

## Metode Relative Valuation Untuk Penentuan Saham Terbaik Study Kasus : Saham Waskita Beton Precast, Tbk dan Wijaya Karya Beton, Tbk

**Dr. Hartono**

STIE Widya Dharma  
Jl. HOS Cokroaminoto No. 445 Pontianak  
[hartonohiap@gmail.com](mailto:hartonohiap@gmail.com)

### ABSTRACT

*This scientific journal explains about looking for excellent stocks in capital market using the Relative Valuation method. The case study used is between PT.Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) and PT.Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON). Under current government that lead by Mr.Joko Widodo, the infrastructure development project is very fast, many investor come to Indonesia Numbers of investor increased and many companies stocks related to infrastructure development start being collected by investors or capital market players. In the midst of a large number of infrastructure-related options companies sub sector cements like company that had business in Concrete or Precast sector is very interesting. It look to perform well and have low-priced stocks so good for investing. The method use the detail translation and calculation of the Relative Valuation method itself with indicators like Earnings Multitples, Book Value Multitples, Revenue Multitples and Cash Flow Multitples. By using this method, we had proof that PT. Waskita Beton Precast, Tbk more worthy as investment for an investor.*

### Keywords

*Relative valuation, Sub Sector Cement Stock, Waskita Beton Precast, Wijaya Karya Beton*

### PENDAHULUAN

Kebutuhan investasi ditengah kenaikan inflasi menjadi kebutuhan yang penting saat ini. Salah satu sarana untuk berinvestasi adalah di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan sumber dana jangka panjang diantara berbagai alternatif lainnya bagi perusahaan. Dilihat dari perkembangannya, jumlah perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal semakin meningkat. Pasar modal adalah pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk

mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor [2]

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan 2 fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi dikarenakan pasar yang menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan 2 kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa

harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih luas dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.[1]

Pasar modal merupakan sarana investasi yang paling menarik dan aman. Saat ini jumlah pertumbuhan investor Indonesia sangatlah tinggi. Berdasarkan dari Bursa Efek Indonesia, Jumlah investor Indonesia meningkat dari tahun ke tahun. Peningkatan tajam ini, didukung dari kampanye Yuk nabung Saham yang aktif digencarkan oleh Bursa Efek Indonesia sejak akhir 2015. Saat ini total SID Investor saham per 29 September 2017 mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah yaitu sebanyak 600.810 SID dan pertama kalinya menyentuh level 600.000. Angka ini telah meningkat 38,29% dibandingkan akhir 2015 yakni 434.443 SID ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Peningkatan jumlah investor yang sangat pesat di Indonesia, mampu mendorong kinerja dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kapitalisasi pasar saham di Bursa Efek Indonesia per akhir September 2017 telah mencapai Rp 6.473,35 triliun, atau setara dengan 52,18% dari total Produk Domestik Bruto Indonesia pada tahun 2016. Kontribusi kapitalisasi pasar saham BEI paling besar berasal dari sektor keuangan (28,6%), sektor barang konsumen (21,7%), dan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi (12,8%). Kenaikan IHSG Indonesia dalam 10 tahun terakhir

merupakan yang tertinggi di dunia yaitu senilai 227,60%.

Di Tahun 2017 terjadi banyak penjualan oleh investor asing lebih dari Rp 20 triliun, indeks saham Indonesia tetap mengalami kenaikan 13,87%. Hal ini dikarenakan adanya Investor baru terus bertambah jumlahnya, berkontribusi lebih dari separuh (54,2%) kenaikan transaksi saham harian sepanjang 2017.

Hal ini tentu saja merupakan sesuatu yang sangat baik untuk berinvestasi di Pasar Modal. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dipasar modal, ada baiknya pelaku pasar melakukan analisa terhasap saham perusahaan sebelum memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Analisa ini baik dilakukan untuk menentukan saham mana yang layak untuk dibeli. Salah satu analisa yang paling populer dilakukan oleh para pelaku pasar adalah analisa fundamental yang berfokus pada perusahaan, industri dan makroekonomi.

