

## STUDI EMPIRIS TERHADAP EFEKTIFITAS PENGGUNAAN MODEL VALUASI DALAM STRATEGI INVESTASI DI BEI

Daris Purba<sup>1)</sup>, Asih Purwana Sari<sup>2)</sup>

<sup>1</sup>Prodi Manajemen, STIE Galileo, Komplek Green Garden, Seraya, Batam.

email: [darispurba26@gmail.com](mailto:darispurba26@gmail.com)

<sup>2</sup>Prodi Manajemen, STIE Galileo, Komplek Green Garden, Seraya, Batam.

email: [asihpurwana@stiegalileo.com](mailto:asihpurwana@stiegalileo.com)

### Abstract

*The valuation method in valuing stocks is still a debate among researchers. This study aims to test the correctness of the general methods used to assess stock valuations: PE, PB, DE, and CR. The research method used is the comparison method, which is comparing the stock prices that were sampled in March 2022 and then seeing the price developments 3 months later in June 2022. The population in this study is the shares listed on the IDX Main Board in March 2022, totaling 368 issuers. A sample of 15 stocks was taken from this population with the following thresholds:  $PE < 15$ ,  $PB (0.6-1.5)$ ,  $DE < 0.5$ ,  $CR > 1.5$ . The results showed that from 15 samples, 8 stock samples experienced a significant increase, which was above 10%.*

**Keywords:** *Stock Valuation, PE, PB, DE, CR.*

### Abstrak

Metode valuasi dalam menilai saham masih menjadi Perdebatan di kalangan peneliti. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kebenaran dari metode-metode umum yang dipakai menilai valuasi saham yaitu PE, PB, DE, dan CR. Metode penelitian yang digunakan adalah metode perbandingan, yaitu membandingkan harga saham yang masuk sampel pada Maret 2022 lalu melihat perkembangan harganya 3 bulan kemudian yaitu pada Juni 2022. Populasi pada penelitian ini adalah saham yang terdaftar pada Papan Utama BEI pada Maret 2022 yang berjumlah 368 emiten. Dari populasi tersebut diambilkan sampel sebanyak 15 saham dengan pembuatan ambang batas sebagai berikut:  $PE < 15$ ,  $PB (0,6-1,5)$ ,  $DE < 0,5$ ,  $CR > 1,5$ . Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 15 sampel, 8 sampel saham mengalami kenaikan yang signifikan yaitu di atas 10%.

**Kata Kunci:** *Valuasi Saham, PE, PB, DE, CR.*

### PENDAHULUAN

Efektivitas penggunaan model valuasi saham masih menjadi Perdebatan di kalangan akademik. Diniyah (2021) menyimpulkan bahwa model DDM (*Dividend Discount Model*) adalah yang paling akurat. (Alhazami, 2020) hanya menggunakan satu model valuasi saja yaitu PE (*price earning ratio*). Sedangkan (Yulfita, 2013) menggunakan 2 metode sekaligus yaitu DDM dan DCF (*discounted cash flow*). Lalu (Riyanto, 2013) selain menggunakan DCF juga menggunakan metode *relative valuation* yaitu PE, PBV, dan P/S (*Price to Sales Ratio*). (McWilliams, 1966) menyampaikan bahwa rasio PE terbukti merupakan sebuah alat ukur yang tepat untuk menilai valuasi saham.

Berinvestasi di saham adalah sesuatu yang tergolong *high risk high return*. Pihak yang berinvestasi di saham haruslah terlebih dahulu memiliki pengetahuan yang cukup sebelum

berinvestasi. Pengetahuan yang terpenting adalah strategi apa yang digunakan dalam berinvestasi di saham.

Strategi menilai valuasi saham adalah strategi yang paling banyak dipakai dalam berinvestasi saham. Dalam strategi ini pihak investor membeli saham yang memiliki valuasi yang rendah (*undervalued*). Saham yang *undervalued* diharapkan akan mengalami kenaikan harga di masa depan.

