

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini, iklim perekonomian Indonesia semakin terbuka dengan memberikan kesempatan bagi para investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan baik perusahaan domestik maupun perusahaan asing. Keterbukaan ini ditandai dengan banyaknya perusahaan-perusahaan yang menjual sekuritasnya kepada masyarakat luas atau disebut perusahaan *go public*. *Go public* adalah peristiwa penawaran saham yang dilakukan perusahaan kepada masyarakat umum (investor) untuk pertama kalinya (Sunariyah, 2003:20). Menurut Sunariyah (2003:21) beberapa alasan perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat atau *go public* yaitu untuk meningkatkan modal dasar perusahaan, memungkinkan pendiri untuk diversifikasi usaha, mempermudah usaha pembelian perusahaan lain (ekspansi), dan untuk mengetahui nilai perusahaan. Hal ini yang memungkinkan masyarakat untuk menggunakan uang mereka dengan berinvestasi pada perusahaan-perusahaan *go public*.

Berkaitan dengan investasi yang dilakukan, sebelumnya investor harus memperhitungkan jumlah return yang diharapkan, waktu pengembalian, dan memilih sarana-sarana investasi yang ada. Sunariyah (2003:4) membedakan bentuk investasi menjadi 2 bagian utama, investasi dalam aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk aktiva keuangan (*financial assets*).

Investasi aktiva riil merupakan jenis investasi yang memiliki karakteristik kurang *liquid* jika dibandingkan dengan aktiva keuangan, contohnya perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*, sedangkan aktiva keuangan adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas. Untuk berinvestasi pada aktiva keuangan, investor bisa memanfaatkan pasar uang dan atau pasar modal di suatu negara.

Pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Inggrid, 2009:13). Pasar modal berfungsi hanya sebagai tempat transaksi sekuritas, segala pelaksanaannya tetap keputusan investor. Seorang investor haruslah melakukan analisis terlebih dahulu keuntungan dan resiko yang akan diterima atas investasi yang dilakukannya, dan tidak asal menginvestasikan dananya seperti spekulator. Penilaian atas keuntungan dan resiko dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan (*emiten*) dengan pertimbangan bahwa laporan keuangan berisi informasi penting yang dapat digunakan investor untuk menilai kinerja perusahaan.

Analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan disebut juga analisis fundamental atau analisis perusahaan (Jogiyanto, 1998:70). Berbeda dengan analisis teknikal yang terbatas pada penawaran dan permintaan sekuritas dalam membentuk harga. Analisis teknikal merupakan teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan

penawaran suatu saham tertentu ataupun pasar secara keseluruhan. Analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individu dan gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Teknik analisis ini juga terfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar atas suatu saham. Para analis teknikal lebih menekankan pada perubahan harga daripada tingkat harga, oleh sebab itu analisis lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut.

Analisis fundamental merupakan analisis yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui sifat-sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang serta menerapkan hubungan variabel-variabel fundamental sehingga diperoleh taksiran harga saham atau yang disebut dengan nilai intrinsik (Husnan dan Prastuti, 2004:285). Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh pemodal, investor dan analis.

Pada analisis fundamental terdapat dua pendekatan dalam menghitung nilai intrinsik suatu saham, yaitu Pendekatan Nilai Sekarang (*Present Value Approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*) (Jogiyanto, 1998:70). Pada pendekatan nilai sekarang, arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima investor. Dengan alasan bahwa dividen merupakan satu-satunya arus yang diterima oleh investor, model diskonto dividen dapat

digunakan sebagai pengganti model diskonto arus kas untuk menghitung nilai intrinsik saham (Jogiyanto, 1998:71).

Dividen sering digunakan investor untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan metode DDM (*Devidend Discount Model*). Menurut Sharpe (1999:121), ada dua penyebab popularitas DDM yaitu DDM didasarkan pada konsep yang sederhana dan mudah dipahami, nilai wajar suatu sekuritas seharusnya sama dengan nilai diskon dari arus tunai yang diperkirakan akan diterima dari sekuritas tersebut. Kedua, masukan dasar DDM adalah hasil standar bagi banyak investor lembaga besar. Lembaga tersebut menggunakan analisis sekuritas yang bertanggung jawab atas proyeksi pendapatan perusahaan. Dividen Diskon Model atau Model Pertumbuhan Dividen dibagi menjadi tiga model, yaitu model tanpa pertumbuhan, model dengan beberapa pertumbuhan, dan model pertumbuhan laba tetap (Model Gordon).