Dalam analisa fundamental, kita mengenal istilah valuasi, yaitu proses untuk menentukan nilai atas suatu asset atau perusahaan. Dalam dunia pasar modal, khususnya saham, valuasi digunakan untuk menentukan nilai wajar dari saham. Valuasi dibagi 2 (dua) kategori, yaitu absolute valuation dan relative valuation.

Absolute valuation digunakan untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data fundamental. Absolute Valuation juga berfungsi untuk menghitung nilai asset dengan mendiskontokan proyeksi arus kas. Absolute Valuation biasa digunakan untuk menentukan target price saham perusahaan dalam jangka waktu 1 tahun. Beberapa metode yang bisa digunakan dalam absolute valuation antara lain dividend discount model, discounted cash flow model dan residual income model. Metode yang digunakan dalam absolute valuation memang relatif lebih rumit sehingga dibutuhkan waktu yang lebih lama untuk

menghasilkan nilai target price saham perusahaan.

Bentuk valuasi lain yang lebih mudah adalah Relative Valuation (RV). Relative Valuation membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan industri dimana perusahaan berada. Alat yang digunakan untuk melakukan Relative Valuation adalah multiples. Dimana biasa yang digunakan antara Earning Multiples (PER), Book Value Multiples (PBV), Revenue Multiples dan Cash Flow Multiples.

## **BAHAN DAN METODE**

### **METODE ANALISIS SAHAM PERUSAHAAN**

Pasar selalu berubah dari waktu ke waktu. Dibutuhkan sebuah metode untuk membaca pergerakan market saat itu. Dengan membaca market maka dapat dilakukan antisipasi pergerakan harga dimasa datang [10]. Didalam Pasar Modal terdapat istilah saham. Dimana saham Menurut Bodie “saham merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dimana setiap lembarnya memberi hak satu suara kepada pemiliknya”. Untuk satuan jual beli saham adalah Lot. Dimana 1 lot adalah 100 lembar saham. Setiap saham memiliki sebuah nilai yang bisa diperjualbelikan. Nilai saham akan berubah setiap saat tergantung dari perdagangan di bursa efek Indonesia.

Untuk menilai suatu saham dibutuhkan analisis. Menurut Bodie, penilaian saham adalah “proses menggunakan informasi seputar keuntungan sekarang dan masa depan dari sebuah perusahaan untuk mencari dan mempredikail nilai harga wajar suatu saham”. Harga saham yang diperdagangkan mengalami (overvalued) atau mengalami (undervalued). [3]

Untuk menentukan harga saham terdapat dua pendekatan dalam analisis harga saham yang digunakan untuk

memberikan penilaian terhadap harga saham yaitu:

### **Analisis Teknikal**

Analisis teknis atau lebih dikenal dengan istilah analisis teknikal adalah suatu teknik analisis yang dikenal dalam dunia keuangan yang digunakan untuk memprediksi trend suatu harga saham dengan cara mempelajari data pasar yang lampau, terutama pergerakan harga dan volume. (<https://id.wikipedia.org>)

Menurut Tandelilin, “Analisis Teknikal merupakan analisis dengan berbagai indikator dengan melihat pergerakan saham beberapa waktu sebelumnya”. Analisis teknikal menggunakan terdiri dari beberapa indikator garis trend untuk memprediksi pergerakan harga saham dalam bentuk chart. Selain itu dapat mengetahui apakah harga saham sudah dalam titik tertinggi (overvalued) atau titik terendah (undervalued). [4]

Analisis teknikal juga teknik untuk analisis fluktuasi harga saham pada rentang waktu tertentu. INi berfungsi apakah saham sudah overbought (jenuh beli) atau oversold(jenuh jual). [9] Untuk analisis secara teknikal bisa digunakan beberapa indicator antara lain : Bollinger Bands, Moving Average, Stochastic, MACD, Fibbonacci, dll.

