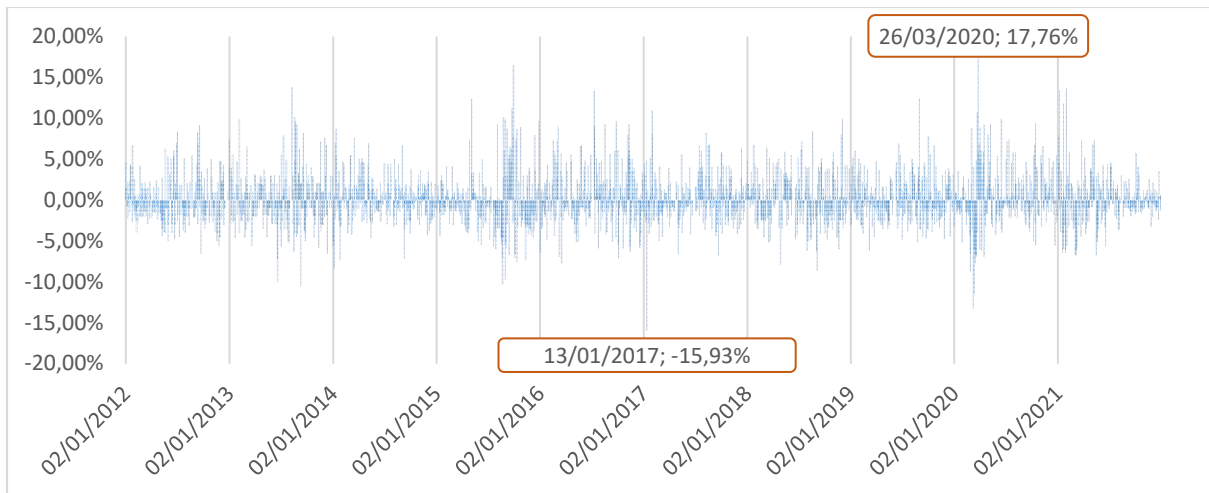
Gambar 1.4 dilihat bahwa tingkat fluktuasi paling besar terjadi di tahun 2020. Tingkat pengembalian (*return*) paling tinggi saham ANTAM terjadi pada 14 Oktober 2020 sebesar 24,84%. Hal tersebut di dukung dengan sentimen positif terkait rencana pembangunan pabrik baterai dari pemerintah sebesar Rp178 triliun. Sedangkan *return* terendah terjadi beberapa bulan sebelumnya yaitu 17 Maret 2020 sebesar -15,10%, dikarenakan dampak kebijakan pemerintah untuk membatasi hubungan sosial dan bekerja dari rumah.



Gambar 1.4 Tren return saham ANTAM 2012 - 2021

Sumber: *finance.yahoo.com* (data telah diolah)

