

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada periode kepemimpinan Presiden Jokowi yang memasuki periode kedua, infrastruktur masih menjadi perhatian guna mendorong pertumbuhan dan pemerataan di Indonesia. Pembangunan infrastruktur secara masif diawali dengan dikeluarkannya Peraturan Presiden No. 3 tahun 2016 untuk melaksanakan 245 proyek dan dalam pelaksanaannya terdapat penyesuaian dengan terbitnya Peraturan Pemerintah No. 109 tahun 2020 terakhir yang merupakan perubahan ketiga dari peraturan pemerintah sebelumnya mengenai akselerasi tata laksana Proyek Strategis Nasional (PSN). Selain itu, pada periode kepemimpinan kedua, penerbitan PP No 18 tahun 2020 mengenai Rancangan Pembangunan Jangka Menengah Nasional Tahun 2020-2024 dimana sektor infrastruktur masih menjadi salah satu fokusnya. Berdasarkan Permenko nomor 9 Tahun 2022, terdapat 200 proyek dan 12 program yang tersebar di seluruh pulau di Indonesia sebagai Proyek Strategis Nasional dengan estimasi total nilai investasi Rp 5.481,4 triliun.

Sebagai salah satu pemangku kepentingan, BUMN turut terlibat dalam Proyek Strategis Nasional (PSN). Keterlibatan BUMN dapat dilihat dari adanya penugasan pemerintah dalam rangka pelaksanaan Proyek Strategi Nasional (PSN). Hal ini sesuai dengan amanat Undang-undang nomor 19 tahun 2003 tentang BUMN yang menyatakan bahwa pemerintah dapat memberikan penugasan khusus kepada BUMN untuk menyelenggarakan fungsi kemanfaatan umum dengan tetap memperhatikan maksud dan tujuan kegiatan BUMN. Perusahaan konstruksi milik negara ini terus berkomitmen untuk melanjutkan investasi, pembangunan infrastruktur dan proyek-proyek strategis nasional yang dicanangkan perseroan melalui penguatan strategi dan sinergi antara perusahaan-perusahaan tersebut.

Melalui pelaksanaan proyek-proyek strategis nasional yang masif dengan BUMN sebagai penggerak utama, sektor konstruksi nasional masih berkontribusi terhadap PDB Indonesia dan menjadi salah satu penggerak perekonomian di masa pandemi. Terlihat pada Gambar 1.2, berdasarkan data dari (*Badan Pusat Statistik*, n.d.) distribusi kontribusi konstruksi terhadap PDB secara triwulan selama tahun 2020 hingga Q2 2022 menunjukkan bahwa kontribusi sektor tersebut relatif stabil yaitu rata-rata 10.36% dan merupakan salah satu penyumbang perekonomian Indonesia.



Gambar 1.1 Kontribusi Konstruksi dalam PDB Triwulan Tahun 2020-2022 (persen)  
Sumber: Data diolah

Menurut undang-undang nomor 19 tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN), pengertian BUMN adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Terdapat tiga bentuk BUMN yang umum di Indonesia yaitu Perusahaan Perseroan, Perusahaan Perseroan Terbuka dan Perusahaan Umum.

Perusahaan BUMN sektor konstruksi yang terdata pada Bursa Efek Indonesia (BEI) (*PT Bursa Efek Indonesia, n.d.*) sekarang memiliki total 4 perusahaan yakni PT Adhi Karya (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT. Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, serta PT Waskita Karya (Persero) Tbk, yang mana 3 (tiga) diantaranya mempunyai rerata *operating income* serta kenaikan *revenue* yang baik sepanjang 5 (lima) tahun ke belakang, selanjutnya ketiga perusahaan BUMN tersebutlah yang hendak dijadikan objek pada studi ini.

Tabel 1.1 Pendapatan dan Profitabilitas BUMN Sektor Konstruksi Tahun 2017-2021  
(dalam miliar rupiah)

Perusahaan		Revenue					Net Income				
		2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
Adhi Karya (Persero) Tbk. [S]	(ADHI)	15,156	15,655	15,308	10,828	11,530	517	645	665	24	86
PP (Persero) Tbk. [S]	(PTPP)	21,502	25,120	24,660	15,831	16,764	1,724	1,959	1,208	312	361
Wijaya Karya (Persero) Tbk. [S]	(WIKA)	26,176	31,158	27,213	16,536	17,810	1,356	2,073	2,621	322	214
Waskita Karya (Persero) Tbk.	(WSKT)	45,213	48,789	31,387	16,190	12,224	4,202	4,620	1,029	(9,288)	(1,839)

Berdasarkan Tabel 1.1, kinerja keuangan BUMN sektor jasa konstruksi menunjukkan kinerja yang cenderung menurun akibat kondisi ekonomi akibat pandemi ditambah dengan kewajiban dalam mendukung pelaksanaan program pemerintah dalam pembangunan nasional sebagai bentuk tugas BUMN sebagai *agent of development*.

