Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan

<http://journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jiak>

ISSN: 2580-510X/ P-ISSN: 2548-9453

ARTICLE INFORMATION

Received May 5th 2020

Accepted July 29th 2020

Published July 31th 2020

DOI:

<https://doi.org/10.32639/jiak>

v9i2.526

Valuasi Saham yang Masih Layak untuk Dikoleksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Saat Pandemi Covid -19

Lutfi Alhazami

MNC Business College, Jakarta

email: alhazamilutfi@gmail.com

ABSTRAK

Penilaian harga saham sangat dibutuhkan pada saat pandemi Covid-19 untuk mengurangi resiko kerugian. Penelitian ini bertujuan untuk memilih saham yang layak untuk dibeli dan dijual pada saat pandemi Covid-19. Hampir semua perusahaan mengalami penurunan harga saham pada saat pandemi Covid-19, oleh sebab itu dalam mengurangi resiko kerugian bagi investor, perlu dilakukan valuasi. Penelitian ini menghasilkan harga wajar suatu saham dan menentukan saham yang layak untuk dijadikan pilihan dalam berinvestasi pada saat pandemi Covid-19. Metode yang digunakan adalah analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 sampai Januari 2020. Sampel diperoleh sebanyak 15 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Pengukuran valuasi harga saham dilakukan menggunakan pendekatan Price Earnings Ratio (PER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa 3 dari 15 dalam kondisi undervalued murah dan layak dibeli, kemudian 7 perusahaan merupakan saham dengan kondisi overvalued dan 5 perusahaan sisanya dalam kondisi correctly valued.

Kata Kunci: Valuasi Saham; Price Earnings Ratio

ABSTRACT

Stock valuation is required during the Covid-19 pandemic to reduce the risk of loss. This study aims to select stocks that are worth buying and selling during the Covid-19 pandemic. Almost all of the company's shares declined during the Covid-19 pandemic, so in order to reduce the risk of loss for investors, valuation was needed. This research finds the intrinsic value of stock and selects which shares are worthy to be chosen during the Covid-19 pandemic. The method used descriptive analysis with a quantitative approach. This study used companies included in LQ 45 until January 2020. Samples were obtained as many as 15 companies with purposive sampling technique. Measurement of stock price valuations is carried out using the Price Earnings Ratio (PER) approach. The results showed that 3 of the 15 were undervalued cheap and worth buying, then 7 companies were stocks with overvalued conditions and the remaining 5 companies were correctly valued.

Keywords: Stock Valuation; Stock Earnings Ratio

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi penurunan nilai mata uang, investasi merupakan salah satu solusi dalam menangani hal tersebut. Terbukti bahwa minat investasi di Indonesia yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mencapai 1.160.542 per akhir Maret 2020. Jumlah itu meningkat 55.932 atau 4,82 persen dibandingkan dengan posisi awal 2020. Namun, grafik Indeks harga saham gabungan mengalami penurunan selama periode pandemic Covid-19. Peneliti mencatat bahwa penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 26,43% menjadi 4.635 dengan diikuti penurunan kapitalisasi pasar sebesar 26,35% menjadi 6.300 triliun, juga terjadi penurunan transaksi harian 1,49% menjadi 462 ribu kali. Meskipun pada tahun 2020 IHSG mengalami penurunan, secara jangka panjang dari tahun sebelumnya, IHSG masih menunjukkan tren positif.

Fenomena yang saat terjadi saat ini yakni pandemic Covid -19 dibarengi dengan penurunan IHSG beberapa bulan belakangan ini. Hal ini menunjukkan adanya dampak pandemic Covid-19 pada IHSG. Peneliti melihat bahwa indikator resisten dan support IHSG dalam kondisi menurun. Banyak masyarakat yang khawatir pada keadaan yang terjadi pada saat ini karena resiko yang diterima oleh mereka dalam berinvestasi akan semakin meningkat. Pada dasarnya semua investor menginginkan *return* yang tinggi saat berinvestasi.