### **Analisis Fundamental**

Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknis ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian - kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Corrado (2002) “examination of a firm’s accounting statement and other financial and economic information to assess the stock”. Analisis

fundamental berguna untuk memeriksa laporan keuangan perusahaan memperhitungkan kinerja keuangan. Selain itu, digunakan untuk mengetahui penilaian harga saham serta menentukan apakah suatu saham yang ada di pasar saat ini sedang mengalami overvalued atau undervalued.

Untuk analisis saham secara fundamental, dibutuhkan beberapa data yang bisa diambil dari perusahaan sekuritas, Bloomberg.com ataupun dari bursa efek Indonesia. Data yang digunakan untuk menganalisis secara fundamental antara lain PER (Price Earning Ration), DER (Debt Equity Ratio), PBV (Pribe Book Value), dll. Setiap pemilihan saham harus selalu menggunakan analisis, karena jika tidak menggunakan analisis baik maka nilai investasi akan turun. Hal ini tidak sesuai dengan tujuan investasi itu sendiri yaitu kegiatan untuk membuat uang kita bertumbuh.[6]

### **WASKITA BETON PRECAST, Tbk**

Dikutip dari website resmi Waskita Beton Precast, Tbk (<http://web.waskitaprecast.co.id>) “PT Waskita Beton Precast (WSBP) merupakan salah satu anak perusahaan PT Waskita Karya (Persero), Tbk yang bergerak dalam industri manufaktur beton precast dan readymix. WSBP berdiri pada Oktober 2014 dimana sebelumnya WSBP merupakan Divisi Precast PT. Waskita Karya (Persero), Tbk yang mulai beroperasi pada 1 Januari 2013 dan berfokus memproduksi produk beton precast dan readymix.

Pendirian PT Waskita Beton Precast sesuai dengan Akta Pendirian Perseroan Terbatas No. 10 tanggal 07 Oktober 2014, yang dibuat dihadapan Fathiah Helmi, S.H., Notaris di Jakarta, yang telah mendapat Pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Nomor AHU-29347.40.10.2014 tanggal 14 Oktober 2014.

Perseroan telah sukses mengerjakan berbagai proyek dalam bidang jalan tol, jembatan, gedung bertingkat tinggi dan revitalisasi sungai.”

Seiring dengan gencarnya proyek infrastruktur pada masa pemerintahan Joko Widodo, maka diperlukan ekspansi bisnis dan dilakukan IPO (initial Publik Offering) dengan melantai di Bursa Efek. Dikutip dari website yang sama (<http://web.waskitaprecast.co.id>) “Dengan kinerja perusahaan yang terus berkembang pesat serta kebutuhan akan produk-produk precast dan readymix yang semakin meningkat, membuat PT Waskita Beton Precast merasa perlu untuk berekspansi mengembangkan bisnis menjadi salah satu perusahaan manufaktur beton precast dan readymix terbesar di Indonesia.

Hal ini yang mendasari perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (Initial Public Offering) di Bursa Efek Indonesia pada 20 September 2016 dengan melepas 10,54 Miliar lembar saham dengan harga penawaran Rp 490/Saham. Dengan demikian, perusahaan memperoleh dana segar dari IPO senilai Rp 5,16 Triliun dengan penjamin pelaksana emisi adalah PT Mandiri Sekuritas, PT Danareksa Sekuritas, PT Bahana Securities, dan PT BNI Securities.”

Waskita Beton Precast, Tbk akhirnya diperdagangkan di bursa efek Indonesia dengan kode WSBP. Saat ini nilai dari Waskita Beton Precast, Tbk per 6 November 2017 berada di level 406 rupiah. Berada lebih rendah dari level ketika pertama kali IPO yang diperdagangkan di level 490 rupiah.