Berdasarkan laporan keuangan lima tahun terakhir (2017-2022) yang telah diaudit, pertumbuhan *revenue* rata-rata BUMN sektor konstruksi adalah sebagai berikut: ADHI 3.1%, PTPP 3.1%, WIKA 8.4%, dan WSKT -2.5%. Angka-angka tersebut memperlihatkan bahwa tiga (ADHI, PTPP, WIKA) dari empat perusahaan BUMN sektor konstruksi memperlihatkan kinerja yang baik secara rata-rata bahkan ditengah adanya pandemi Covid-19 yang terjadi sejak awal tahun 2020 yang berdampak secara umum pada bisnis baik perusahaan pemerintah swasta di bermacam bidang di tanah air, masih bisa membukukan *net income* positif.

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

BUMN pada umumnya di seluruh dunia memiliki peran sentral sebagai agen pembangunan ekonomi suatu negara dimana BUMN tidak semata-mata bertujuan komersial tetapi juga non komersial sebagai perpanjangan tangan pemerintah dalam memberikan pelayanan. Hal ini yang sama terlihat dari BUMN konstruksi yang bergerak di bidang infrastruktur yang mendukung penuh program Pemerintah dengan berpartisipasi aktif dan memberikan solusi dalam percepatan pembangunan nasional. Perusahaan konstruksi milik negara ini terus berkomitmen untuk melanjutkan investasi, pembangunan infrastruktur dan proyek-proyek strategis nasional yang dicanangkan perseroan melalui penguatan strategi dan sinergi antar perusahaan-perusahaan tersebut. Untuk aktor pasar modal, arah ketentuan pemerintahan merupakan informasi yang penting dan akan mempengaruhi nilai saham yang beroperasi pada sektor pembangunan khususnya BUMN (Utamaningsih, 2020).

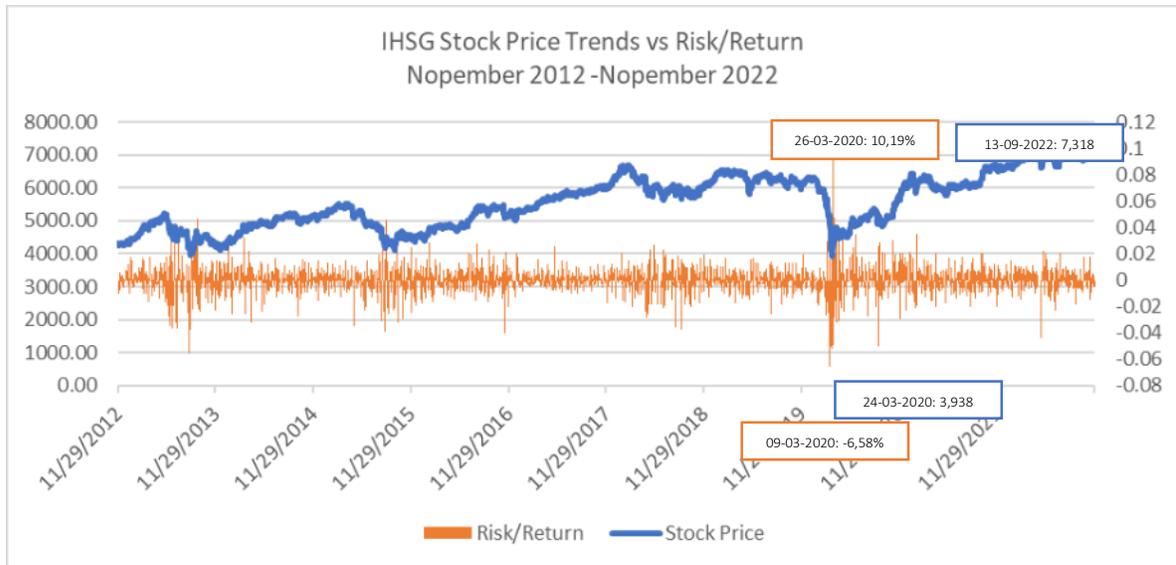
Setiap perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia atau go public pasti menerbitkan saham yang dapat dimiliki oleh setiap investor, termasuk didalamnya BUMN yang berbentuk perseroan terbuka yang menjadi objek dalam penelitian ini, yaitu ADHI, WIKA, dan PTPP. Tetapi harga saham sangatlah fluktuatif dan berubah-ubah, padahal banyak pihak investor sendiri sangat ingin harga saham selalu tinggi dan tidak pernah turun. Investor harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham tersebut karena jika salah dalam menganalisis harga saham, maka investor akan mengalami kerugian yang jumlahnya tidak sedikit.

