

Analisis Nilai Wajar Saham Pada PT Wijaya Karya Beton Tbk Dengan Menggunakan Metode *Gordon* *Growth Model*

Nurul Azmi^{1*}, Arthari Tiara Namira²

Gunadarma University

ABSTRACT : This study aims to determine the fair price of shares in PT. Wijaya Karya Beton Tbk. in 2021 by using the Gordon growth model method so that it can compare with the market price of the outstanding shares. In determining the fair price of shares and making investment decisions, the author uses the Gordon growth model method with the main elements, namely the required rate of return, expected growth rate, and value of stock and compares the fair price with the stock market price. Based on the results of calculations and analyzes that have been carried out at PT. Wijaya Karya Beton Tbk. it can be seen that the stock price is at a price of Rp. 246 per share, while based on the calculation results obtained, the fair price is Rp. 22 per share. So it can be concluded that the share price of PT. Wijaya Karya Beton Tbk. is overvalued.

Keywords: Fair price of shares, gordon growth model, and capital market

ABSTRAK : Penelitian ini bertujuan untuk menentukan nilai harga wajar saham pada PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Pada tahun 2021 dengan menggunakan metode Gordon growth model sehingga dapat membandingkan dengan harga pasar saham beredar tersebut. Dalam menentukan harga wajar saham dan pengambilan keputusan investasi, penulis menggunakan metode Gordon growth model dengan unsur pokok yaitu required rate of return, expected growth rate, dan value of stock serta membandingkan harga wajar dengan harga pasar saham tersebut. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis yang telah dilakukan pada PT. Wijaya Karya Beton Tbk. dapat diketahui bahwa harga saham berada pada harga Rp 246 per lembar saham sedangkan berdasarkan hasil perhitungan yang didapat yaitu harga wajar sebesar Rp 22 per lembar saham. Maka dapat disimpulkan bahwa harga saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. bersifat overvalued.

Kata Kunci : Harga wajar saham, gordon growth model, dan pasar modal

Submitted: 06-07-2022; Revised: 12-07-2022; Accepted:28-07-2022

***Corresponding Author:** azmi.nrl09@gmail.com

DOI prefik: 10.55927

ISSN-E: 2829-8896

<https://journal.formosapublisher.org/index.php/fjmr>

PENDAHULUAN

Pasar modal dan Industri Keuangan *Non-Bank* telah memainkan peran yang cukup signifikan selaku penggerak roda perekonomian nasional, khususnya pada kurun waktu 2007-2011. Hal tersebut dapat ditinjau dari perannya selaku industri jasa keuangan yang menyelenggarakan fungsi intermediasi, dan sebagai sarana bagi masyarakat untuk melakukan investasi pada berbagai instrument keuangan. Pasar modal adalah salah satu komponen penting dalam perekonomian dunia hingga saat ini. Pasar modal juga merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*Stock*) dan obligasi (*Bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai dana untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2017). Disisi lain pasar modal juga berperan sebagai penghubung antara para investor (pemodal) dengan perusahaan maupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan. Banyak perusahaan yang memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk memperoleh investasi sebagai upaya memperkuat posisi keuangannya. Pasar modal menjadi objek bagi perusahaan untuk menerbitkan efek berupa saham maupun obligasi. Pasar modal memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan sekuritas yang berupa surat tanda hutang ataupun surat tanda kepemilikan. Perusahaan yang menjual saham kepada publik dapat memperoleh dana dari pasar modal. Dengan adanya pasar modal maka para investor bisa melakukan investasi dengan banyak pilihan dan menyesuaikan dengan kesiapan dalam mengambil resiko dimana para investor akan memaksimalkan return (keuntungan) yang akan digabungkan dengan resiko tertentu dalam setiap keputusannya. Pada dasarnya semua opsi investasi mengandung risiko, tetapi tingkat risikonya tergantung pada ukuran investasi serta ukuran pengembalian yang diharapkan.

Gordon Growth Model merupakan salah satu model untuk melakukan valuasi fundamental dari saham, model ini memperhitungkan nilai saham berdasarkan kepada dividen, rasio pertumbuhan dan biaya modal. Metode tersebut telah banyak dipergunakan oleh para analis Bursa Efek Indonesia untuk menilai harga suatu saham pada perusahaan tertentu. Metode penilaian saham ini pertama kali dikembangkan oleh Gordon pakar dibidang keuangan perusahaan. Pada metode ini menyatakan bahwa nilai wajar suatu saham adalah nilai sekarang dari penjumlahan arus kas yang diharapkan diterima oleh para pemegang saham dimasa mendatang. Dengan menggunakan tingkat biaya modal (*cost of capital*) arus kas tersebut didiskontokan sehingga mencerminkan adanya tingkat pengembalian saham yang berkaitan. Untuk memilih saham yang berstatus *overvalued* dan *undervalued* merupakan tujuan dari penilaian harga wajar saham. Apabila saham *undervalued* maka nilai pasar

saham berada dibawah nilai sewajarnya atau nilai wajar berada diatas harga pasar saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Dari pengertian tersebut maka pasar modal Indonesia sebagai pasar modal pada umumnya yang dibentuk untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau lembaga.