Investasi memiliki kekurangan yakni resiko akan kerugian. Pada saham, resiko ini sangat tinggi namun dibalik itu juga saham memiliki keuntungan yang tinggi. Peluang dalam mendapatkan keuntungan pada investasi jenis saham ini mencapai ratusan persen dalam hitungan bulan dan diimbangi dengan jumlah presentase kerugian yang sama apabila investasi tidak dikelola dengan sangat baik terutama pada saat pandemic Covid-19 ini terjadi. Resiko yang dialami investor dalam berinvestasi di saham adalah tidak mengetahui arah dari pergerakan suatu saham. Saham memiliki pergerakan yang berfluktuatif. Jika seorang pemodal menanamkan modalnya pada jenis investasi ini, harga saham bisa saja sama, menurun bahkan naik pada saat yang akan datang. Penurunan harga saham sangat dihindari oleh investor karena akan mengakibatkan kerugian. Besar kerugian yang diterima oleh investor potensinya sebanding dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh investor. Atas latar belakang tersebut, investor harus pintar dalam memilih saham yang akan dibeli terutama pada saat pandemic covid-19.

Salah satu cara mengurangi resiko kerugian dari salah membeli saham adalah melakukan penilaian saham. Penilaian (valuasi) terhadap saham dengan cermat akan meminimalkan resiko dari kesalahan memilih saham. Penilaian harga saham seringkali mengalami kondisi dimana nilai harga saham tidak sesuai dengan nilai yang diperdagangkan. Kondisi tersebut dikatakan sebagai *overvalued* ketika hasil valuasi saham lebih rendah dibandingkan harga pasar dan jika terjadi sebaliknya maka disebut *undervalued* (Suryanto 2016). Apabila hasil perhitungan nilai valuasi saham lebih rendah dibandingkan harga pasar berarti saham tersebut tidak layak untuk dibeli. Sebaliknya jika valuasi saham menunjukkan angka lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar, berarti saham tersebut sudah memadai untuk dibeli.

Berdasarkan penghindaran resiko kerugian, maka valuasi saham perlu dilakukan sebelum berinvestasi. Melakukan valuasi saham berarti menilai beberapa saham yang layak untuk dibeli. Menurut Damoran (2002) Menilai harga wajar dari suatu saham caranya dengan membandingkan nilai riil suatu saham dengan harga yang ada di pasar ditambah penilaian fundamentalnya yang mana faktor fundamental yang berpengaruh pada nilai biasanya akan lebih lambat perubahannya dibandingkan perubahan harga pasar.

Penelitian valuasi saham sebelumnya dilakukan oleh Ambarwati (2008) membuat penelitian terkait nilai deviden antara perusahaan IOS yang tinggi dan rendah dengan menggunakan pendekatan *Dividend Yield* dan *Price Earnings Ratio* (PER). Penelitian selanjutnya oleh Nazwirman (2008) memiliki tujuan dalam penggambaran yang jelas mengenai metode PER dan penggunaannya dalam penilaian investasi jenis saham. Hasilnya menunjukkan bahwa pendekatan PER merupakan pendekatan yang terpopuler di kalangan analis dan praktisi. Lebih lanjut oleh Marmono (2012) dan Permata, Kertahadi, dan Topowijono (2013) mengungkapkan bahwa valuasi dengan menggunakan PER merupakan pendekatan yang lebih mendekati nilai riil harga pasar saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan masalah bahwa dalam kondisi penurunan harga saham saat pandemic Covid-19 ini, Investor harus jeli dalam memilih saham mana yang ingin dibeli. Oleh sebab itu peneliti ingin melakukan penelitian valuasi harga saham bertujuan untuk memberikan petunjuk bagi investor atau calon investor untuk membuat keputusan berkaitan dengan investasi dalam bentuk saham.