Sebelum berinvestasi, investor hendaknya tidak hanya melihat laba bersih yang didapatkan perusahaan, tetapi juga melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten.

Karena pada prakteknya, banyak investor yang memprediksi harga saham hanya melihat labanya saja, tanpa menganalisis laporan keuangan emiten. Padahal banyak faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut Fakhruddin dan Hadiananto (2001:101) beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu dividend per share, return on equity, dan net profit margin

Valuasi harga saham merupakan topik yang sangat menarik bagi investor di tengah arus informasi dan harga pasar yang berfluktuatif. Informasi yang terus berubah dan sangat mungkin berubah sewaktu-waktu tercermin dari harga setiap saham. Pada umumnya pemegang saham akan melakukan perbandingan nilai saham dengan nilai saham serupa maupun instansi dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau yang biasa juga disebut *Jakarta Composite Index* merupakan sebuah indeks yang memperlihatkan garis besar fluktuasi nilai saham yang tercatat di bursa efek dimana ini dijadikan landasan ukur pergerakan aktivitas di pasar modal. IHSG seringkali mengalami pergerakan harga yang fluktuatif dari tahun ke tahun. Berdasarkan Gambar 1.2 data harian Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2012-2022 menunjukkan terdapat pergerakan nilai saham serta imbal hasil yang mempunyai nilai positif serta negatif. IHSG mempunyai harga saham tertinggi pada tanggal 13 September 2022 dengan nilai sebesar 7.318 dan menemui harga terendahnya di tanggal 24 Maret 2020 dengan nilai 3.938. sedangkan untuk kondisi *risk* dan *return* IHSG ada pada point *return* paling rendah di 9 Maret 2020 dengan return senilai -6,58%. Hal tersebut merupakan dampak dari kekhawatiran di masa pandemic. Kemudian bisa diamati bahwasanya pada return terdapat perluasan pergerakan yang amat signifikan di bulan Maret 2020. Nilai saham terpantau kuat kembali sesudah menyentuh return tertinggi sebanyak 10,19% di 26 Maret 2020.



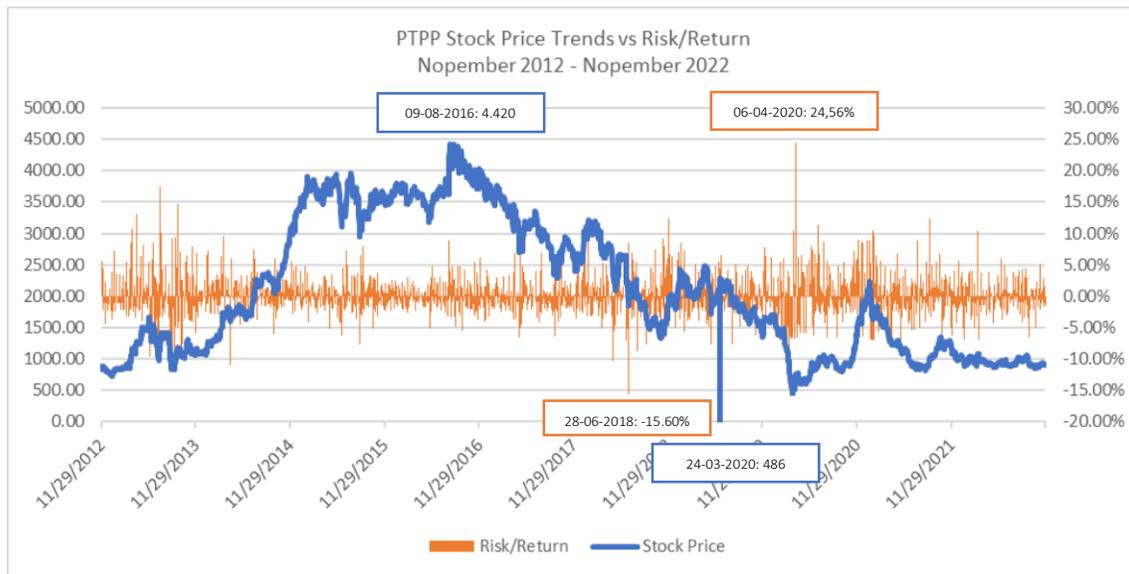
Gambar 1.2 Tren Harga Saham vs *Risk/Return* IHSG Nopember 2012-Nopember 2022

Sumber: data diolah (*Yahoo Finance - Google Search, n.d.*)

Harga saham yang senantiasa bergerak ditimbulkan dari berbagai aspek yang memberikan pengaruh serta data yang tersebar di BEI. Fluktuasi nilai saham yang tidak bisa diukur secara konstan merupakan kekhawatiran terbesar untuk pemegang saham. Nilai saham dilandasi oleh penawaran serta permintaan, selain penilaian atas nilai sebenarnya atau intrinsik dari sebuah saham yang memiliki tujuan supaya penanam modal bisa mengambil kebijakan yang tepat ketika berinvestasi supaya mendapatkan profit (Neaxie & Hendrawan, 2017). Penanam modal bisa memanfaatkan kesempatan untuk berinvestasi di instansi yang diminati tetapi mereka harus lebih dulu memahami pertumbuhan saham dari instansi terkait.