Instrument keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrument jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun). Instrument tersebut yang paling dikenal antara lain adalah :

1. Saham

Saham merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dimana setiap lembarnya memberi hak suatu suara kepada pemiliknya(Bodie, 2014:42)

2. Obligasi

Obligasi merupakan bukti pengakuan utang dari perusahaan. Obligasi sendiri didalamnya mengandung suatu perjanjian atau kontrak yang mengikat kedua belah pihak.

3. Derivatif

Derivatif disebut juga dengan surat berharga turunan yang dapat digunakan sebagai pinjaman di Bursa Efek Indonesia.

4. Reksadana

Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.

Gordon Growth Model (Gordon,1962) mengasumsikan bahwa deviden meningkat pada tingkat yang konsisten untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Penyederhanaan faktor dari asumsi constant growth adalah bahwa tingkat pertumbuhan dapat ditujukan per periode dengan cara yang sama seperti pada required return. Gordon Growth Model dapat digunakan untuk menentukan harga wajar saham suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang stabil. Model ini mengasumsikan bahwa pertumbuhan dividen selalu stabil.

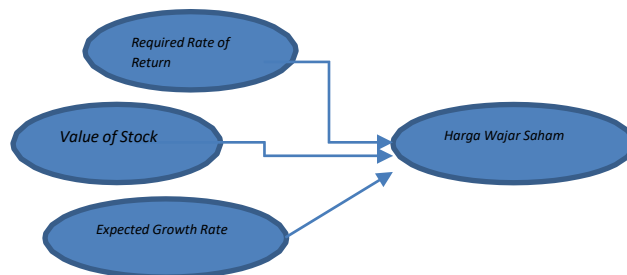
Terdapat banyak penelitian yang telah menganalisis nilai harga wajar saham dengan menggunakan metode Gordon Growth Model, seperti Muhammad Faizal rohman (2016) melakukan penelitian dengan judul

“Penentuan Nilai Harga Wajar Saham pada PTAdhi Karya (persero), Tbk dengan menggunakan metode Gordon Growth Model” dengan hasil harga wajar saham sebesar 744 perlembar dibandingkan harga pasar saham pada tanggal 13Nov 2015 Pt adhi Karya ,Tbk sebesar Rp 2.205menunjukan bahwa saham PT. Adhi Karya (persero), Tbk bersifat Overvalued yang artinya harga saham PT Adhi Karya pada saat ini sangat tinggi dari harga wajar

Hipotesis penelitian :

1. Apabila harga pasar saham lebih kecil dari harga wajar saham, makasaham tersebut bernilai undervalued dan layak dibeli (buy) oleh investor yang yang belum memiliki saham tersebut.
2. Jika harga pasar saham sama dengan harga wajar saham, maka para investor yang sudah memiliki saham terebut dianjurkan untuk menahan (hold) saham tersebut guna mengharapkan keuntungan (Capital Gain) dari perkembangan harga saham yang akan meningkat.
3. Jika harga pasar saham lebih besar dari harga wajar saham, maka saham tersebut bersifat overvalued dan tidak layak untuk dibeli oleh investor yang belum memiliki saham tersebut, serta layak untuk dijual (sell) oleh investor yang sudah memiliki saham tersebut.

Kerangka Kopseptual penelitian :



Gambar 1. Metode Gorden Growth

METODELOGI

Obyek penelitian dalam penulisan ilmiah ini adalah PT. Wijaya Karya Beton Tbk yang beralamatkan di Gedung WIKA Tower 1 Jl. D.I. Panjaitan Kav . 9 10, Jakarta 13340, Daerah Khusus Ibukota Jakarta,Indonesia. Telpon +6221 8 192802. Fax +6221 8590 3872. Situs web www.wikabeton.co.id

Dalam penulisan ini, penulis menggunakan analisis kuantitatif untuk mengetahui bagaimana pengaruh Cash Flow Dividen terhadap harga saham perusahaan dan pengambilan keputusan investasi. Adapun analisis yang penulis gunakan adalah Model Pertumbuhan Gordon “Gordon Growth Model”

yang didalamnya mencakup :

1. Estimasi Pertumbuhan

Estimasi pertumbuhan cash flow dividen yang digunakan sebagai pertumbuhan dividen suatu perusahaan yang diharapkan oleh investor. Investasi pertumbuhan dividen tersebut dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$g = 1 - \text{DPR} \times \text{ROE}$$