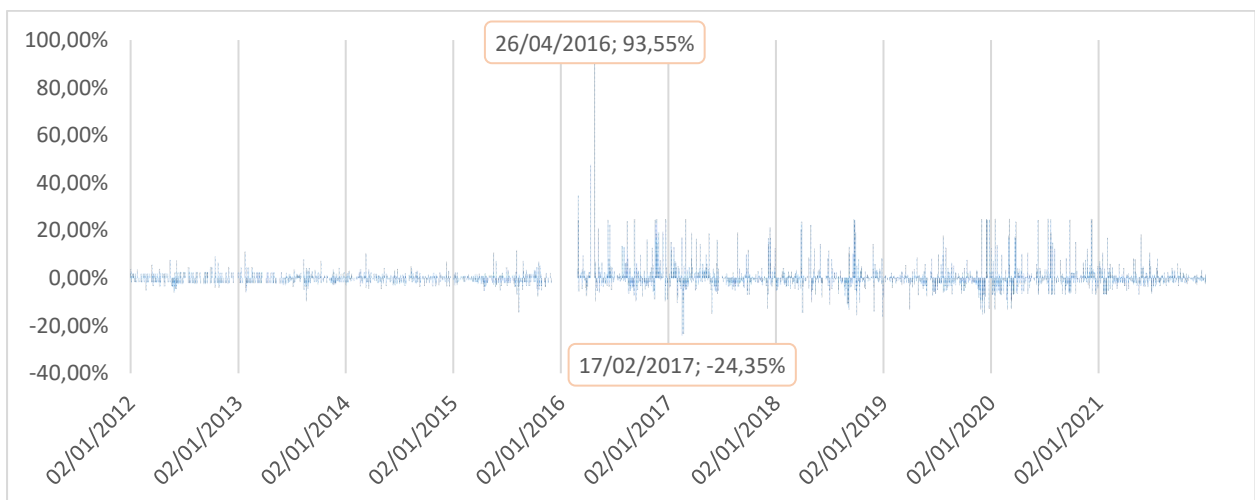
Gambar 1.5 terbukti bahwa pengembalian tertinggi saham INCO dalam sepuluh tahun terakhir terjadi pada 26 Maret 2020 sebesar 17,76% yang mana didukung dengan sentimen positif pembelian saham oleh PT Inalum yang merupakan holding BUMN Pertambangan sebesar 20%. Sedangkan *return* terendah terjadi pada tiga tahun sebelumnya yaitu pada 13 Januari 2017 sebesar -15,93%. Penurunan tersebut antara lain disebabkan merosotnya harga jual produk nikel.



Gambar 1.5 Tren return saham INCO 2012-2021

Sumber: *finance.yahoo.com* (data telah diolah)

Gambar 1.6 terlihat bahwa pengembalian tertinggi saham NIKL dalam sepuluh tahun terakhir terjadi pada 26 April 2016 dengan *return* sebesar 93,55%, bangkitnya harga saham tersebut seiring dengan kinerja perusahaan yang berhasil melepaskan diri dari kerugian dan *return* terendah terjadi pada 17 Februari 2017 sebesar -24,35%, hal tersebut seiring dengan harga timah global yang terpantau turun 2,42%.

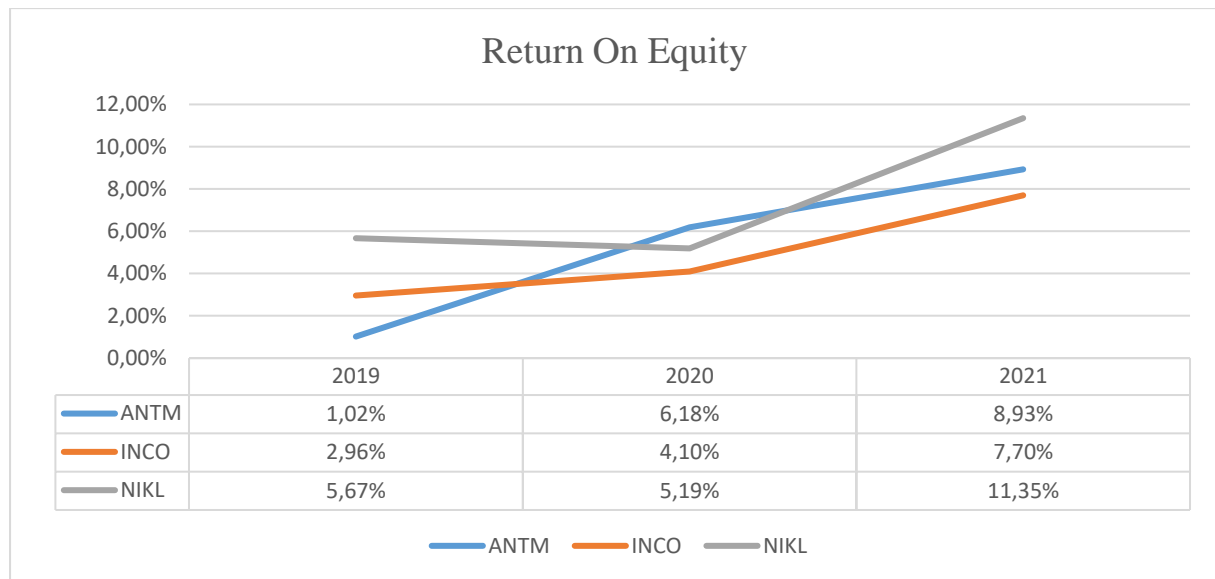


Gambar 1.6 Tren return saham NIKL 2012-2021

Sumber: *finance.yahoo.com* (data telah diolah)