Namun sebagaimana IHSG, fenomena fluktuasi ini turut terjadi atas nilai saham pada BUMN sektor konstruksi yang merupakan obyek pada riset ini yakni PT PP (Persero) Tbk, PT WIKA (Persero) Tbk, dan PT Adhi Karya (Persero) Tbk.

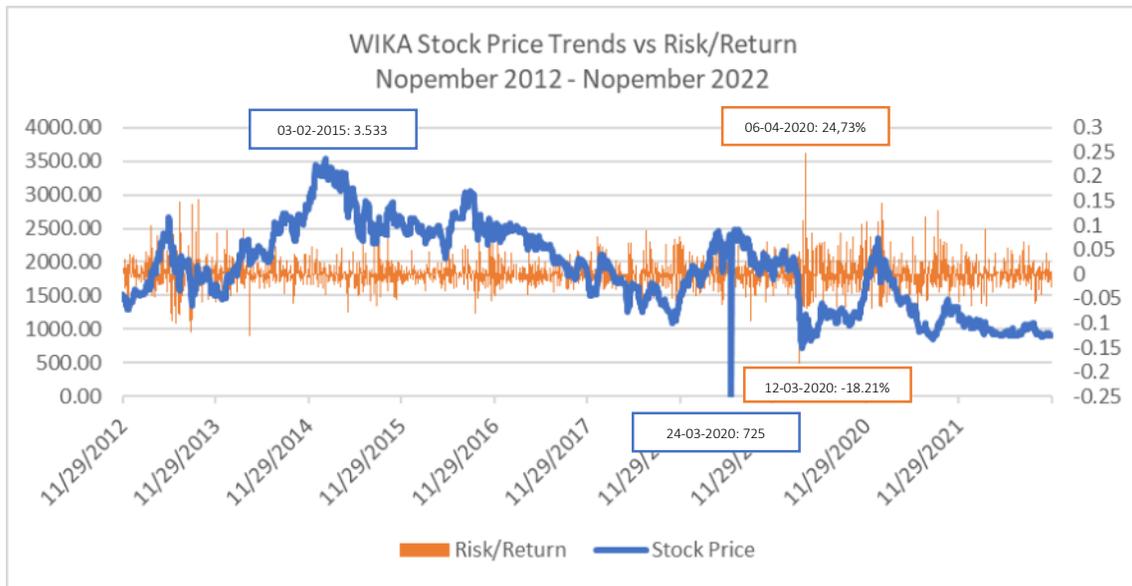
Menurut Gambar 1.3, dalam periode 10 tahun 2012-2022 bisa ditinjau bahwasanya *return* paling renda saham PTPP dialami di 28 Juni 2018 dengan *return* senilai -15,60%. *Return* paling tinggi dialami di 06 Maret 2020 dengan *return* senilai 24,60%. Namun jika melihat pada tahun awal terjadinya pandemi covid-19, sama halnya dengan IHSG, bisa ditinjau bahwasanya terdapat perluasan fluktuasi yang amat besar pada *return* di tahun 2020, dimana *return* tertinggi terjadi pada 06 April 2020 sebesar 24,60% dan *return* terendah terjadi pada 9 Maret 2020 sebesar -14,03%. Selain itu PTPP mempunyai nilai saham paling tinggi di 9 Agustus 2016 dengan nilai 4.420 dan menemui harga terendahnya di tanggal 24 Maret 2020 dengan nilai 486.



Gambar 1.3 Tren Harga Saham vs *Risk/Return* PTPP Nopember 2012-Nopember 2022

*Sumber: Yahoo Finance (data diolah)*

Berdasarkan pada Gambar 1.4 dalam periode 10 tahun 2012-2022 dapat dilihat bahwa *return* terendah dan tertinggi dan juga *return* terdapat perluasan fluktuasi yang amat tinggi saham WIKA terjadi pada periode 2020, tahun dimana terjadinya pandemi covid-19. Return tertinggi terjadi pada 06 April 2020 sebesar 24,75% dan return terendah terjadi pada 12 Maret 2020 sebesar -18,21%. Selain itu WIKA mempunyai nilai harga saham tertinggi pada tanggal 3 Februari 20165 dengan nilai 3.533 dan menemui harga terendahnya di tanggal 24 Maret 2020 dengan nilai 725.

