



ANALISIS NILAI WAJAR SAHAM DAN PEMBENTUKAN PORTOFOLIO PADA SUB SEKTOR PERDAGANGAN ECERAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

¹ Yuda Pranata, ² Samsuddin, ³ Santy Mayda Batubara

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Pontianak, Indonesia

INFO ARTIKEL

Kata kunci:
saham,
nilai intrinsik,
pembentukan portofolio.

ABSTRACT

Purpose in this study is to find the reasonable value shares at subsector retail trade listed on the Indonesian stock, and the formation of portfolio shares at subsector retail trade with Capital Asset Pricing Model (CAPM), and analyzes the difference between intrinsic value and value of the stock market at subsector retail trade listed on the Indonesian stock. Method in this research to count intrinsic value shares whit the ways Dividend Discount Model (DDM), while the formation of portfolio use Capital Asset Pricing Model (CAPM), the result of research showed that the price of stock that is in the market is not shows a value that truth and in the results research no issuers having stock prices being in a condition of balance between intrinsic value and that the value of the market (Correctly Valued), and there is no significant difference where the benefits of natural and value of the market in companies registered on a stock.

1. Pendahuluan

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting bagi perekonomian negara. Pemerintah dalam hal ini berupaya meningkatkan peran pasar modal karena peranannya dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan sarana investasi bagi masyarakat. Pasar modal juga berperan sebagai sarana dalam mencari dana yang bersifat jangka panjang seperti penerbitan saham dan obligasi. Harga-harga saham yang wajar dibeli dan disesuaikan dengan kemampuan investor untuk berinvestasi sehingga investor mendapat keuntungan yang maksimal dari investasi yang di dapatkannya tersebut.

Harga saham yang diperjual belikan di pasar modal tergantung pada kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan pada pasar modal akan bergantung pada banyak faktor, diantaranya faktor eksternal dan internal yang akan memperngaruhi kinerja perusahaan tersebut. Pada saat kinerja perusahaan tersebut baik, tentu saja pemegang saham akan mendapatkan deviden yang dibagikan perusahaan kepada investor, yang diikuti biasanya dengan kenaikan harga saham tersebut karena permintaan terhadap saham tersebut meningkat. Sebaliknya, bila kinerja perusahaan diprediksi menurun karena faktor eksternal dan internal, maka pemegang saham akan menjual saham tersebut untuk menghindari kerugian yang menyebabkan harga saham menurun di Bursa Efek.

Berinvestasi saham tidak terlepas dari karakteristik hubungan antara *return* dan risiko. Salah satu risiko yang sering terjadi di kalangan investor adalah *misprice* atau salah harga. Untuk meminimalisir risiko-risiko tersebut investor diharapkan mampu melakukan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Salah satu analisis fundamental yang penting dilakukan oleh investor adalah valuasi saham. Valuasi saham merupakan analisis nilai saham sebenarnya. Oleh karena itu dengan melakukan analisis valuasi saham, investor diharapkan mampu mengetahui berapa nilai sebenarnya dari suatu saham, sehingga dapat menghindari risiko *misprice*.

*Kontak penulis

E-mail: yuda99pranata@gmail.com

<http://openjurnal.unmuhpnk.ac.id/index.php/jp>

ISSN: 2355-1038 (Print) ISSN: 2621-5098 (Online)

2. Metode Penelitian

2.1 Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data kuantitatif Sugiyono (2012:13) "Data kuantitatif merupakan suatu karakteristik dari suatu variabel yang nilai-nilainya dinyatakan dalam bentuk *numerical*". Penelitian ini banyak dituntut menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut serta penampilan hasilnya tersebut.

2.2 Teknik Pengumpulan Data

Dalam pengumpulan data, penulis menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan teknik studi dokumenter yaitu menganalisis data yang diperoleh dari IDX, dan Bank Indonesia.

2.3 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *sampling purposive*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sehingga syarat sampel atau kriteria sampelnya terdapat pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Kriteria Sampel Penelitian

No	Syarat Sampel	Kategori Sampel
1	Tercatat atau terdaftar pada BEI (bursa efek indonesia)	Perusahaan yang masih tercatat atau terdaftar pada BEI hingga tahun 2016.
2	Tanggal IPO (Pencatatan Perdana)	Tanggal IPO (pencatatan perdana) di pasar yang digunakan terakhir adalah minimal 3 juli 2013
3	Saham Aktif	Aktif diperdagangkan atau diperjual belikan pada pasar.
4	Penerbitan Laporan Keuangan	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan per 31 desember 2015 – 2016.
5	Memberikan Dividen	Emiten yang membagikan dividen setiap tahunnya.