Permasalahan yang sering muncul adalah metode (atau kombinasi metode) apa yang paling tepat untuk menilai valuasi saham. Dari hasil observasi penulis ditemukan bahwa model valuasi saham yang paling banyak digunakan adalah: *Price Earning Ratio* (PE) dan *Price Book Ratio* (PBR). Setiap model memiliki ambang batas toleransi terendah atau tertinggi yang akan digunakan untuk menyaring portofolio masuk ke dalam kategorinya.

Tidak ada referensi yang mengatakan berapa ambang batas PE yang wajar karena PE adalah hasil dari Perbandingan. Meski demikian dalam riset ini akan dibuat ambang batas PE 15 ke bawah. Hal ini disebabkan karena angka tersebut sering diasumsikan sebagai angka PE yang rendah.

Selain menilai valuasi saham perlu juga menilai solvency dari sebuah Perusahaan. Penilaian yang sering dipakai adalah Debt to Equity (D/E) dan *Current Ratio*. Mengetahui *solvency* sebuah perusahaan diperlukan untuk memastikan bahwa perusahaan tidak memiliki utang yang terlalu besar. Utang yang terlalu besar dapat memakan investasi yang ditanamkan oleh investor. Oleh karena itu, seorang investor harus memastikan bahwa investasinya tidak hilang begitu saja karena digunakan untuk membayar utang oleh perusahaan.

Permasalahan yang sering terjadi Ketika menilai potensi sebuah saham adalah banyak perusahaan yang secara valuasi baik tetapi secara *solvency* tidak baik. Karena itulah, dalam penelitian ini akan disaring perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam kriteria valuasi dan *solvency* yang ditentukan. Jadi hanya perusahaan-perusahaan yang memiliki valuasi yang wajar dan status *solvency* yang baik yang akan diteliti dalam penelitian ini.

Sebenarnya banyak sekali kriteria dalam menilai saham. Setidaknya ada 40 kriteria penilaian yang telah diajukan dalam naskah-naskah akademik. Masing-masing penilaian digolongkan ke dalam kelas-kelas tertentu yang setidaknya terdapat 3 macam yaitu: *valuation*, *solvency*, dan *management effectiveness*. Hal itu terkadang masih ditambah lagi dengan melihat kepada *size* dari perusahaan tersebut.

Dengan banyaknya alat dalam menganalisis performa sebuah saham, maka terdapat banyak variasi dan kombinasi yang dipakai oleh setiap analisis saham. Kombinasi yang dipakai pada penelitian ini adalah kombinasi wajib yang biasanya selalu dipakai oleh para analis saham.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Studi Empiris Terhadap Efektivitas Penggunaan Model Valuasi Dalam Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia.”**

## METODE PENELITIAN

Pendekatan dalam penelitian ini adalah pendekatan pengujian efektivitas alat-alat analisis (instrumen) saham. Masing-masing instrumen ditentukan ambang batas idealnya dengan mengutip pendapat para ahli. Instrumen yang dipakai pada penelitian ini adalah dari valuasi saham dan solvabilitas yang masing-masing diambil 2 alat analisis yaitu dari valuasi PE dan PB sedangkan dari solvabilitas adalah D/E dan C/R.

Penelitian dilakukan dengan melakukan *screening* terhadap saham yang masuk kriteria ambang batas penilaian yang sudah ditentukan sebelumnya yang datanya diambil secara langsung pada akhir Maret 2022. *Screening* memakai aplikasi dari sebuah perusahaan sekuritas yaitu Ipot. Saham-saham yang lolos *screening* kemudian dipantau perkembangannya pada 3 bulan kemudian untuk dilihat apakah saham-saham tersebut mengalami kenaikan harga. Kemudian pada awal Juni dilakukan pembuktian apakah prediksi sebelumnya dapat dibuktikan.