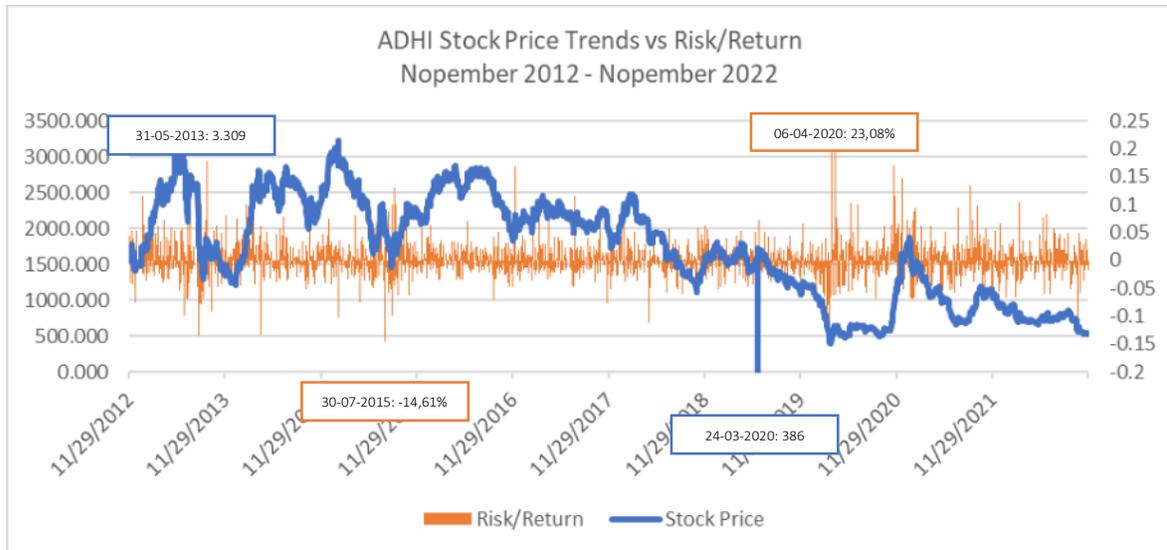


Gambar 1.4 Tren Harga Saham vs Risk/Return WIKA Nopember 2012-Nopember 2022

Sumber: Yahoo Finance (data diolah)

Menurut Gambar 1.5 dalam periode 10 tahun 2012-2022 bisa ditinjau bahwasanya *return* paling kecil saham ADHI teridentifikasi di 30 Juli 2015 dengan *return*/imbai hasil negatif sebesar -14,61%. *Return* paling tinggi terdapat di 06 Maret 2020 dengan *return* senilai 23,08%. Namun jika melihat pada tahun awal terjadinya pandemi covid-19, sama halnya dengan IHSG, bisa diidentifikasi bahwasanya terdapat perluasan fluktuasi yang signifikan pada *return* periode Maret 2020, dimana *return* tertinggi terjadi pada 06 Maret 2020 sebesar 23,08% dan *return* terendah terjadi pada 17 Maret 2020 sebesar -12.82%. Selain itu ADHI mempunyai nilai harga saham tertinggi pada tanggal 31 Mei 2013 dengan nilai 3.309 dan menemui harga terendahnya di tanggal 24 Maret 2020 dengan nilai 386.

Dengan melihat fenomena tersebut, terlihat bahwa harga saham individu maupun IHSG sangat fluktuatif. Harga dan *return* saham yang mengalami fluktuasi itu bisa memberi penanam modal profit tetapi berpotensi menghasilkan risiko rugi yang cukup besar, hal ini sesuai dengan karakteristik instrumen saham yaitu “*high risk high return*” (Bodie et al., 2018). Maka dari itu, individu penanam modal wajib melaksanakan analisa valuasi saham terdahulu guna mengidentifikasi nilai intrinsik (*intrinsik value*) dari saham terkait sebelum pada akhirnya menanamkan modal investasi (Damodaran, 2012)



Gambar 1.5 Tren Harga Saham vs Risk/Return ADHI Nopember 2012-Nopember 2022

Sumber: Yahoo Finance (data diolah)

Valuasi merupakan aspek yang krusial sebab bisa dijadikan bahan pertimbangan penanam modal untuk memutuskan kebijakan penanaman modalnya. Kebijakan itu bisa memberikan profit untuk penanam modal melalui wujud yield/capital gain namun tidak dipungkiri bisa juga memberi loss/rugi apabila saham yang dipilih terdapat penurunan. Valuasi bisa dimanfaatkan guna menganalisa status intansi selain memberikan fungsi penyampaian data yang tepat untuk khalayak umum. Skor dari valuasi yang baik bisa memperkuat penjelasan nilai saham terkait di BEI.