Sumber : Data Olahan

2.4 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini akan dilakukan beberapa analisis terhadap beberapa indikator yang dijadikan tolak ukur dalam penilaian nilai wajar saham dan pembentukan portofolio adalah menghitung nilai intrinsik dengan metode *Deviden Discount Model* (DDM), model diskonto deviden, dan pembentukan portofolio dengan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Analisis Nilai Intrinsik Saham

Nilai intrinsik saham sub sektor perdagangan eceran menggunakan *Deviden Discount Model* (DDM) pertumbuhan supernormal.

3.2 Menentukan besar tingkat suku bunga diskonto (*discount rate*)

Tingkat suku bunga diskonto $K = 3,02\% + 6,00\% + 3,13\% = 12,15\%$ atau 12%

3.3 Menghitung nilai intrinsik saham dengan metode *Deviden Discount Model* (DDM)

a. Nilai intrinsik Ace Hardware Indonesia Tbk

$$V_0 = \frac{15,4 + \frac{835}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 758,2702$$

Jadi nilai intrinsik Ace Hardware Indonesia Tbk sebesar Rp. 758,2702

b. Nilai intrinsik Sumber Alparia Trijaya Tbk

$$V_0 = \frac{4,35 + \frac{625}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 561,1681$$

Jadi nilai intrinsik Sumber Alparia Trijaya Tbk sebesar Rp. 561,1681

c. Nilai intrinsik Catur Sentosa Adiprama Tbk

$$V_0 = \frac{2,5 + \frac{525}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 470,3522$$

Jadi nilai intrinsik Catur Sentosa Adiprama Tbk sebesar Rp. 470,3522

d. Nilai intrinsik Elektronik City Indonesia Tbk

$$V_0 = \frac{5,52 + \frac{600}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 539,9198$$

Jadi nilai intrinsik Elektronik City Indonesia Tbk sebesar Rp. 539,9198

Putra

e. Nilai intrinsik Erajaya Swasembada Tbk

$$V_0 = \frac{20 + \frac{600}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 552,831$$

Jadi nilai intrinsik Erajaya Swasembada Tbk sebesar Rp. 552,831

f. Nilai intrinsik Matahari Departement Store Tbk

$$V_0 = \frac{427,3 + \frac{15.125,00}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 13.867,41$$

Jadi nilai intrinsik Matahari Departement Store Tbk sebesar Rp. 13.867,41

g. Nilai intrinsik Midi Utama Indonesia Tbk

$$V_0 = \frac{15 + \frac{810}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 735,6219$$

Jadi nilai intrinsik Midi Utama Indonesia Tbk sebesar Rp. 735,6219

h. Nilai intrinsik Matahari Putra Prima Tbk

$$V_0 = \frac{26 + \frac{1.700,00}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 1.539,01$$

Jadi nilai intrinsik Matahari Putra Prima Tbk sebesar Rp. 1.539,01

i. Nilai intrinsik Ramayana Lestari Sentosa Tbk

$$V_0 = \frac{30 + \frac{1.195,00}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 1.092,287$$

Jadi nilai intrinsik Ramayana Lestari Sentosa Tbk sebesar Rp. 1.092,287

j. Nilai intrinsik Tiphone Mobile Indonesia Tbk

$$V_0 = \frac{13 + \frac{855}{1 + 0,1215}}{1 + 0,1215} = 773,9634$$

Jadi nilai intrinsik Ramayana Lestari Sentosa Tbk sebesar Rp. 773,9634

3.4 Analisis Portofolio Saham

a. *Menghitung IHSG*

Dengan menggunakan rata – rata *close price* IHSG tahun 2016 dan nilai dasar IHSG pada tahun 2013 dapat dihitung nilai IHSG:

$$IHSG = (5.109,88 : 5000) * 100 = 102,19$$

Jadi nilai IHSG adalah sebesar 102,19

b. *Menhitung Return Market (RM)*

Dengan menggunakan nilai IHSG dari perhitungan IHSG di atas dan rata – rata *close price* 2016 maka dapat dihitung nilai *return market* (RM)