Laporan keuangan dari waskita Beton Precast, Tbk dapat dilihat secara utuh melalui web Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id/>)

### **WIJAYA KARYA BETON, Tbk**

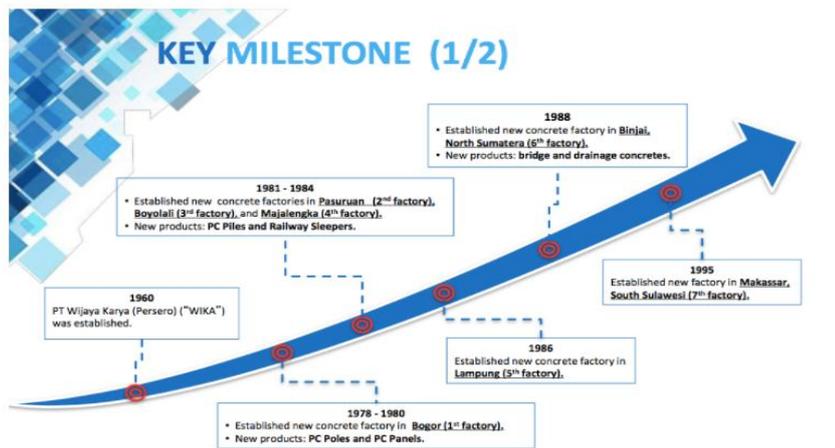
Dikutip dari website resmi Wijaya karya Beton, Tbk

(<http://www.wikabeton.co.id/>) “ PT Wijaya Karya Beton Tbk (WIKA Beton Tbk.) didirikan sebagai salah satu anak perusahaan BUMN PT Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 1997 dengan visi untuk menjadi perusahaan terkemuka di industri produk beton pracetak. Saat ini WIKA Beton Tbk merupakan produsen beton pracetak terbesar di seluruh Indonesia bahkan Asia Tenggara.

Keunggulan lain dari WIKA Beton Tbk adalah telah memiliki 10 (sepuluh) pabrik yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia yang pertumbuhan industri

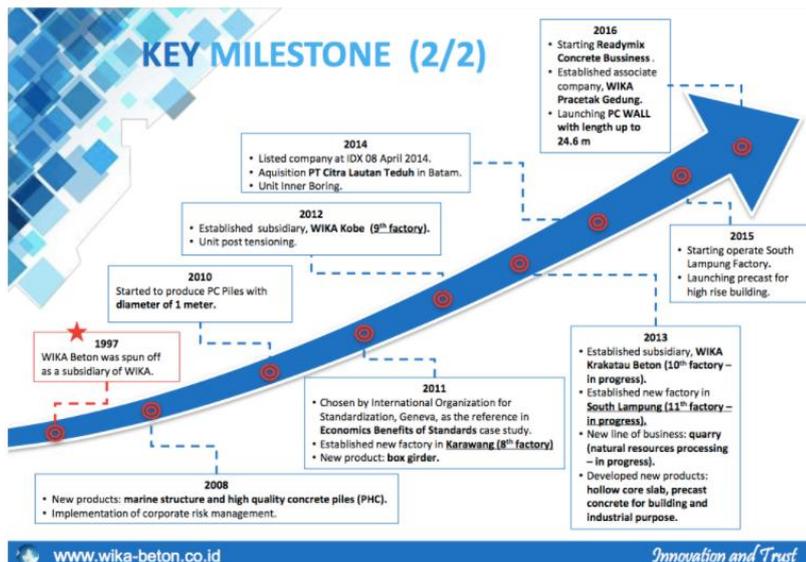
konstruksinya tinggi dan menerapkan pola Precast Engineering-Production Installation (EPI). WIKA Beton Tbk telah memiliki 3 anak usaha yakni PT Wijaya Karya Komponen Beton (WIKA KOBE) pada tahun 2012, PT Wijaya Karya Krakatau Beton pada akhir tahun 2013, dan PT Citra Lautan Teduh pada September 2014 serta 1 perusahaan asosiasi yakni PT Wijaya Karya Pracetak Gedung pada akhir tahun 2016.”