Dalam menganalisis nilai saham, Model Gordon menggunakan dividen dibagi dengan tingkat pengembalian minimum yang telah dikurangi dengan tingkat pertumbuhan dividen (Hinsa, 2003:64). Model ini merupakan awal dari persamaan yang digunakan oleh pendekatan PER sebelum diderivikasi dengan membagi earning di kedua sisinya (Jogiyanto, 2003:107). Model ini mengansumsikan pertumbuhan dividen selalu stabil dan asumsi dasar dari model ini adalah tingkat pertumbuhan dividen harus lebih kecil dari tingkat pengembalian minimum, dengan demikian kita dapat mengetahui nilai intrinsik suatu saham yang beredar di pasar sehingga dapat dijadikan dasar

pengambilan keputusan investasi dengan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan nilai pasar dari saham tersebut.

Ada tiga kesimpulan yang dapat dijadikan alasan pengambilan keputusan dalam investasi setelah diketahui nilai intrinsik dan kemudian membandingkannya dengan nilai pasar. Pertama, nilai pasar saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai intrinsiknya mengindikasikan bahwa harga saham tersebut mahal (*overvalued*), dan sebaiknya dijual. Kedua, jika nilai pasar suatu saham dibawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut murah (*undervalued*), dan sebaiknya dibeli. Ketiga, jika nilai pasar sesuai dengan nilai intrinsiknya (*fair/correct*), sebaiknya ditahan.

Investor dapat memutuskan akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mempunyai saham *undervalued* dengan memperhatikan jaminan likuiditas saham tersebut. Semakin *liquid* suatu saham maka semakin *marketable*. *Marketable* maksudnya berkaitan dengan cara pandang dan respon pasar dan investor terhadap keberadaan suatu saham yang berarti menentukan tingkat likuiditas dari saham tersebut.

Berdasar pada sisi likuiditas, saham LQ45 adalah termasuk jenis saham yang *liquid*. Saham LQ45 adalah saham dengan tingkat *marketable* yang tinggi yang ditandai dengan seringnya saham jenis ini ditransaksikan di bursa efek dengan gerak fluktuasinya dalam periode yang pendek dan relatif kecil.

Saham-saham tersebut mengalami evaluasi *listing* per semester (6 bulan).

Berdasar kajian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Penerapan Metode DDM dengan Model Gordon Sebagai Dasar**

**Pengambilan Keputusan Investasi Dalam Saham” (Studi Pada Saham-saham Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang *listed* di BEI Periode Penelitian Tahun 2008-2010).**

**B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti dapat merumuskan permasalahan yang ditemukan dalam penelitian ini yaitu bagaimana metode DDM dengan model Gordon menjadi dasar keputusan investasi pada saham LQ45 yang *listed* di BEI periode tahun 2008-2010?

**C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui metode DDM dengan model Gordon menjadi dasar keputusan investasi pada saham LQ45 yang *listed* di BEI periode tahun 2008-2010.

**D. Kontribusi Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang nyata, antara lain:

1) Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan manfaat dan kegunaan yang berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan di dalam kajian manajemen keuangan pada khususnya, dan di bidang ekonomi pada umumnya. Berikutnya, hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai

dasar, pedoman dan referensi untuk materi penelitian lebih lanjut. Selain itu, hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang penting dan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap masalah kajian penelitian ini.

## 2) Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan, bahan pertimbangan, dan dasar pemikiran bagi para calon investor dalam mengambil keputusan secara tepat apakah akan menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan atau tidak, dan bagi para investor untuk mengambil langkah akan menjual atau mempertahankan saham suatu perusahaan yang bersangkutan atau tidak.

## E. Sistematika Pembahasan

### BAB I : Pendahuluan

Bab ini membahas tentang latar belakang, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan dan kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan.

### BAB II : Tinjauan Pustaka

Bab ini membahas tentang teori-teori yang berkaitan dengan pasar modal, berbagai hal yang berkaitan dengan investasi, penilaian harga saham, dan keputusan investasi.

**BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini membahas tentang metode-metode yang relevan digunakan dalam penelitian yang meliputi metode pengolahan data dan metode analisis data yang akan dipakai dalam pengolahan data untuk memperoleh hasil penelitian yang sesuai dengan tujuan penelitian yang diharapkan.

**BAB IV : Pembahasan**

Bab ini menyajikan gambaran umum mengenai obyek yang akan diteliti sesuai dengan masalah yang telah diidentifikasi dan mendeskripsikan pembahasan masalah sesuai yang telah dirumuskan dan tujuan penelitian berdasarkan data yang ada dan teori yang dikemukakan secara relevan.

**BAB V : Penutup**

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan pemberian saran-saran kepada berbagai pihak yang terkait dan berkepentingan dengan penelitian ini.