KAJIAN LITERATUR

Saham

Menurut Bodie, Kane, Marcus dan Alan (2006:59) saham merupakan bagian dari kepemilikan pada sebuah perusahaan. Saham yang nilainya wajar perlu dilakukan valuasi. Menurut Asnawi dan Wijaya (2006:198) valuasi saham adalah bagaimana cara memprediksi nilai saham yang sebenarnya berdasarkan nilai yang ada di pasar. Menurut Tambunan (2007:217) Harga wajar yang biasa disebut nilai intrinsik suatu saham adalah suatu nilai yang dapat kita terima sebagai harga utama kepemilikan suatu saham setelah memperhatikan tingkat keuntungan yang kita harapkan dengan tingkat keuntungan yang kita harapkan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Damodaran (2002) Penilaian dari harga wajar suatu saham adalah proses membandingkan nilai sesungguhnya suatu saham dengan harga yang berlaku di pasar pada saat itu serta memperhatikan faktor fundamental.

Valuasi Saham

Menurut Tandelilin (2010:301) Model valuasi saham terdiri dari tiga jenis nilai, yakni nilai buku, nilai instrinsik dan nilai pasar dari saham yang beredar. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung melalui pembukuan perusahaan penerbit saham (*emiten*). Nilai pasar adalah nilai saham yang ada di dalam pasar modal. Nilai intrinsik dikenal dengan nilai teoritis adalah nilai yang sesungguhnya dari suatu harga saham atau biasa disebut nilai wajar harga dari suatu saham. Lanjut Tandelilin (2010:301) mengungkapkan bahwa analisis dari suatu saham berguna untuk menghasilkan informasi nilai sesungguhnya dari suatu saham yang dibandingkan dengan nilai pasarnya pada saat tersebut. Analisis saham yang dilakukan menurut Halim (2005:5) dapat diketahui apakah kondisi harga saham tersebut *undervalued* atau *overvalued*.

Price Earnings Ratio

Salah satu analisis fundamental yang bisa digunakan dalam penilaian kewajaran harga saham adalah *Price Earning Ratio* (PER) (Alexander dan Sharpe, 1995:117). Dinyatakan juga oleh Jogiyanto (2010:146) bahwa PER menunjukkan ratio antara harga saham dengan pendapatan atau dapat dikatakan bahwa hal ini menunjukkan seberapa besar pemodal menilai harga saham terhadap kelipatan dari pendapatan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa PER menggambarkan apresiasi dari pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang mana nilai PER merupakan nilai instrinsik dikalikan dengan *Earnings Per Share* (EPS). EPS adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan bersih perusahaan pada suatu periode yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Pada saat investor melihat kinerja perusahaan pada saat evaluasi, perusahaan tidak cukup dengan mengetahui apakah pendapatan dari perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan namun juga harus mengetahui dan mencermati bagaimana perubahan dari pendapatan perusahaan yang berakibat kepada investasi yang dilakukannya. Gill dan Chatton (2003:66) menyatakan ketika perusahaan mapan, maka pada umumnya perusahaan mempunyai ratio EPS tinggi namun jika perusahaan masih tergolong baru maka kecenderungan EPS adalah rendah. Dengan arti lain, nilai wajar dari suatu saham juga merupakan fungsi dari EPS yang diharapkan.

Dari sisi investor, semakin kecil nilai PER dari suatu perusahaan, maka akan semakin bagus karena saham tersebut masuk ke dalam kategori saham yang murah (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:198). Menurut Manurung (2004: 27) mengatakan bahwa PER digunakan oleh berbagai pihak untuk membeli saham dimana investor akan membeli suatu saham dengan PER yang kecil, karena nilai PER yang kecil menunjukkan bahwa laba bersih per saham yang cukup tinggi dan nilai saham yang relatif rendah.