Perjalanan sejarah Wijaya Karya Beton, dari awal hingga melantai di bursa Efek Jakarta hingga saat ini terlihat dari gambar berikut ini:



www.wika-beton.co.id Innovation and Trust

Gambar 1. Key Milestone 1 Wijaya Karya Beton, Tbk



www.wika-beton.co.id Innovation and Trust

Gambar 2. Key Milestone 2 Wijaya Karya Beton, Tbk

Wijaya Karya Beton, Tbk melantai di bursa efek Indonesia pada 7 Apr 2014 dengan kode WTON dan harga IPO senilai 590 rupiah. Berdasarkan data perdagangan tanggal 6 November 2017, WTON ditutup dengan nilai 650 rupiah. Untuk laporan keuangan dari Wijaya Karya Beton, Tbk bisa diunduh melalui web resmi Bursa Efek Indonesia ((<http://www.idx.co.id/> )

## RELATIVE VALUATION

Dalam melakukan analisis fundamental dari suatu saham perusahaan dilakukan berbagai analisis terutama analisis fundamental. Secara garis besar ada 3 pendekatan yang digunakan dalam valuasi perusahaan, yaitu:

- a. Penilaian menggunakan discounted cash flow yang menghubungkan nilai suatu aset dengan aliran kas yang diharapkan di masa depan. Discounted cash flow valuation adalah nilai suatu aset merupakan present value (PV) dari perkiraan arus kas yang akan dihasilkan di masa depan (expected future cash flow) dari suatu aset yang didiskontokan dengan menggunakan suatu discount rate tertentu.
- b. Penilaian contingent claim yang berdasarkan model option pricing. Penilaian Contingent Claim Valuation merupakan suatu metode valuasi dengan menggunakan pendekatan option pricing model untuk menilai suatu aset yang memiliki sifat seperti option.
- c. Relative valuation adalah suatu model yang menilai suatu aset melalui perbandingan dengan harga dari aset lain yang sama. Metode perhitungannya yang biasanya digunakan untuk melakukan perbandingan adalah Price Earnings ratio (PER) dan Price-book Value Ratio (PBV). Relative Valuation juga bisa dilakukan dengan cara membandingkannya kepada aset yang

sama di perusahaan yang berbeda dengan melihat variabel-variabel umum seperti nilai buku, aliran kas, pendapatan atau sales [7]

Relative Valuation merupakan metode membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan industri dimana perusahaan berada. Alat yang digunakan untuk melakukan RV adalah multiples.

Salah satu bentuk multiples adalah price multiples, dimana harga pasar (market price) menjadi komponen utama dalam price multiples. Beberapa contoh price multiples antara lain P/ER (price/earnings per share); P/BV (price/book value per share); P/S (price/sales per share); dan P/CF (price/cash flow per share). [15]. Karena menggunakan harga pasar sebagai komponen utama, maka Relative Valuation lebih cocok digunakan untuk jangka menengah.

Relative valuation juga bisa digunakan jika ingin membandingkan antara lain:

- Asset class yang sama  
Contoh : saham vs saham. Obligasi vs obligasi
- Memiliki perusahaan lain sebagai pembanding  
Contoh : industry yang sama, produk yang sama. Dalam studi kasus ini Waskita Beton Precast, Tbk dan Wijaya Karya Beton, Tbk berada di satu industry yang sama dan memiliki produk yang sama.
- Memiliki nilai yang bisa diukur dan dibandingkan.

