

Analisis Nilai Wajar Saham Dengan Metode *Price Earning Ratio*

Murtaji Murtaji

Kantor Wilayah DJKN Sulawesi Selatan, Tenggara, dan Barat
Direktorat Jenderal Kekayaan Negara, Kementerian Keuangan
murtaji@kemenkeu.go.id

Abstract. *Stock investment analysis can be done by fundamental analysis and technical analysis. This study aims to analyse fair value (intrinsic value) of stock by using one of the fundamental technique, i.e. price earning ratio (PER). This study uses four fundamentals indicator such as return on equity (ROE), earning per share (EPS), dividend per share (DPS), and dividend payout ratio (DPR). Research sample are determined by purposive sampling technique. This research analyze two go-public companies that listed in Indonesia Stock Exchange, i.e. PT Adhi Karya (Persero) Tbk and PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Those companies are listed in Indonesia Stock Exchange with stock code ADHI and WIKA.*

The results of this study are both PT Adhi Karya (Persero) Tbk and PT Wijaya Karya (Persero) Tbk stock's are in overvalued condition, so the investment decision that can be taken are sell those stock.

Keywords: *stock valuation, price earning ratio, stock intrinsic value, stock fair value*

PENDAHULUAN

Pemerintah Indonesia saat ini sedang gencar menggerakkan pembangunan infrastruktur guna mendorong konektivitas antarwilayah. Hal tersebut diharapkan akan memberikan dampak yang lebih luas berupa pertumbuhan ekonomi nasional. Pembangunan infrastruktur tidak dapat terlepas dari peran perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang pembangunan infrastruktur, yaitu sektor konstruksi. Pemerintah pun hadir dalam pelaksanaan pembangunan infrastruktur melalui perusahaan-perusahaan yang sebagian besar sahamnya, yaitu lebih dari 51%, dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Perusahaan tersebut yang kemudian dikenal sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Gencarnya pembangunan infrastruktur menuntut perusaha-perusahaan konstruksi, tak terkecuali BUMN konstruksi, untuk menjaga kinerja agar tetap optimal. Jika kinerja perusahaan optimal, secara tidak langsung akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Oleh karena peran BUMN konstruksi yang besar dalam pembangunan infrastruktur di Indonesia, menarik untuk

meneliti bagaimana kewajaran harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis nilai wajar (intrinsik) saham perusahaan-perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2019, yaitu tiga tahun terakhir sebelum pandemi Covid-19.

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Pasar Modal

Menurut Azis, Mintarti, dan Nadir (2015:4), pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Saham

Menurut Tandelilin (2010:32), saham sebagai surat yang menyatakan bukti kepemilikan perusahaan. Dengan kata lain, saham dapat diartikan sebagai tanda bukti penyertaan modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Penilaian Saham

Menurut Tandelilin (2010:31), penilaian saham mencakup tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Adapun nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Price Earning Ratio (PER)

Menurut Tandelilin (2010:303), pendekatan *price earning ratio* (PER) dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa rupiah uang yang diinvestasikan ke dalam suatu saham untuk memperoleh satu rupiah pendapatan (*earning*) dari saham tersebut. Untuk menghitung PER dapat menggunakan formula berikut ini.

$$PER = \frac{\text{harga saham}}{\text{pendapatan per lembar saham}}$$

Selain rumus tersebut, PER dapat dihitung menggunakan formula berikut ini.

$$PER = \frac{P_0}{EPS}$$

Selanjutnya, estimasi nilai intrinsik saham dapat dihitung dengan formula sebagai berikut.

$$P_0 = \text{Estimasi EPS} \times PER$$

Selanjutnya, estimasi EPS dihitung dengan formula berikut.

$$E1 = E0 (1 + g)$$

Keputusan Investasi

Menurut Sunariyah (2011), nilai intrinsik saham dapat dihitung dengan mendiskontokan dividen dengan harga pasar saham. Pengambilan keputusan investasi saham dapat mengacu pada parameter berikut, yaitu 1) jika harga pasar lebih besar dari nilai intrinsik, saham dalam kondisi *undervalued* (dinilai terlalu rendah), maka keputusan investasi adalah beli atau tahan jika sudah memiliki, 2) jika harga pasar lebih kecil dari nilai intrinsik, saham dalam kondisi *overvalued* (dinilai terlalu tinggi), maka keputusan investasi adalah jual, dan 3) jika harga pasar sama dengan nilai intrinsik, saham dalam kondisi *correctly-valued* (dinilai secara benar).