Harga saham mencerminkan indikator keberhasilan manajemen perusahaan. Investor atau calon investor menilai suatu perusahaan akan berhasil jika harga sahamnya selalu naik. Untuk mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan secara finansial, dapat diukur dengan rasio *profitabilitas*, yg melihat seberapa baik perusahaan mendapatkan laba. Rasio yg dipergunakan ialah *return on equity*, rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam

memperoleh keuntungan. Berikut disajikan riwayat ROE perusahaan sampel dalam 3 tahun terakhir.



Gambar 1.7 History ROE ANTM, INCO, NIKL 3 tahun terakhir
 Sumber: Annual Report Perusahaan

Gambar 1.7 menunjukkan bahwa ROE perusahaan sampel dalam 3 tahun terakhir naik dari tahun ke tahun, dengan *average* ANTM sebesar 5,38%, INCO sebesar 4,92% dan NIKL 7,40%. Adanya pertumbuhan ROE menandakan bahwa prospek perusahaan semakin baik dikarenakan adanya potensi peningkatan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan, yang mana hal tersebut bisa meningkatkan kepercayaan investor. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya kepercayaan investor terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya dipasar (Nurfadillah, 2011). Dari fenomena yang telah disampaikan, perlu dilakukan valuasi sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan agar meminimalisir risiko yg akan ditanggung oleh investor.

Berikut beberapa penelitian sebelumnya tentang valuasi harga saham:

Gibran dan Hendrawan (2022) memproyeksikan harga saham sektor migas pada tahun 2021. Hasil kajian dengan menggunakan saham DCF, ELSA dan MEDC *undervalued* di all skenario, dan saham ESSA *overvalued* pada all scenario. Metode RV saham ESSA, MEDC dan ELSA menunjukkan *undervalued* pada all skenario.

Dalilah dan Hendrawan (2021) memproyeksikan harga saham subsektor farmasi periode 2013-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PYFA dan KAEF *overvalued* pada all skenario, sedangkan DVLA dan KLBF *undervalued* pada all scenario. Dengan metode RV, ketiga perusahaan tersebut masih berada dalam kisaran wajar industri di semua skenario.

Selanjutnya Utamaningsih (2020) melakukan valuasi harga saham konstruksi BUMN saat bullish di BEI, menggunakan historis data tahun 2015 - 2018 untuk proyeksi saham dalam lima tahun kedepan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan memiliki hutang dan harga pokok penjualan tinggi yang mengakibatkan penurunan terhadap struktur modal. Hal ini mempengaruhi penilaian investor terhadap kenaikan harga saham.

Berdasarkan fakta, dan fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa fluktuasi pergerakan dan pertumbuhan harga saham perusahaan industri logam dan mineral memiliki *risk/return*

yang lebih tinggi dibandingkan dengan *risk/return* IHSG, sehingga penulis perlu melakukan penelitian dengan judul:

“Valuasi Perusahaan Sub Sektor Basic Material Industri Logam dan Mineral dengan Metode Discounted Cash Flow dan Relative Valuation Tahun 2022”

1.3 Perumusan Masalah

Sesuai latar belakang penelitian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini ialah menganalisis nilai intrinsik harga saham perusahaan yang berada pada sub-sektor basic material industri logam dan mineral yg terdaftar di BEI pada tahun 2022, dan selanjutnya menyampaikan rekomendasi pada investor apakah saham tersebut cocok untuk di beli, hold atau jual sesudah membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan nilai saham di pasar. Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka pertanyaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Berapakah nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) di skenario optimis tahun 2022?
- 2) Berapakah nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *Relative Valuation* (RV) melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) di skenario optimis tahun 2022?
- 3) Berapakah nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) di skenario moderat tahun 2021?
- 4) Berapakah nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *Relative Valuation* (RV) melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) di skenario moderat tahun 2022?