Contoh : harga saham, harga obligasi, return reksadana, dll

Berikut beberapa istilah data yang digunakan dalam metode Relative Valuation :

### a. PER

Price to Earnings Ratio (PE Ratio) telah umum digunakan oleh analis dan investor untuk pemilihan saham. Saham-saham

dengan PE Ratio yang rendah dianggap memiliki harga saat ini yang murah sehingga diharapkan dapat memperoleh return yang tinggi pada periode berikutnya. [14] Price/Earning per share suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan [11]. Laba per-lembar saham ( earning per share) dinyatakan sebagai berikut : “ jumlah laba yang diperoleh dalam suatu periode untuk setiap lembar saham yang beredar . Informasi mengenai laba perlembar saham ( eaning per share) dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang di bagikan “[12]. Rumus untuk menghitung laba perlembar saham ( EPS) adalah sebagai berikut

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Lembar Saham beredar}}$$

PER lebih mudah digunakan, dan paling umum digunakan dalam valuasi. PER juga memiliki korelasi yang besar dengan return jangka panjang. Kelemahan dari PER adalah tidak dapat digunakan jika perusahaan mengalami kerugian, laba menjadi lebih volatile dan juga lebih mudah dimanipulasi. Nilai PER yang semakin besar dengan harga saham yang semakin mahal.

#### **b. PBV**

PBV merupakan Price Book Value. Rasio PBV juga dapat digunakan untuk semua jenis perusahaan karena nilai buku dapat menjadi ukuran yang rasional untuk menilai perusahaan. Begitu pula, rasio PBV dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan perusahaan yang memiliki standar akuntansi yang sama dalam suatu sektor industri.

Bahkan pengukuran ini dapat diterapkan pada perusahaan dengan pendapatan yang negatif atau bahkan aliran kas yang

negative. PBV juga bisa disebut sebagai Reguler Closing Price pada akhir masing masing periode dibagi book value per share. [13]

Berdasarkan aturan dari Bursa Efek Indonesia formulasi untuk menghitung PBV sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Reguler Closing Price}}{\text{Book Value Pershare}}$$

Atau menurut nilai dari PBV dapat dirumuskan juga sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value of Equity}}$$

PBV merupakan indicator yang lebih stabil dan keuntungannya tetap bisa dipakai walaupun perusahaan mengalami kerugian. Nilai dari PBV juga bisa menjadi tolak ukur jika perusahaan mengalami kesulitan. Kelemahan dari PBV adalah nilai buku tidak mencerminkan nilai pasar sebenarnya.

#### **c. Price to Sales**

Price to Sales lebih dikenal dengan istilah PS. Sales lebih mencerminkan kondisi yang sebenarnya. Price to Sales juga bisa menjadi tolak ukur jika perusahaan mengalami kesulitan dan keuntungannya price to Sales tetap bisa dipakai jika perusahaan mengalami kerugian. Akan tetapi kelemahan dari indicator Price to Sales ini adalah tidak selalu mencerminkan laba, dikarenakan adanya biaya yang timbul dari sales tersebut. Perbedaan struktur biaya juga menyulitkan penilaian. Jika memakai metode pendekatan akuntansi yang berbeda akan menghasilkan hasil yang berbeda pula.

#### **d. Price to Cash Flow**

Price to Cash Flow sering disebut dengan PCF. Kondisi Arus Kas sebenarnya lebih mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dikarenakan sulitnya manipulasi dari arus kas perusahaan sehingga data valid dan lebih dapat

diandalkan untuk jangka panjang. Kelemahan dari indicator Price to cash Flow adalah adanya beberapa item non kas yang tidak dimasukkan didalam laporan keuangan.

#### e. Enterprise Value (EV)

Enterprise Value merupakan nilai pasar perusahaan. Biasanya Enterprise Value ini juga bisa dijelaskan sebagai nilai yang harus dikeluarkan jika ingin mengakuisisi sebuah perusahaan. Tidak ada rumus yang pasti dalam Enterprise Value. Akan tetapi secara dasar nilai enterprise value dapat dijelas sbb:

Enterprise value = Nilai Kapitalisasi Pasar + Jumlah Kewajiban + Kepentingan Non Pengendali – Kas atau setara kas

Selain itu Relative valuation merupakan valuasi perusahaan yang paling sering digunakan. Kelebihan dari metode valuasi ini adalah mudah digunakan, tidak menghabiskan waktu, dan tidak menuntut banyak asumsi dibandingkan metode valuasi discounted cash flow maupun contingent claim. Fakta bahwa relative valuation sangat mudah digunakan telah membuatnya menjadi metode yang kuat. Kelebihan lain dari metode ini adalah dimana data kunci dalam bentuk rasio keuangan yang berbeda-beda telah tersedia.