Keterangan :

g : Estimasi

DPR : Dividen Payout

Ratio ROE : Return

Apabila tingkat pertumbuhan bersifat positif maka kinerja perusahaan bisa dikatakan berkembang (tidak merugi)

2. Required Rate of Return

Required Rate of Return merupakan kunci dari setiap bentuk estimasi tingkat imbal hasil yang diharapkan oleh investor dengan tingkat risiko tertentu. Required Rate of Return dapat dihitung dengan Capital Asset Pricing Model (CAPM). Secara sistematis, CAPM dapat dituliskan sebagai berikut :

$$K = r_f + (\beta \times \text{Risk Premium})$$

Keterangan :

K : Required Rate of Return

r_f : Suku Bunga BI

β : Tingkat sensitive Pergerakan Saham

Perusahaan Risk Premium : Tingkat Pengembalian Asset beresiko

3. Value of Stock

Value of Stock digunakan untuk menghitung harga wajar saham. Value of Stock yang digunakan adalah Model Pertumbuhan Gordon (Gordon Growth Model). Gordon Growth Model dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$P_0 = D_0 (1 + g) / k - g$$

Keterangan :

D_0 : Dividen yang dibayarkan

k : Required Rate of Return (Imbal hasil yang diharapkan)
g : Expected Growth Rate (Estimasi pertumbuhan)

HASIL PENELITIAN

Untuk melakukan analisis dengan menggunakan metode Gordon Growth Model akan diperlukan beberapa data untuk menunjang metode ini. Adapun data-data tersebut adalah Total Risk Premium yang diperoleh dari situs www.damodaran.com. Total Risk Premium adalah komponen utama dari setiap risiko dan pengembalian model keuangan dan merupakan masukan penting dalam memperkirakan biaya ekuitas dan modal di kedua keuangan perusahaan dan penilaian. Risk Premium merupakan pengembalian terhadap modal yang diperlukan untuk mengkompensasi risiko kehilangan modal. Selanjutnya data yang diperlukan adalah Beta yang bisa diperoleh dari situs www.investing.com. Beta adalah sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan pasar. Data berikutnya adalah Risk Free Rate (R_f) menggunakan BI rate yang diperoleh dari situs www.bi.go.id. Selanjutnya dalam analisis metode Gordon Growth Model memerlukan 3 langkah yang harus dilalui yaitu pertama menghitung pengembalian yang diharapkan (required rate of return) dengan menggunakan pendekatan Capital Asset Pricing Model. Kedua adalah menghitung tingkat estimasi pertumbuhan (growth rate) dan yang terakhir adalah menghitung nilai wajar saham (Value of Stock per Share).

Required Rate of Return merupakan tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor sebagai konsekuensi atas investasi pada saham perusahaan. Pendekatan Required Rate of Return yang digunakan oleh penulis ini adalah Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang menjadi tingkat diskonto dalam perhitungan harga wajar saham menggunakan metode Dividen Discount Model.

$$K = r_f + (\beta \times \text{Risk Premium}) \quad (1)$$

Keterangan :

K	: Required Rate of Return
R_f (Risk Free Rate)	: 3,50 = 0,035%
B (Beta)	: 1,93
Risk Premium	: 6,12% = 0,0612
Required Rate of Return = 0,035 + (1,93 x 0,0612)	
= 0,035 + 0,1181	
= 0,1531 atau 15,31%	

Maka investor mensyaratkan pengembalian sebesar 15,31% dari investasi saham perusahaan. Salah satu bagian penting ketika seorang analis atau investor melakukan

valuasi adalah menentukan tingkat pertumbuhan yang dipergunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan revenue dan earnings. Estimasi pertumbuhan digunakan untuk menjaga agar pertumbuhan dividen yang diterima sesuai dengan estimasi. Estimasi pertumbuhan yang sangat sensitive karena jika salah mengestimasi pertumbuhan harga wajar saham tersebut tidak akan sesuai atau jauh dari harga pasar. Estimasi pertumbuhan dapat dihitung sebagai berikut :

$$g = (1 - \text{DPR}) \times \text{ROE} \quad (2)$$

Keterangan :

g : Expected Growth Rate

DPR (Dividen Payout Ratio) : Dividen per lembar saham / laba per saham

: 2,94 / 9,51

: 0,3091

ROE (Return On Equity) : 2,40% = 0,024

Expected Growth Rate = $(1 - 0,3091) \times 0,024$

= 0,6909 x 0,024

= 0,0165 atau 1,65%

Expected Growth Rate yang didapat dari perhitungan diatas adalah 0,0165 atau 1,65%. Artinya bahwa PT. Wijaya Karya Beton Tbk., diestimasi akan berkembang sebesar 1,65% setiap tahunnya