Ruang lingkup penelitian ini adalah saham yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang masuk ke dalam Papan Utama pada Maret 2022. Jangka waktu penelitiannya adalah selama 3 bulan, yaitu dari Maret ke Juni 2022. Objek penelitiannya adalah saham-saham yang masuk ke dalam kriteria penilaian yang ditentukan dalam penelitian.

Model Valuasi yang digunakan adalah *Price to Earning* (PE) pada ambang batas  $<15$ , *Price to Book Value* (PB) yang ditentukan pada ambang batas  $0,6 - 1,5$ . Kemudian dari sisi solvabilitas akan dipakai instrumen *Debt to Equity Ratio* (D/E) yang ditentukan pada ambang batas  $<0,5$ , dan *Current Ratio* yang ditentukan pada ambang batas di atas  $1,5$ . Saham yang diteliti pergerakannya adalah saham yang masuk pada ambang batas maksimal, minimal, atau di antara yang sudah ditentukan di atas. Dengan demikian, populasi pada penelitian ini adalah berjumlah 368 emiten dan sampelnya adalah sejumlah 15 emiten. Penentuan besar sampel adalah dengan melakukan *screening* yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Hasil *screening* ditampilkan pada tabel di bawah ini:

**Tabel 1. Teknik Penentuan Sampel**

Kode Saham	Nama perusahaan	PE $< 15$	PBV (0,6-1,5)	PE x PBV = $<22,5$	D/E = $< 0,5$	Current Ratio = $> 1,5$
ADRO	Adaro Energy Indonesia	6,77	1,53	10,4	0,36	2,02
BISI	Bisi Internasional	10,52	1,44	15,15	0	3,36
DMAS	Puradelta Lestari	5,31	1,53	8,1	0	2,46
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	6,72	0,49	3,3	0	5,2
IGAR	Champion Pacific Indonesia	6,53	0,95	6,2	0	5,27
KICI	Kedaung Indah Can	3,78	0,89	3,36	0,08	2,02
MDIA	Intermedia Capital	7,05	0,77	5,43	0,39	1,56

MNCN	Media Nusantara Citra	5,95	0,88	5.24	3,31	2,03
RDTX	Roda Vivatex	10,97	0,67	7.35	0	2,37
SCMA	Surya Citra media	13,05	1,1	14.35	0,08	2,26
TOTL	Total Bangun Persada	10,07	0,85	8.56	0	1,65
TSPC	Tempo Scan Pacific	7,93	1,04	8.25	0,14	2,24
UNIC	Unggul Indah Cahaya	5,77	1,59	9,2	0,02	2,81
UNTR	United Tractors	9,55	1,53	14,6	0,13	1,68
WIIM	Wismilak Inti Makmur	5,17	0,72	3.72	0,01	2,25

Sumber: Data diolah dari Ajaib dan Tradingview, diakses pada 28 Maret 2022.

Dari Tabel 1 di atas terlihat bahwa terdapat 15 emiten yang memenuhi kriteria model valuasi yang sudah ditentukan. Kelimabelas emiten ini digolongkan sebagai saham yang memiliki valuasi yang baik secara fundamental dan juga secara solvabilitas masih tergolong aman pada Maret 2022. Selanjutnya, saham-saham sebanyak 15 ini yang dijadikan sampel dalam penelitian untuk dilihat performanya dalam 3 bulan mendatang.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian yang dilakukan oleh (Manaida et al., 2021) dengan judul “Analisis Pengaruh Price to Earning Ratio (PE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Divident Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia PEiode 2005-20019” menyimpulkan bahwa PE, DER, dan DPR secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan namun secara simultan memberikan pengaruh positif . Penelitian ini menunjukkan bahwa menilai saham harus menggunakan berbagai kriteria pengukuran tidak bisa hanya memakai satu kriteria pengukuran saja.