METODE

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari laporan keuangan dari setiap perusahaan yang terbit dan masuk dalam indeks LQ45 periode Januari 2020. Teknik penarikan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kategori saham perusahaan yang masuk ke dalam indeks LQ45 dan sudah

menerbitkan laporan keuangan. Hasil penarikan sampel diperoleh 15 perusahaan yang sesuai kategori. Maka focus penelitian ini adalah menghitung valuasi 15 perusahaan saat kondisi pandemic covid-19.

Dalam perhitungan PER menurut Husnan (2003), ada beberapa faktor yang harus diperhatikan, seperti:

1. Menghitung tingkat pertumbuhan (*expected earnings growth rate* (g):

$$g = ROE \times b$$

Keterangan:

g : *expected earnings growth rate*

ROE : *Return on Equity* periode pengamatan

b : tingkat laba ditahan

DPR : *Dividend Payout Ratio* pada periode pengamatan

2. Menentukan *estimated cash dividend per Share* (DPS)

$$DPS_1 = DPS \times (1+g)$$

Keterangan:

DPS : *Dividend per Share*

DPS₁ : estimasi *Dividend per Share*

3. Menentukan *estimated Earnings Per Share* (EPS)

$$EPS_1 = EPS \times (1+g)$$

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share*

EPS₁ : estimasi *Earning Per Share*

4. Menentukan nilai *expected return* (k)

$$k = \frac{DPS_1}{P_0} + g$$

Keterangan

P₀ : harga saham periode sebelumnya

5. Menghitung *estimated PER*

$$PER_{estimated} = \frac{DPS_1/EPS_1}{K - g}$$

6. Menghitung nilai instrinsik saham

Nilai intrinsic = estimasi *Earning Per Share* x *estimated PER*

Tahapan berikutnya adalah membandingkan antara nilai intrinsik saham hasil perhitungan umum yang digunakan di atas dengan nilai saham di pasar sesungguhnya. Cara pengambilan keputusan penilaian harga wajar suatu saham dilakukan dengan cara sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Keputusan Penilaian Investasi

Keterangan	Kondisi Harga Saham	Keputusan Investasi
Bila nilai intrinsik > harga pasar	Harga saham terlalu murah (<i>undervalued</i>)	Membeli, karena ada kemungkinan harga akan naik
Bila nilai intrinsik < harga pasar	Harga saham terlalu mahal (<i>overvalued</i>)	Menjual, karena ada kemungkinan harga akan jatuh (tidak dibeli bagi calon investor)
Bila nilai intrinsik = harga pasar	Harga saham wajar atau normal (<i>correctly valued</i>)	Menahan, tidak menjual atau membeli sampai ada waktu dimana terjadi <i>estimated earnings</i> bagi investor

Sumber: Halim, 2005

HASIL DAN PEMBAHASAN

Kelompok LQ45 periode Februari 2020 terdapat 15 perusahaan yang memenuhi kriteria, sedangkan sisanya tidak memenuhi kriteria. Pada lima belas emiten yang memenuhi kriteria ada 12 saham perusahaan yang masuk jenis saham non keuangan dan ada 3 jenis saham masuk kategori keuangan. Kategori ini hanya untuk memberikan informasi bagi investor. Adapun perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian ini adalah:

Tabel 2. Sampel Perusahaan

NO	PERUSAHAAN	KODE	SAHAM
1	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA	NON KEUANGAN
2	PT Astra Internasional Tbk	ASII	NON KEUANGAN
3	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	NON KEUANGAN
4	PT HM Sampoerna Tbk	HMSP	NON KEUANGAN
5	PT Vale Indonesia Tbk	INCO	NON KEUANGAN
6	PT Indika Energy Tbk	INDY	NON KEUANGAN
7	PT Jasa Marga Tbk	JSMR	NON KEUANGAN
8	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	NON KEUANGAN
9	PT Bukit Asam Tbk	PTBA	NON KEUANGAN
10	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	NON KEUANGAN
11	PT United Tractors Tbk	UNTR	NON KEUANGAN
12	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	NON KEUANGAN
13	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	KEUANGAN
14	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI	KEUANGAN