Penelitian Sebelumnya

Anggara dan Wulandari (2018) meneliti kewajaran harga pasar saham lima perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018, diantaranya adalah saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Hasil penelitian keduanya menunjukkan bahwa saham ADHI dan WIKA berada dalam kondisi *undervalued*, sehingga keputusan investasi yang dapat diambil adalah membeli (*buy*).

METODA PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan metode *Price Earning Ratio (PER)*. Populasi data dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan konstruksi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yang diterapkan dalam penelitian ini merupakan teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dan tujuan tertentu dalam ruang lingkup penelitian.

Kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: 1) perusahaan memiliki bisnis yang bergerak di bidang infrastruktur/sektor konstruksi, 2) perusahaan yang menjadi objek penelitian merupakan perusahaan yang sebagian besar sahamnya yaitu lebih dari 51% dimiliki oleh negara/BUMN, 3) perusahaan merupakan perusahaan terbuka (*go public*) yang masih aktif *listing* di Bursa Efek Indonesia, 4) perusahaan memiliki kenaikan Laba Per Saham (*Earning Per Share*), dan 5) perusahaan membagikan dividen per tahun selama periode 2017 s.d. 2019, yaitu tiga tahun terakhir sebelum masa pandemi Covid-19. Penerapan teknik *purposive sampling* menghasilkan dua perusahaan terpilih yang memenuhi kriteria, yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Perusahaan tersebut saat ini masih *listing* di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham ADHI dan WIKA.

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini diambil dari laporan keuangan/tahunan perusahaan yang telah diaudit (*audited*) yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui halaman situs (*website*) resminya, yaitu www.adhi.co.id dan www.wika.co.id. Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tiga tahun terakhir sebelum masa pandemi Covid-19, yaitu Laporan Keuangan per 31 Desember 2017, Laporan Keuangan per 31 Desember 2018, dan Laporan Keuangan per 31 Desember 2019.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis nilai wajar saham dengan metode *price earning ratio* didasarkan pada indikator keuangan yang diambil dari laporan keuangan perusahaan. Perkembangan indikator keuangan perusahaan selama tiga tahun terakhir (tahun 2017 sampai dengan 2019) disajikan pada tabel berikut ini.

Tabel 1

Perkembangan Indikator Keuangan PT Adhi Karya (Persero) Tbk
Periode 2017 Sampai Dengan 2019
Kode Saham: ADHI

Indikator Keuangan	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
<i>Return On Equity/ROE (%)</i>	20%	25%	26%
<i>Earning Per Share/EPS (Rp)</i>	145	181	186
<i>Dividen Per Share/DPS (Rp)</i>	29	36	19
<i>Dividen Payout Ratio/DPR (%)</i>	20%	20%	10%

Tabel 2

Perkembangan Indikator Keuangan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
Periode 2017 Sampai Dengan 2019
Kode Saham: WIKA

Indikator Keuangan	Tahun 2017	Tahun 2018	Tahun 2019
<i>Return On Equity/ROE (%)</i>	18%	26%	31%
<i>Earning Per Share/EPS (Rp)</i>	134	193	255
<i>Dividen Per Share/DPS (Rp)</i>	27	39	51
<i>Dividen Payout Ratio/DPR (%)</i>	20%	20%	20%

Penentuan nilai intrinsik saham dilakukan dengan beberapa tahapan, yaitu 1) menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*g*), 2) menghitung estimasi laba per saham/*earning per share* (EPS), 3) menghitung dividen per

saham/*dividen per share* (DPS), 4) menghitung estimasi tingkat pengembalian (return) yang diharapkan (k), 5) menghitung estimasi rasio harga saham dan laba/*price earning ration* (PER), 6) menghitung Nilai Instrinsik Saham, dan 7) membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham pada tanggal penutupan 31 Desember 2019. Perbandingan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham tersebut akan menunjukkan apakah saham tersebut *overvalued*, *undervalued*, atau *correctly valued*.

Perhitungan nilai intrinsik dilakukan dengan mengikuti tahapan-tahapan tersebut dengan menggunakan indikator keuangan perusahaan selama tiga tahun terakhir sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1 dan Tabel 2. Hasil perhitungan nilai intrinsik saham ADHI dan WIKA disajikan pada Tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3.
Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham
PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

	ADHI	WIKA
Pertumbuhan dividen (g)	0,2308	0,2453
Estimasi <i>earning per share</i> (EPS)	229,44	317,22
Estimasi <i>dividend per share</i> (DPS)	22,94	63,44
Tingkat pengembalian/ <i>return</i> yang diharapkan (k)	0,25	0,28
<i>Price earning ratio</i> (PER)	0,0044	0,0032
Nilai Intrinsik Saham	Rp1.010	Rp1.004

Setelah mengetahui nilai intrinsik saham ADHI dan WIKA, langkah selanjutnya adalah membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham saat penutupan (*closed price*) pada tanggal 31 Desember 2019. Perbandingan nilai intrinsik dan harga pasar saham ditunjukkan pada Tabel 4 berikut ini.