$$R_m = \frac{102,19 - 5109,88 - 1}{5109,88 - 1} = 101,19$$

Nilai *return market* adalah sebesar 101,19

c. *Risk free (RF)*

Risk free (RF) biasanya didekati dengan tingkat *return* suku bunga bank sentral, di Indonesia umumnya *risk free* aset didekati dengan tingkat *return* suku bunga bank Indonesia. Dilihat dari nilai rata – rata suku bunga bank Indonesia yaitu sebesar 0,06

d. *Nilai Beta (β)*

Tabel 3.1
 Nilai Beta (β) Pada Sampel Penelitian
 Periode Tahun 2016

No	Nama Emiten	(β)
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	0,075
2	Sumber Alparia Trijaya Tbk	-0,046
3	Catur Sentosa Adiprama Tbk	0,035
4	Elektronik City Indonesia Tbk	-0,13
5	Erajaya Swasembada Tbk	0,165
6	Matahari Departement Store Tbk	0,87
7	Midi Utama Indonesia Tbk	0,019
8	Matahari Putra Prima Tbk	0,282
9	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	0,564
10	Tiphone Mobile Indonesia Tbk	-0,021

Sumber : Data Olahan

e. Menghitung *return* saham menggunakan asumsi *capital asset pricing model* (CAPM), hubungan antara resiko dengan tingkat keuntungan dapat dihitung setelah mengetahui *risk free* (RF), *return market* (RM), dan beta.

1. CAPM Ace Hardware Indonesia Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,075 (101,19 - 0,06) \\ = 7,64 \rightarrow 8\%$$

2. CAPM Sumber Alparia Trijaya Tbk

$$R_i = 0,06 + -0,046 (101,19 - 0,06) \\ = -4,59 \rightarrow -5\%$$

3. CAPM Catur Sentosa Adiprama Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,035 (101,19 - 0,06) \\ = 3,60 \rightarrow 4\%$$

4. CAPM Elektronik City Indonesia Tbk

$$R_i = 0,06 + -0,13 (101,19 - 0,06) \\ = -13,09 \rightarrow -13\%$$

5. CAPM Erajaya Swasembada Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,165 (101,19 - 0,06) \\ = 16,75 \rightarrow 17\%$$

6. CAPM Matahari Departement Store Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,87 (101,19 - 0,06) \\ = 88,04 \rightarrow 88\%$$

7. CAPM Midi Utama Indonesia Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,019 (101,19 - 0,06) \\ = 1,98 \rightarrow 2\%$$

8. CAPM Matahari Putra Prima Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,282 (101,19 - 0,06) \\ = 28,58 \rightarrow 29\%$$

9. CAPM Ramayana Lestari Sentosa Tbk

$$R_i = 0,06 + 0,564 (101,19 - 0,06) \\ = 57,10 \rightarrow 57\%$$

10. CAPM Tiphone Mobile Indonesia Tbk

$$R_i = 0,06 + -0,021 (101,19 - 0,06) \\ = -2,06 \rightarrow -2\%$$

Dari perhitungan di atas dapat dilihat return masing – masing perusahaan melalui asumsi *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

f. Evaluasi Saham Melalui Analisis Pembentukan Portofolio

Dengan menggunakan teknik fundamental dan asumsi *Capita Asset Pricing Model* (CAPM). Dapat dilihat perusahaan mana yang dapat memberikan keuntungan bagi investor, berdasarkan data keuangan dan hasil perhitungan diatas maka didapatkan nilai wajar saham dan return saham masing – masing perusahaan seperti pada tabel 3.2 berikut ini

Tabel 3.2
Nilai Wajar Saham dan *Capital Asset Princing Model* (CAPM)
Saham Sub Sektor Perdagangan Eceran

Nama Emiten	Nilai pasar	Nilai Wajar saham	<i>Capital Asset Princing Model</i> (CAPM)			
			<i>Risk Free</i> (RF)	<i>Return Market</i> (RM)	Beta (β)	Return saham (RI)
Ace Hardware Indonesia Tbk	890,8333	758,2702	6 %	101,19	0,075	8%
Sumber Alparia Trijaya Tbk	577,3333	561,1681			-0,046	-5%
Catur Sentosa Adiprama Tbk	433,595	470,3522			0,035	4%
Elektronik City Indonesia Tbk	578,25	539,9198			-0,13	-13%
Erajaya Swasembada Tbk	653,9167	552,831			0,165	17%
Matahari Departement Store Tbk	18062,5	13.867,41			0,87	88%
Midi Utama Indonesia Tbk	757,0833	735,6219			0,019	2%
Matahari Putra Prima Tbk	1667,5	1.539,01			0,282	29%
Ramayana Lestari Sentosa Tbk	999,5833	1.092,287			0,564	57%
Tiphone Mobile Indonesia Tbk	700,83333	773,9634			-0,021	-2%