NO	PERUSAHAAN	KODE	SAHAM
15	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI	KEUANGAN

Sumber: Data diolah, 2020

Valuasi saham oleh investor bertujuan untuk mengetahui berapa kali nilai *earnings* yang tergambar pada harga suatu saham. Karena PER merupakan metode untuk menentukan bagaimana pasar memberikan nilai atau harga pada suatu saham maka para investor perlu mencermati dengan baik nilai PER tersebut. Selain dalam mengurangi tingkat resiko pada saat investasi, investor juga memiliki keinginan untuk melakukan valuasi saham dengan metode PER ini dengan tujuan memperoleh *return* yang cocok dari suatu saham yang diinvestasikan.

Komponen-komponen penting dalam perhitungan nilai intrinsick suatu saham dengan pendekatan PER adalah ROE, DPR, dan EPS. Adapun data dari ROE, DPS, dan EPS perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Data ROE, DPR, dan EPS Emiten Sampel Perusahaan Tahun 2020

NO	KODE	DPR	EPS (Rp)	ROE
1	AKRA	33.50%	227	10.7%
2	ASII	10.63%	475	12.4%
3	BSDE	5.38%	145	9.6%
4	HMSP	101.03%	118	38.5%
5	INCO	11.50%	123	5.9%
6	INDY	184%	0.42	2.1%
7	JSMR	15%	304	11.81%
8	MNCN	15%	156	19.20%
9	PTBA	65%	352	22.21%
10	SCMA	49%	91	25.73%
11	UNTR	13%	1955	11.55%
12	UNVR	44.3%	195	103.20%
13	BBCA	48%	1159	16.41%
14	BBNI	25%	825	12.55%
15	BBRI	60.20%	279	16.65%

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas, hasil DPR memiliki nilai yang positif. DPR menjadi komponen penting dalam menentukan nilai instrinsik saham. DPR menunjukkan kebijakan dari perusahaan terkait dengan pembagian dividen. Jika nilai DPR suatu perusahaan tinggi, maka laba yang akan diterima oleh setiap investor akan semakin besar. Berdasarkan tabel di atas perusahaan yang memberikan laba tertinggi bagi pemegang sahamnya adalah PT HM Sampoerna Tbk (HMSP). Presentase yang diberikan oleh HMSP adalah sebesar 101.03%. Sebaliknya, perusahaan yang paling kecil nilai DPR nya adalah PT. Bumu Serpong Damai Tbk (BSDE) yang hanya memberikan sebesar 5.38%.

Komponen selanjutnya adalah EPS atau laba per lembar saham. Informasi yang ditunjukkan melalui nilai EPS ini adalah besarnya laba bersih dari suatu perusahaan yang sudah siap untuk dibagikan bagi semua investor. Semakin besar nilai EPS maka nilai laba yang akan diterima akan semakin besar. Nilai EPS yang tertinggi diberikan oleh UNTR sebesar 1955. Sedangkan nilai EPS terkecil ada pada perusahaan energi INDY yang memang mengalami penurunan pendapatan semenjak akhir 2019.

Pada tabel tersebut juga ditunjukkan bahwa semua nilai ROE perusahaan tersebut memiliki nilai yang positif. ROE ini adalah nilai yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri. Semakin besar nilai ROE menunjukan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan sendiri semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba dari modalnya sendiri pada penelitian ini adalah UNVR sebesar 103.2% dimana perusahaan konsumsi barang sehari-hari ini memang sangat diperlukan saat pandemik Covid-19 ini sehingga masih mampu memberikan laba yang besar. ROE terendah juga diberikan oleh INDY yang hanya sebesar 2.1%.