Valuasi pada dasarnya merupakan gabungan diantara seni serta ilmu yang diperlukan pada penanaman modal serta usaha guna menemukan skor wajar/intrinsik dari suatu saham (Damodaran, 2012). Skor intrinsik sebuah saham diartikan menjadi skor sekarang dari *in flow cash* yang akan diperoleh selama sisa umur instansi investor terkait. Meskipun nilai saham terdapat pergerakan dari periode ke periode, melalui identifikasi skor kewajarannya, investor bisa mengantisipasi fluktuasi pasar dengan lebih matang

Dalam melakukan valuasi, terdapat setidaknya dua macam metode, yaitu metode *Discounted Cash Flow* melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm*, serta mode *Relative Valuation* melalui pendekatan PBV serta PER. *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah mode valuasi aktiva melalui peninjauan value aset sekarang (*present value*) dari *expected cash flow* yang bisa didapatkan di waktu mendatang pada tingkatan suku bunga discount tertentu. DCF merupakan metode yang menjadi landasan semua pendekatan valuasi (Damodaran, 2012:11). DCF melalui pendekatan *Free Cash flow to Firm* (FCFF) menjelaskan total arus kas yang ada

untuk semua pemegang saham, yang mencakup diantaranya pemegang saham, pemilik *preferred stock* serta pemegang obligasi (Damodaran, 2012).

Melalui mode valuasi tersebut, bisa didapatkan perkiraan nilai intrinsik saham agar selanjutnya bisa dilakukan ratio dengan nilai pasar. Apabila nilai intrinsik melebihi nilai pasaran, mana harga pasar sekarang ada di status murah/ *under value* sehingga menguntungkan untuk dibeli. Apabila nilai intrinsik yang diperoleh dibawah harga pasaran, mana nilai saham itu ada di status mahal/*over value* sehingga lebih baik di jual. Selanjutnya apabila nilai intrinsik sama dengan nilai pasaran maka harga saham terkait ada di posisi fair valued hingga dianjurkan untuk tidak dijual maupun dibeli (ditahan)

Mode lainnya yang dimanfaatkan pada valuasi saham yakni mode *Relative Valuation* (RV). Mode RV yang seringkali dimanfaatkan yakni *Price to Book Value* (PBV) serta *Price Earning Ratio* (PER). PER merupakan perbandingan diantara nilai pasaran suatu saham dengan EPS saham terkait. Perbandingan tersebut mengukur kapabilitas instansi untuk memberi profit. Skor PER yang rendah dari saham suatu instansi membuat potensi pembeliannya makin besar sebab merupakan tanda kapabilitas instansi untuk memberikan profit cukup baik. Sedangkan PBV mempermudah penanam modal dalam melakukan perbandingan teoritis sebuah saham dengan nilai pasarannya. Sebelum penanam modal mengambil putusan investasi perlu dipahami apabila skor PBV serta PER sebuah instansi ada diatas maupun dibawah rerata PBV maupun PER di golongan industry yang identik. Apabila skor PBV serta PER lebih rendah maka saham terkait ada di status *undervalued*. Sebaliknya apabila skor PBV serta PER diatas rerata industri yang serupa, maka saham itu ada di status *overvalued*. Apabila PBV serta PER sebuah saham idem dengan skor industry maka saham terkait ada di status fair value dan disarankan untuk di tahan.

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 pertumbuhan industri
- 2) Skenario moderat adalah skenario dimana nilai 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.

Adapun riset-riset terdahulu mengenai valuasi memiliki tujuan guna menguatkan landasan penyusunan studi ini yang mana mempunyai beberapa persamaan pada variabel topik,

serta obyek pengamatan yang dipilih penulis. Berbagai studi terdahulu dengan tema sehubungan valuasi perusahaan diantaranya pernah dilakukan oleh Rikumahu dan Marendra (2018) melaksanakan riset guna melakukan proyeksi nilai intrinsik saham periode 2018 menurut informasi finansial dari 2013 sampai 2017. Hasil analisis PBV memperlihatkan perbedaan yang berarti diantara konstruk PBV dengan nilai saham bank sementara hasil analisis PER memperlihatkan absensi perbedaan yang berarti diantara konstruk PER dengan nilai saham, maka dari itu disarankan penggunaan PER pada kebijakan berinvestasi atas bidang perbankan pada indeks LQ45.

Liu (2019) melakukan analisa industri *automobile* terkenal di dunia, yakni Ferrari, Tesla, serta Ford. Studi ini melakukan analisa perbandingan finansial serta melaksanakan pengukuran DCF guna mengukur nilai tiap saham serta memanfaatkan model penentuan harga aktiva modal (CAPM) dalam perhitungan tingkatan diskonto. Studi ini memperoleh hasil bahwasanya Ford dianggap *undervalued* sementara Ferrari serta Tesla dinilai *overvalued*.