Senada dengan penelitian di atas, pada penelitian ini peneliti tidak menggunakan pengukuran dengan menggunakan 1 kriteria saja tapi menggunakan 4 kriteria secara simultan yaitu PE, PB, D/E, dan Rasio Lancar. Saham-saham yang diamati hanyalah saham yang memenuhi seluruh kriteria di atas.

Penelitian yang dilakukan oleh Martha dan Meilin (Martha & Meilin, 2018) yang berjudul Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Price to Earning Ratio* (PE) terhadap harga saham pada perusahaan sektor perkebunan yang terdaftar di bursa efek Indonesia Tahun 2010-2016 menyimpulkan bahwa hanya *Current Ratio* (CR) yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor

perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel lainnya yaitu DER, ROA, dan PE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini tidak menghitung pengaruh seluruh variabel secara simultan. Sehingga secara parsial disimpulkan bahwa tampaknya hanya CR yang memiliki dampak signifikan terhadap harga pasar.

Penelitian oleh Bustani dkk (Bustani et al., 2021) yang berjudul *The Effect of Earning PE Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange* menyimpulkan bahwa EPS, PBV, dan DPR memiliki pengaruh terhadap harga saham. Kesimpulan ini sejalan dengan dugaan awal penelitian ini bahwa EPS dan PBV mempengaruhi secara positif terhadap harga saham.

Dari semua penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa masing-masing alat ukur valuasi saham tidak selalu memiliki pengaruh positif terhadap pergerakan harga saham ke depan. Hal ini bisa disebabkan paling tidak oleh dua faktor yaitu: a) metode pengukuran yang salah, dan b) data yang diukur tidak tepat.

Berikut ini disajikan harga saham pada saat awal penelitian dan setelah penelitian apakah terdapat kenaikan atau tidak. Jika terdapat kenaikan maka asumsi awal dinyatakan diterima yaitu terdapat pengaruh positif antara metode valuasi terhadap kenaikan harga saham. Jika ternyata terjadi penurunan maka terdapat faktor lain di luar alat pengukuran yang mempengaruhi harga saham tersebut.

**Tabel 2. Perubahan Harga Saham**

Kode Saham	Nama perusahaan	Harga pada 29/3/22	Harga pada 7/6/22	Perubahan	Analisis Penurunan
ADRO	Adaro Energy Indonesia	2690	3650	Naik 36%	
BISI	Bisi Internasional	1340	1785	Naik 33%	
DMAS	Puradelta Lestari	185	178	Turun 4%	Aset mengalami tren penurunan dalam 5 tahun terakhir. Ada total penurunan aset sebanyak 1T sejak 2016.
DPNS	Duta Pertiwi Nusantara	374	410	Naik 10%	
IGAR	Champion Pacific Indonesia	414	458	Naik 11%	
KICI	Kedaung Indah Can	294	193	Turun 34%	Pergerakan <i>revenue</i> yang stagnan dalam selama 5 tahun terakhir.
MDIA	Intermedia Capital	50	50	Tetap	

MNCN	Media Nusantara Citra	1000	970	Turun 3%	Penurunan tidak begitu signifikan. Kemungkinan harga saham masih melakukan kontraksi untuk naik.
RDTX	Roda Vivatex	7000	6850	Turun 2%	Pergerakan fundamental perusahaan masih stagnan dalam 5 tahun terakhir.
SCMA	Surya Citra media	294	210	Turun 29%	Naiknya konten digital mempengaruhi sentimen investor terhadap perusahaan media konvensional.
TOTL	Total Bangun Persada	294	324	Naik 10%	
TSPC	Tempo Scan Pacific	1475	1450	Turun 2%	Saham hanya berkontraksi sedikit karena secara fundamental tidak memiliki perubahan yang berarti.
UNIC	Unggul Indah Cahaya	12175	13850	Naik 14%	
UNTR	United Tractors	25725	33275	Naik 29%	
WIIM	Wismilak Inti Makmur	458	560	Naik 22%	

Sumber: Data diolah

Pada Tabel 2 di atas terlihat bahwa terdapat 8 emiten yang naik harga sahamnya dan 6 yang turun dan 1 yang tetap. Dengan demikian terdapat 53% dari sampel yang sesuai dengan ekspektasi. Angka ini tergolong tidak signifikan karena hanya probabilitasnya hanya separuh. Dengan demikian, perlu dilakukan analisis lebih lanjut mengapa beberapa saham naik sesuai prediksi sedangkan yang lainnya tidak.