Berdasarkan perhitungan dengan metode PER yang dilakukan maka diperoleh nilai intrinsik saham sebagai berikut:

Tabel 4. Nilai Intrinsik Saham

NO	PERUSAHAAN	ESTIMASI PER	ESTIMASI EPS	NILAI INTRINSIK
1	AKRA	22.54	102.0408163	2300
2	ASII	14.76	260.1626016	3840
3	BSDE	21.04	37.07224335	780
4	HMSP	30.71	50.30934549	1545
5	INCO	13.46	180.8320951	2434
6	INDY	13.44	57.88690476	778
7	JSMR	19.18	157.1949948	3015
8	MNCN	9.16	102.9475983	943
9	PTBA	10	185.1	1851
10	SCMA	15.96	54.38596491	868
11	UNTR	8.27	1953.56711	16156
12	UNVR	48.09	172.6554377	8303
13	BBCA	22.3	1150.44843	25655
14	BBNI	4.97	784.1046278	3897
15	BBRI	9.78	273.006135	2670

Sumber: Data diolah, 2020

Dalam menentukan hasil valuasi apakah pada 15 perusahaan tersebut *undervalued* atau *overvalued* maka perlu adanya perbandingan antara nilai wajar dengan harga saham yang ada di pasar. Harga pasar diperoleh dari harga saham rata-rata dari masing-masing sampel. Kemudian keputusan investasi dilakukan.

Tabel 5. Hasil Valuasi Saham

NO	PERUSAHAAN	ESTIMASI PER	PER INDUSTRI	NILAI INTRINSIK	NILAI PASAR	HASIL VALUASI
1	AKRA	22.54	-1.125	2300	2350	<i>overvalued</i>
2	ASII	14.76	38	3840	3800	<i>undervalued</i>
3	BSDE	21.04	28	780	720	<i>undervalued</i>
4	HMSP	30.71	11	1545	1580	<i>overvalued</i>
5	INCO	13.46	16	2434	2480	<i>overvalued</i>
6	INDY	13.44	13	778	780	<i>correctly valued</i>
7	JSMR	19.18	13	3015	3080	<i>overvalued</i>
8	MNCN	9.16	20	943	915	<i>undervalued</i>
9	PTBA	10	13	1851	1850	<i>correctly valued</i>
10	SCMA	15.96	20	868	870	<i>correctly valued</i>
11	UNTR	8.27	-1.125	16156	16220	<i>overvalued</i>
12	UNVR	48.09	53	8303	8300	<i>correctly valued</i>
13	BBCA	22.3	1.88	25655	25700	<i>overvalued</i>
14	BBNI	4.97	1.88	3897	3900	<i>correctly valued</i>
15	BBRI	9.78	1.88	2670	2690	<i>overvalued</i>

Sumber: Data diolah , 2020

Memasuki masa gawat darurat pandemic Covid -19, dari 45 saham yang sangat likuid di Bursa Efek Indonesia , peneliti memperoleh sepertiga atau sekitar 15 saham perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Beberapa perusahaan memiliki dan menorehkan kinerja yang masih baik namun beberapa cukup mengecewakan di masa pandemic ini. Berdasarkan laju pertumbuhan samper perusahaan yang diteliti, PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) dan PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) cukup menarik karena labanya tumbuh selama periode terakhir. Namun, pertumbuhan laba ini bukanlah salah satu indikator yang cukup untuk menilai harga saham pada saat pandemik Covid-19 ini.

Berdasarkan tabel 5 , perusahaan yang dapat dikatakan sebagai perusahaan yang masih murah dan masih baik untuk dikoleksi oleh investor pada saat pandemik adalah PT Astra Internasional Tbk (ASII), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), dan PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN). Saham-saham perusahaan tersebut masuk penilaian kondisi *undervalued* karena nilai intrinsiknya melebihi harga pasar saham terbesut. Artinya, saham tersebut nilainya akan terus naik menyentuh harga wajar sehingga investor bisa membelinya atau mempertahankan saham-saham tersebut. Selain itu, berdasarkan perbandingan antara PER ketiga saham tersebut dengan PER industrinya, nilai yang dimiliki masih di bawah PER industrinya maka penilaian pada ketiga saham tersebut juga disimpulkan termasuk kategori murah. Jika ingin membandingkan kembali diantara saham