Value of Stock merupakan alat analisis yang digunakan untuk menghitung harga wajar saham perusahaan. Value of Stock terdiri dari tiga unsur yaitu Dividen per Share, Required Rate of Return dan Expected Growth Rate. Perhitungan Value of Stock sebagai berikut :

$$P_0 = D_0 (1 + g) / k - g \quad (3)$$

Keterangan :

P₀ : Value of Stock (Nilai Harga Wajar Saham)

D₀ (DPS) : 2,94

k : 0,1531

g : 0,0165

Value of Stock = $2,94 (1 + 0,0165) / 0,1531 - 0,0165$

= 2,99 / 0,1366

= 21,889 dibulatkan menjadi Rp 22 per lembar saham

Harga wajar saham PT Wijaya Karya Beton Tbk. Dengan menggunakan metode Gordon Growth Model adalah sebesar Rp 22 per lembar saham, angka tersebut berdasarkan laporan tahunan PT. Wijaya Karya Beton Tbk.,

untuk menila harga wajar saham perusahaan di tahun 2021. Harga tersebut berdasarkan asumsi Expected Growth Rate sebesar 1,65% dan Required Rate of Return sebesar 15,31%.

Pengambilan keputusan pada saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. Seperti yang sudah dijelaskan pada bagian sebelumnya memerlukan perbandingan antara harga wajar dari perhitungan menggunakan metode Gordon Growth Model terhadap harga pasar saham.

Tabel 1. Perbandingan Harga Wajar Saham dengan Harga Saham

PT. Wijaya Karya Beton		
Harga Wajar Saham	Harga Pasar per Desember 2021	Hasil Perbandingan
Rp 22	Rp 246	<i>Overvalued</i>

Berdasarkan perbandingan harga wajar saham terhadap harga pasar pada Desember 2021 dapat diketahui bahwa harga saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. pada saat itu berada pada harga Rp 246 per lembar saham. Sedangkan berdasarkan hasil perhitungan yang didapat yaitu harga wajar saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. sebesar Rp 22 per lembar saham dan dapat diketahui maka harga saham tersebut bersifat overvalued yang artinya harga saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. pada saat ini lebih tinggi harga wajarnya. Dikarenakan harga saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. belum layak dibeli, disarankan bagi para investor untuk menahan diri ketika ingin berinvestasi. Sementara bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut, dapat menahan (hold) saham tersebut, dengan asumsi bahwa saham tersebut akan naik dimasa yang akan datang.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan perhitungan harga wajar saham PT Wijaya Karya Tbk. menggunakan metode Gordon Growth Model didapati bahwa harga wajar saham PT Wijaya Karya Tbk. sebesar Rp 22 per lembar saham.

2. Berdasarkan perbandingan antara harga wajar saham dengan harga pasar saham PT Wijaya Karya Beton Tbk. pada bulan Desember 2021 yaitu Rp 246 per lembar saham maka menunjukkan bahwa saham PT Wijaya Karya Beton Tbk bersifat Overvalued.
3. Karena harga saham PT. Wijaya Karya Beton Tbk. pada saat sekarang ini terlalu tinggi dari harga wajarnya dan belum layak dibeli, disarankan bagi para investor untuk menahan diri ketika ingin berinvestasi. Sementara bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut, dapat menahan (hold) saham tersebut, dengan asumsi bahwa saham tersebut akan naik dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Andri. 2010. Perbandingan Keakuratan CAPM dan APT dalam Memprediksi Tingkat Pendapatan Saham LQ45 (Periode 2006 – 2009). Skripsi UIN Syarif Hidayatullah: Tidak diterbitkan.
- Anggiat, Primadinata. 2012. Analisis Nilai Harga Wajar Saham PT. Astra Internasional, Tbk dengan Menggunakan Metode Gordon Growth Model. Seminar Penulisan Ilmiah FE Universitas Gunadarma.
- Ahmad, Haikal. 2012. Penentuan Nilai Harga Wajar Saham PT. Unilever Indonesia, Tbk dengan Metode Pendekatan Constant Growth Model (CGM) untuk keputusan Investasi. Seminar Penulisan Ilmiah FE Universitas Gunadarma.
- Kevin, Juido. 2013. Penentuan Harga Wajar Saham dengan Dividen Discount Model : Studi Kasus PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Depok. Universitas Gunadarma.
- Irham, Fahmi. 2013. Pengantar Pasar Modal, Buku Dua. Bandung : Alfabeta.
- Murhadi, Werner R. 2009. Analisis Saham Pendekatan Fundamental. Jakarta : Indeks.
- Mohamad, Faizal Rohman. 2016. Penentuan Nilai Harga Wajar Saham Pada PT. Adhi Karya (Persero), Tbk dengan Menggunakan Metode Gordon Growth Model. Universitas Gunadarma