- 5) Berapakah nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) di skenario pesimis tahun 2022?
- 6) Berapakah nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) memakai metode *Relative Valuation* (RV) melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) di skenario pesimis tahun 2022?
- 7) Bagaimana memberi rekomendasi bagi investor atas nilai intrinsik saham perusahaan ANTM, INCO, NIKL sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menjual, membeli, atau menahan saham-saham tersebut untuk tahun 2022?

1.4 Tujuan Penelitian

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

- 1) Mengetahui nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) pada skenario optimis untuk tahun 2022.
- 2) Mengetahui nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *Relative Valuation* (RV) melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) pada skenario optimis untuk tahun 2022.
- 3) Mengetahui nilai intrinsik saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) ANTM, INCO, NIKL dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) pada skenario moderat untuk tahun 2022.
- 4) Mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan di sub sektor basic material industri logam dan mineral di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dalam hal ini diwakili oleh ANTM, INCO, NIKL dengan menggunakan metode *Relative Valuation* (RV) melalui pendekatan *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) pada skenario moderat untuk tahun 2022.
- 5) Mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) pada skenario pesimis untuk tahun 2022.
- 6) Mengetahui nilai intrinsik saham ANTM, INCO, NIKL di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *Relative Valuation* (RV) melalui pendekatan *Price to*

Earning Ratio (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) pada skenario pesimis untuk tahun 2022.

- 7) Mengetahui rekomendasi bagi investor atas nilai intrinsik saham perusahaan ANTM, INCO, NIKL sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menjual, membeli, atau menahan saham-saham tersebut untuk tahun 2022?

1.5 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini bisa bermanfaat bagi berbagai pihak, baik secara teoritis juga praktis, diantaranya adalah:

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini bisa menjadi referensi serta masukan bagi penelitian selanjutnya mengenai penerapan serta penggunaan teori valuasi, khususnya pada nilai intrinsik saham serta proyeksi nilai saham berdasarkan metode relative valuation dan discounted cash flow, juga diharapkan bisa menjadi pedoman bagi penelitian pada masa yang akan datang.

1.5.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Dengan mengetahui nilai intrinsik saham, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi pada investor mengenai harga wajar saham yang dapat digunakan untuk mendukung keputusan investasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan untuk perusahaan pertambangan, khususnya sub sector pertambangan industri logam dan mineral dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan sehingga valuasi saham perusahaan menjadi lebih baik.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

a. BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini membahas tentang Gambaran umum, latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian juga sistematika penulisan.

b. **BAB II TINJAUAN PUSATAKA**

Bab ini berisi teori yg berkaitan dengan penelitian disertai penelitian terdahulu serta kerangka pemikiran.

c. **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini mengungkapkan tentang metode, juga tehnik yang dipergunakan untuk mengumpulkan serta menganalisis data yg mencakup jenis penelitian, operasional variabel, populasi-sampel, pengumpulan data, tahapan penelitian dan metode analisis.

d. **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Sesuai dengan rumusan masalah dan tujuan penelitian, hasil bab ini disajikan dalam subjudul tersendiri dan diuraikan secara sistematis dalam bab ini. Ada dua bagian dalam bab ini: Temuan penelitian disajikan pada bagian pertama, diikuti dengan pembahasan atau analisis temuan tersebut pada bagian kedua.

e. **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisikan mengenai kesimpulan jawaban dari pertanyaan penelitian serta saran penelitian yang dilakukan oleh peneliti.