ASII, BSDE dan MNCN, saham yang paling baik adalah MNCN karena memiliki estimasi PER yang kecil. Indikator PER yang kecil merupakan pertimbangan utama bagi *value investing* disamping faktor yang lainnya. Menurut Suryanto (2016) mengungkapkan bahwa PER merupakan sebuah nilai yang berdampak pada psikologis investor yang mana bila nilai PER kecil, akan lebih menarik dibandingkan dengan PER yang tinggi. Hal ini terjadi karena laba setiap saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga sahamnya, sehingga pada tingkat pengembaliannya akan lebih baik.

Saham-saham seperti PT Vale Indonesia Tbk (INCO), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Jasa Marga Tbk (JSMR) dapat disimpulkan masih relatif mahal. Hal tersebut diputuskan karena PER emiten tersebut jauh diatas nilai wajar dan PER industrinya. Hal ini dapat disimpulkan bahwa peluang untuk harga ketiga saham tersebut untuk terus tumbuh adalah kecil. Pada pengujian yang lain, perusahaan yang harga sahamnya relative wajar dan sebanding dengan kinerja perusahaannya adalah PT Indika Energy Tbk (INDY), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Surya Citra Media (SCMA), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Maka dapat diputuskan bahwa investor perlu menahan, tidak menjual atau membeli sampai ada waktu dimana terjadi *estimated earnings* bagi investor. Namun berdasarkan data laporan keuangan, sejak periode tahun 2019 investor perlu mencermati kinerja saham INDY dan PTBA karena beberapa bulan di awal tahun 2019 kinerja kedua perusahaan tersebut mengalami koreksi yang cukup dalam.

Pada saham PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) dan PT United Tractors Tbk (UNTR), Peneliti cukup sulit mengambil kesimpulan karena meskipun nilai pasar lebih tinggi daripada nilai wajarnya, namun PER industri dari kedua perusahaan tersebut memiliki nilai yang negatif berdasarkan data laporan keuangan. Hal ini menunjukkan secara umum bahwa perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam industri tersebut menorehkan laba per saham yang negatif. Hal ini perlu diwaspadai oleh investor karena akan menjadi signal yang menunjukkan bahwa industri tersebut akan sulit tumbuh.

Penilaian selanjutnya adalah pada jenis saham keuangan. Dua dari tiga saham yang ada yakni PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) menunjukkan bahwa nilai intrinsiknya lebih kecil jika dibandingkan dengan harga pasar, sehingga saham tersebut masih terlalu mahal untuk dibeli. Sedangkan bagi investor yang memiliki saham tersebut, ada opsi untuk menjual saham tersebut. Akan tetapi, untuk menganalisa saham yang masuk kategori keuangan, metode PER masih dirasa kurang cukup oleh peneliti. Oleh karena itu peneliti mencoba menambahkan nilai *price book value* (PBV). Peneliti menghitung nilai PBV dengan membagi harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Tabel 6. Hasil Valuasi Saham Keuangan

NO	PERUSAHAAN	ESTIMASI PBV	PBV INDUSTRI	NILAI INTRINSIK	NILAI PASAR	HASIL VALUASI
1	BBCA	4.35	1.74	25655	25700	<i>overvalued</i>
2	BBNI	1.56	1.74	3897	3900	<i>correctly valued</i>
3	BBRI	2.73	1.74	2670	2690	<i>overvalued</i>

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan perhitungan PBV, saham BBKA maupun BBRI juga masih memiliki harga saham yang relative mahal. Selain nilai Intrinsik di bawah nilai Pasar, nilai PBV melampaui nilai PBV industrinya. Saham BBNI dapat disimpulkan bahwa investor dapat menahan, tidak menjual atau membeli sampai ada waktu dimana terjadi *estimated earnings* bagi investor.