Tabel 4.
Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar Saham
PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Kondisi Saham
PT Adhi Karya (Persero) Tbk	Rp1.010	Rp1.143	<i>Overvalued</i>
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	Rp1.004	Rp1.914	<i>Overvalued</i>

Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan perhitungan dan analisis sebagaimana pada Tabel 3 dan Tabel 4, pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan dengan memperhatikan Tabel 5 berikut ini.

Tabel 5
Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi Saham
Menggunakan Analisis Fundamental dengan Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Perbandingan Harga Pasar dan Nilai Intrinsik Saham	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
Harga Pasar < Nilai intrinsik	<i>Undervalued</i>	Beli (<i>Buy</i>)
Harga Pasar = Nilai intrinsik	<i>Correctly-valued</i>	Tahan (<i>Hold</i>)
Harga Pasar > Nilai intrinsik	<i>Overvalued</i>	Jual (<i>Sell</i>)

Selanjutnya, ringkasan keputusan investasi disajikan pada Tabel 6 berikut ini.

Tabel 6
Pengambilan Keputusan Investasi

Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
PT Adhi Karya (Persero) Tbk	<i>Overvalued</i>	Jual (<i>Sell</i>)
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	<i>Overvalued</i>	Jual (<i>Sell</i>)

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa saham PT Adhi Karya (Persero) Tbk berada dalam kondisi *overvalued* (dinilai lebih tinggi). Hal ini terlihat dari harga pasar saham ADHI pada sesi penutupan (*closed price*) lebih tinggi dari pada nilai intrinsik saham tersebut. Oleh karena saham ADHI dalam kondisi *overvalued*, maka keputusan investasi yang dapat diambil yaitu menjual saham tersebut, atau menahan dalam jangka waktu tidak terlalu lama kemudian menjualnya. Selanjutnya, saham PT Wijaya Karya (Persero) Tbk juga berada dalam kondisi *overvalued*. Hal ini terlihat dari harga pasar saham WIKA pada sesi penutupan (*closed price*) lebih tinggi dari pada nilai intrinsik saham tersebut. Oleh karena saham WIKA dalam kondisi *overvalued*, maka keputusan investasi yang dapat diambil yaitu menjual saham tersebut, atau menahan dalam jangka waktu tidak terlalu lama kemudian menjualnya.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Analisis investasi saham dapat dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Salah satu metode dalam analisis fundamental adalah metode *price earning ratio* (PER). Analisis nilai wajar saham pada penelitian ini dilakukan dengan metode *price earning ratio* (PER) pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 dengan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*, diperoleh dua perusahaan yang menjadi sampel penelitian, yaitu PT Adhi Karya (Persero) Tbk dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. Saham kedua perusahaan tersebut, yaitu saham ADHI dan WIKA, berada dalam kondisi *overvalued* dikarenakan harga pasar saham lebih tinggi dari pada nilai intrinsik saham.

Penelitian ini memiliki keterbatasan bahwa periode penelitian adalah tiga tahun terakhir sebelum masa pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 sangat berdampak pada aktivitas perusahaan, sehingga pengaruh pada kinerja keuangan belum tercermin dalam penelitian ini.

Investor yang akan melakukan investasi di pasar saham Bursa Efek Indonesia, perlu melakukan analisis nilai wajar saham. Hal ini agar pengambilan keputusan investasi dapat dilakukan secara tepat sehingga pengembalian (*return*) yang diperoleh dapat lebih optimal. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian sampai dengan pascapandemi Covid-19. Selain itu, peneliti dapat menambah metode analisis fundamental yang lain, sehingga diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggara, Firdaus Sahrul dan Putu Prima Wulandari, 2018. Analisis Fundamental Dalam Penentuan Strategi Berinvestasi Pada Saham Perusahaan Konstruksi dan Bangunan Milik BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2018.
- Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, 2022. Kamus Besar Bahasa Indonesia. www.kbbi.kemdikbud.go.id. (November 2022)
- Lutfiana, Aneu, dkk (2019), *Analisis Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio*, Jurnal Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA)
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kansius.
- Yahoo finance. 2022. tersedia di www.yahoofinance.com. (Desember 2022)