Sumber : Data Olahan

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil estimasi nilai intrinsik yang diperoleh dari perhitungan secara rasio keuangan dan melalui pendekatan *Dividen Discount Model* (DDM), dapat disimpulkan bahwa harga saham yang ada di pasar tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya. Hal ini dapat dilihat dari perbedaan antara nilai intrinsik dengan harga pasarnya. Nilai instrinsik (NI) terbesar dimiliki oleh perusahaan dengan kode emiten LPPF, yaitu sebesar Rp.13.867,41. Sedangkan nilai instrinsik (NI) terkecil dimiliki oleh perusahaan dengan kode emiten ECII, yaitu hanya sebesar Rp.539,9198.
2. Penelitian ini juga berhasil membentuk potofolio dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang menunjukkan hasil nilai *risk free* sebesar 0,06 dan nilai *return market* 101,19, dari saham sub sektor perdagangan eceran mempunyai *return* tertinggi dan dapat memebrikan keuntungan bagi investor yaitu kode emiten LPPF karena memiliki nilai *return* saham sebesar 88% dan nilai beta (β) sebesar 0,87. Hal ini berarti apabila nilai $\beta < 1$ menunjukkan tidak terjadinya kondisi yang mudah berubah berdasarkan kondisi pasar atau resikonya kecil.

4.2 Saran

Dari hasil penelitian ini penulis sarankan:

1. Kepada pada investor yang sudah membeli saham dengan kode emiten ACES, AMRT, ECII, ERAA, LPPF, MIDI, dan MPPA untuk menjual saham dikarenakan harga pasar berada jauh di atas harga wajarnya. Sedangkan bagi calon investor yang ingin membeli saham dengan kode emiten ACES, AMRT, ECII, ERAA, LPPF, MIDI, dan MPPA disarankan untuk menunggu sampai harga pasar saham dengan kode emiten tersebut turun, atau tidak jauh berbeda jauh dari harga wajarnya. Dan jika ingin membeli saham sub sektor perdagangan eceran sebaiknya membeli saham dengan kode emiten CSAP, RALS, dan TELE karena harga pasar lebih kecil dari harga wajarnya. Sedangkan bagi investor yang memiliki kode saham CSAP, RALS, dan TELE sebaiknya untuk tidak menjual saham tersebut.
2. Bagi emiten yang sahamnya di perdagangan khususnya saham sub sektor perdagangan eceran diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan image perusahaan agar dapat menarik investor untuk berinvestasi di saham sub sektor perdagangan eceran.

Daftar Pustaka

- Bolosalju.com, 2017, **Saham Likuid**, <https://bolosalju.com/edukasi/saham-likuid/>
- Fahmi, Irham, 2013, *Pengantar Pasar Modal*, Alfabeta, Bandung.
- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas*, UPPSTIM YKPN, Yogyakarta.
- Jugiyanto, 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Marli , 2010, *Analisis Variabel Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Dalam Penilaian Harga Saham di BURSA EFEK JAKARTA (TAHUN 1998 – 2001)*. Universitas Brawijaya, Malang, e – *jurnal*. Wacana, Vol.13 No.2.April 2010.
- Ranodiya Bastian Gema, Norita, Firli Anisah, 2014, **Analisis Harga Wajar Saham Dengan Menggunakan Metode *dividend discount mode (ddm)* dan *price earning ratio (per)* untuk Pengambilan Keputusan *Buy, Hold, Sell***. Universitas Telkom, Bandung. e - *jurnal*. *Keuangan*, Vol.16.04.808.
- Sugiyono, 2013, *Metode Penelitian Manajemen*, Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, 2012, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Tandelin, Eduardus, 2010, *Portofolio dan Investasi*, Kanisius, Yogyakarta.
- Wijaya Ryan Filbert, 2014, *Investasi Saham ala Swing Trader Dunia*, Kompas Gramedia, Jakarta.