SIMPULAN

Berdasarkan pada hasil penelitian dan pembahasan beserta tujuan penelitian mengenai valuasi saham mana saja yang layak untuk dibeli oleh investor pada saat pandemik Covid-19, adalah:

- a. Perusahaan yang dapat dikatakan sebagai perusahaan yang masih murah dan masih baik untuk dikoleksi oleh investor pada saat pandemik adalah PT Astra Internasional Tbk (ASII), PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), dan PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN). Saham-saham perusahaan tersebut masuk penilaian kondisi *undervalued*.
- b. PT Vale Indonesia Tbk (INCO), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Jasa Marga Tbk (JSMR) dapat disimpulkan masih relatif mahal. Hal tersebut diputuskan karena PER emiten tersebut jauh diatas nilai wajar dan PER industrinya. Jadi Investor tidak perlu membeli saham tersebut.
- c. Perusahaan yang harga sahamnya relative wajar dan sebanding dengan kinerja perusahaannya pada saat pandemic covid -19 adalah PT Indika Energy Tbk (INDY), PT Bukit Asam Tbk (PTBA), PT Surya Citra Media (SCMA), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Maka dapat diputuskan bahwa investor perlu menahan, tidak menjual atau membeli sampai ada waktu dimana terjadi *estimated earnings* bagi investor.
- d. Saham PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) dan PT United Tractors Tbk (UNTR), cukup sulit diambil kesimpulan karena meskipun nilai pasar lebih tinggi daripada nilai wajarnya, namun PER industri dari kedua perusahaan tersebut memiliki nilai yang negatif
- e. Dua dari tiga saham yang ada yakni PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) menunjukkan bahwa nilai intrinsiknya lebih kecil jika dibandingkan dengan harga pasar, sehingga saham tersebut masih terlalu mahal untuk dibeli.
- f. Bagi investor yang memiliki saham *overvalued* masih ada opsi untuk menjual saham tersebut.

REFERENSI

- Alexander, G. J., & Sharpe, W. F. (1995). *Fundamental of Investment*. New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Ambarwati, S. D. A. (2008). Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Varian Return Saham Terhadap Bid Ask Spread Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks Lq 45 Periode Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis*, 12(1), 27-38.
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2006). *Metodelogi Penelitian Keuangan: Prosedur Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investment*. Jakarta: Salemba Empat.

- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the value of Any Asset*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2006). *Pasar modal di Indonesia pendekatan dan tanya jawab (edisi 2)*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Gill, O.J. & Chatton, M. (2003). *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: PPM.
- Halim, A. (2005). *Analisis Investasi (Edisi 2)*. Jakarta: Salemba.
- Husnan, S. (2003). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek) (Edisi 4)*. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 7)*. Yogyakarta: BPFE.
- Manurung, A. H. (2004). *Penilaian Perusahaan: Pendekatan Sederhana sampai Ekonometrika*. Tangerang: Pt Adler Manurung Press.
- Nazwirman, N. (2008). Rating Stock Price with the Price Earning Ratio (PER): a Case Study on the Shares of Food and Beverage Industry in the Indo. *Makara Hubs-Asia*, 12(2), 98-106.
- Permata, I. S., Kertahadi, K., & Topowijoyo, T. (2013). Penilaian Saham Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) Dan Price Book Value (PBV)(Studi Pada Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 65-73.
- Singgih, M. (2012). Penilaian Kewajaran Harga Saham Sebagai Pertimbangan Investasi di Bursa Efek Indonesia. *BISMA: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 6(1), 69-78.
- Suryanto, S. (2016). Stock Valuation by Using Price Earning Ratio (PER) In Stock Index LQ45. *Jurnal AdBispreneur*, 1(2), 137-144.
- Tambunan, A. P. (2007). *Menilai Harga Wajar Saham*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Tandelilin, W. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.