Kurnia dan Sitorus (2020) melakukan penelitian pada 3 perusahaan IT yang terdaftar di NASDAQ. Hasilnya dengan menggunakan metode DCF dengan pendekatan FCFF bahwa pada skenario pesimis semua perusahaan menunjukkan nilai *overvalued*, sedangkan pada skenario optimis menunjukkan nilai yang *undervalued*. adapun dalam kondisi moderat menunjukkan bahwa MSFT (Microsoft corp) *overvalued* sedangkan AAPL (Apple inc) dan GOOG (Alphabet inc) menunjukkan hasil *undervalued*. adapun hasil PER menunjukkan hasil membeli AAPL di semua skenario, sedangkan PBV menunjukkan hasil membeli MCSF pada skenario pesimis, sedangkan dua skenario lainnya menunjukkan hasil untuk membeli AAPL dan GOOG.

Julia dan Hendrawan (2021) mengkaji nilai instrinsik saham perusahaan dalam sektor perdagangan, jasa dan investasi dengan kapitalisasi pasar terbesar yang terdaftar di BEI di tahun 2021, berdasarkan laporan keuangan 2016-2020. Hasil penelitian menemukan bahwa dengan menggunakan DCF dan RV-PER dan PBV, saham ACES (Ace Hardware) adalah *overvalued* di semua skenario. Saham MAPI (PT MAP Indonesia) *undervalued* pada metode DCF dan *overvalued* dengan pendekatan PER dan PBV pada semua skenario. Pada metode DCF, AMRT (PT Alfamart) adalah *undervalued* pada semua skenario, dan *overvalued* di semua skenario dengan pendekatan RV-PER dan PBV.

Sulistyo dan Hendrawan (2022) menyimpulkan dari hasil laporan keuangan 2016-2020 dengan menerapkan metode DCF dan RV menunjukkan hasil ASII dan INDS *overvalued* di semua skenario, baik pesimis, moderat, maupun optimis. GJTL *undervalued* di semua skenario, dan SMSM menunjukkan hasil *overvalued* untuk skenario pesimis dan moderat, tapi

*undervalued* pada skenario optimis.

Dari fakta yang sudah dijabarkan yakni pergerakan serta pertumbuhan nilai saham industri yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) setiap tahunnya, berikut hasil pengamatan terdahulu yang memperlihatkan bahwasanya nilai sama tidak mewakili nilai intrinsiknya, maka penulis mengadakan studi yang diberi judul:

**“Valuasi Nilai Wajar Saham menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) Pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* pada Perusahaan Konstruksi BUMN untuk Proyeksi tahun 2022”**

### **1.3 Perumusan Masalah**

Menurut latar belakang studi diatas, maka rumusan permasalahan studi ini yakni menganalisa unsur kewajaran dari nilai saham instansi BUMN di bidang konstruksi di Bursa Efek Jakarta (BEI) pada tahun 2022. Berdasarkan temuan studi terdahulu, nilai saham di BEI belum menggambarkan nilai yang sebenarnya/intrinsic. Nilai intrinsik tersebutlah yang diperlukan oleh penanam modal untuk dijadikan landasan mengambil kebijakan berinvestasi sebab skor intrinsic merupakan skor kewajaran saham yang sejalan dengan asumsi keadaan dasar instansi terkait. Aspek tersebut membuat penanam modal perlu melaksanakan analisis mendasar melalui pemanfaatan informasi-informasi finansial instansi ataupun melaksanakan valuasi nilai saham dalam memberikan dukungan tahapan mengambil kebijakan penanaman modal yang sesuai. Hasil analisis itu kemudian bisa dibuat menjadi pertimbangan jika saham-saham terkait harus ditahan, dijual, mupun dibeli menurut hasil ratio diantara skor intrinstik dengan nilai saham dipasaran yang didapatkan dari studi.

Metode Valuasi yang hendak dimanfaatkan di riset ini yakni *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF). DCF diambil sebab hasil valuasi dengan DCF tergolong memberikan skor yang dekat dengan rerata nilai pasar hingga DCF dinilai menjadi instrument yang terpercaya untuk melaksanakan valuasi nilai instansi dalam periode panjang (Ivanovski et al., 2014). Sedangkan pendekatan FCFF diambil sebab pendekatan tersebut melakukan perhitungan flow cash sebelum membayar pinjaman serta berinvestasi ulang (Damodaran, 2012). Maka dari itu bisa disimpulkan, mode FCFF tersebut dilaksanakan sebelum membuat pertimbangan penghasilan lainnya dimana penghasilan lainnya ditentukan melalui perolehan bersih (*earning after tax*), khususnya apabila nilainya cenderung besar, mampu menghasilkan subjektivitas atas skor intrinsik yang didapatkan. Mode *Relative Valuation* yang hendak dimanfaatkan dalam melaukan validasi studi ini yakni *Price to Book Value* (PBV) serta *Price to Earning Ratio* (PER)

#### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Adapun pertanyaan penelitian dalam penelitian ini dapat didefinisikan sebagai berikut:

- 1) Berapakah harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode DCF pendekatan FCFF pada skenario pesimis untuk tahun 2022?
- 2) Berapakah harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode DCF pendekatan FCFF pada skenario moderat untuk tahun 2022?
- 3) Berapakah harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode DCF pendekatan FCFF pada skenario optimis untuk tahun 2022?
- 4) Berapakah harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER & PBV pada skenario pesimis untuk tahun 2022?
- 5) Berapakah harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER & PBV pada skenario moderat untuk tahun 2022?
- 6) Berapakah harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER & PBV pada skenario optimis untuk tahun 2022?
- 7) Bagaimana memberi rekomendasi bagi investor atas harga wajar saham perusahaan WIKA, ADHI, dan PTPP sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menjual, membeli, atau menahan saham-saham tersebut untuk tahun 2022?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Selanjutnya, penelitian ini ditujukan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode DCF pendekatan FCFF pada skenario pesimis untuk tahun 2022.
- 2) Untuk mengetahui harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode DCF pendekatan FCFF pada skenario moderat untuk tahun 2022.
- 3) Untuk mengetahui harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode DCF pendekatan FCFF pada skenario optimis untuk tahun 2022.
- 4) Untuk mengetahui harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER & PBV pada skenario pesimis untuk tahun 2022
- 5) Untuk mengetahui harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER & PBV pada skenario moderat untuk tahun 2022
- 6) Untuk mengetahui harga wajar saham WIKA, ADHI, dan PTPP dengan menggunakan metode RV dengan pendekatan PER & PBV pada skenario optimis untuk tahun 2022

- 7) Mengetahui rekomendasi bagi investor atas harga wajar saham perusahaan WIKA, ADHI, dan PTPP sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menjual, membeli, atau menahan saham-saham tersebut untuk tahun 2022

## **1.6 Manfaat Penelitian**

Studi ini diekspektasikan mampu menghasilkan kegunaan untuk pihak-pihak yang memerlukan maupun membuat studi ini menjadi dasar dalam berbisnis, diantaranya dijabarkan menjadi:

### **1.6.1 Aspek Teoritis**

Studi ini diharapkan supaya berguna dalam peningkatan pengertian saat melangsungkan valuasi terhadap nilai saham instansi serta menghasilkan ilustrasi tentang pengaplikasian teori valuasi terutama mode *Discounted Cash Flow* (DCF) melalui pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Relative Valuation* dalam analisa penilaian saham instansi serta guna memperluas serta mengembangkan riset di sektor pasar modal di periode mendatang.

### **1.6.2 Aspek Praktis**

#### **a. Bagi Investor**

Studi ini diekspektasikan mampu menghasilkan data yang mumpuni untuk para penanam modal dalam mendukung penentuan kebijakan berinvestasi mengenai tindak penahanan, penjualan, maupun pembelian suatu emiten

#### **b. Bagi Perusahaan BUMN di sektor konstruksi**

Studi ini diekspektasikan mampu mendukung instansi dalam usaha perbaikan kinerja instansi untuk menaikkan valuasi saham instansi terkait pada BEI lewat cara menyediakan data mengenai nilai intrinsik saham dengan memahami skor kewajaran saham terkait

## **1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Adapun sistematika penulisan pada studi ini dijabarkan menjadi:

## **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisikan Gambaran Umum Objek Penelitian, Latar Belakang mengenai fenomena atau gambaran permasalahan yang akan diteliti, Perumusan Masalah, Pertanyaan

Penelitian yang berisikan masalah-masalah yang akan ditelaah, Tujuan penelitian meliputi masalah yang akan diselesaikan, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab kedua mengemukakan dengan jelas, ringkas dan padat tentang hasil kajian kepustakaan yang terkait dengan topik dan variabel penelitian untuk dijadikan dasar bagi penyusunan kerangka pemikiran.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

Pada bab ketiga berisi tentang pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan pada penelitian ini untuk menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian.

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab keempat menguraikan hasil dari penelitian yang dilakukan penulis terhadap objek beserta pembahasan yang terdiri dari analisis dengan menggunakan laporan keuangan yang terdapat pada laporan keuangan audited terhadap variabel yang akan diteliti untuk mengetahui nilai wajar saham objek penelitian.

## **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab kelima merupakan bagian dari penelitian yang berisi kesimpulan dari hasil pembahasan penelitian juga berisi saran yang diberikan penulis yang diharapkan akan bermanfaat baik bagi objek penelitian dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.