Dari 6 saham yang mengalami penurunan ada 2 saham yaitu MNCN dan TSPC yang penurunannya tidak signifikan yang kemungkinan yang bersifat kontraksi sesaat untuk Kembali lagi ke harga rata-ratanya. Kemudian semua saham yang mengalami penurunan memiliki fundamental yang stagnan dalam 5 tahun terakhir. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki perkembangan yang berarti yang mulai mempengaruhi psikologis para investor untuk memindahkan investasinya ke perusahaan yang lain yang lebih menjanjikan.

Ada 2 saham yang mengalami penurunan sangat signifikan yaitu KICI (-34%) dan SCMA (-29%) selebihnya tidak mengalami penurunan berarti. Hal ini berarti hanya 2 saham yang



mengalami penurunan signifikan dari 15 saham yang menjadi sampel. Ini menunjukkan bahwa penyimpangan tidak terlalu jauh dari prediksi.

Ditemukan juga bahwa terdapat 8 perusahaan yang naik harganya dan semuanya mengalami kenaikan yang tinggi yaitu di atas 10%. Terdapat empat emiten (ADRO, BISI, UNTR, WIIM) yang kenaikannya di atas 20%. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan instrumen-instrumen dalam penelitian ini cukup dapat diandalkan apabila digunakan dalam kerangka diversifikasi investasi.

## SIMPULAN

Dari 15 saham yang diteliti dengan menggunakan kriteria  $PE < 15$ ,  $PB (0,6-1,5)$ ,  $DE < 0,5$ ,  $CR > 1,5$  ditemukan bahwa 8 saham naik, 6 saham turun, dan 1 saham tetap. Untuk saham yang naik terjadi kenaikan signifikan yaitu di atas 10%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penggunaan metode valuasi ini tidak menjamin kepastian hasil di masa mendatang namun secara probabilitas masih dapat dipakai.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih saya ucapkan kepada dewan redaksi jurnal Rekaman STIE Galileo yang menerima artikel ini untuk diterbitkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alhazami, L. (2020). The Valuasi Saham yang Masih Layak untuk Dikoleksi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 139–149.
- Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. (2021). The Effect of Earning PE Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, KoPEasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 1. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.810>
- Diniyah, Z. (2021). *Analisis Valuasi Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Masa Covid-19 (Studi Kasus Pada Indeks Sektoral BEI yang Terdampak Positif dan Negatif Covid-19 PEiode 2020)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Manaida, A. M., Mangantar, M., & Van Rate, P. (2021). Analisis Pengaruh Price to EARNING Ratio (PE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Divident Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham pada PEusahaan PETambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia PEiode 2015-2019. *Jurnal EMBA. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Samratulangi*, 9(4), 593–604.
- Martha, & Meilin, L. (2018). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), Dan Price To Earning Ratio (PE) Terhadap Harga Saham Pada PEusahaan Sektor PEkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(4), 397–407.
- McWilliams, J. D. (1966). Prices, Earnings and P-E Ratios. *Financial Analysts Journal*, 22(3), 137–142. <https://doi.org/10.2469/faj.v22.n3.137>

Riyanto, E. (2013). *Evaluasi Harga Wajar Saham PT Waskita Karya Pada Saat Penawaran Umum PEDana Tahun 2012*. Universitas Gadjah Mada.

Yulfita, U. (2013). Penilaian Harga Saham Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (PEiode 2009-2011). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3).