Kelebihan lainnya lagi adalah metode ini sangat disukai dalam hal menafsirkan mood pasar saat ini, namun dalam beberapa kasus metode ini juga bisa menjadi masalah, contohnya adalah adanya risiko terhadap keseluruhan industri, akan dinilai undervalue ketika relative valuation digunakan untuk memvaluasi sebuah perusahaan yang baru melakukan Initial Public Offering (IPO) [7].

Kelemahan lain dari relative valuation adalah metode ini terlihat terlalu sederhana dan terlalu langsung untuk sebuah penilaian. Valuasi ini juga dihitung

dengan estimasi value yang tidak konsisten dan tanpa memikirkan faktor penting di bawahnya seperti asumsi risiko, pertumbuhan, dan potensi aliran kas. Lemahnya transparansi terhadap asumsi-asumsi itu dapat menjadi masalah selama hal tersebut memungkinkan untuk dimanipulasi [7].

Selain itu dengan alasan lebih mudah, cepat dan praktis, Relative Valuation lebih populer dan lebih banyak digunakan dibandingkan absolute valuation. Walaupun banyak digunakan, Relative Valuation juga memiliki beberapa kelemahan antara lain menggunakan data masa lalu yang belum tentu mencerminkan kondisi di masa depan, Relative Valuation juga tidak dapat menemukan nilai wajar suatu saham. Relative Valuation hanya dapat menentukan apakah suatu perusahaan lebih mahal atau lebih murah dibandingkan perusahaan sejenis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Dengan pesatnya pembangunan yang dilakukan pemerintah dan juga pesatnya pertumbuhan investor Lokal dengan gerakan Yuk Nabung Saham. Turut mendongkrak kenaikan nilai saham yang sempat turun karena terimbas krisis tahun 2008. Pembangunan yang terus menerus dan juga sudah mulai terlihat hasil dari pembangunan, mendongkrak saham saham sector konstruksi dan juga saham basic industry seperti saham Wijaya Karya Beton, Tbk dan Waskita Beton Precast, Tbk.

Setiap nilai saham dalam melakukan analisis, didapat dari perusahaan sekuritas ataupun didapat dari Bloomberg.com. Kita bisa melakukan pencarian nilai saham secara mandiri, akan tetapi untuk memudahkan dari perusahaan sekuritas sudah disediakan datanya. Data diambil dari perusahaan sekuritas Phillips Sekuritas [www.poems.co.id](http://www.poems.co.id).

Tabel 1. Nilai rata-rata Sub Sektor Semen

AVERAGE SUBSECTOR		
Cement ▼		
Ann EPS (Rp)	BV (Rp)	PBV
135.11	2,256.86	3.19
PER	DER	
16.88	0.87	

Tabel 2.

June 2017	
<b>MarketCap(Bill)</b>	<b>PaidCap(Mill)</b>
<b>11,599</b>	<b>26,361</b>
<b>Net Income(Bill)</b>	<b>DER</b>
<b>436</b>	<b>0.90</b>
<b>Asset(Bill)</b>	<b>Sales(Bill)</b>
<b>14,287</b>	<b>2,668</b>
<b>Liability(Bill)</b>	<b>OpProfit(Bill)</b>
<b>6,760</b>	<b>587</b>
<b>Equity(Bill)</b>	<b>Price(Rp)</b>
<b>7,527</b>	<b>440</b>
<b>BV(Rp)</b>	<b>ROA(%)</b>
<b>285.55</b>	<b>6.11</b>
<b>PBV(%)</b>	<b>ROE(%)</b>
<b>1.54</b>	<b>11.60</b>
<b>EPS(Rp)</b>	<b>OPM(%)</b>
<b>33.11</b>	<b>21.98</b>
<b>PER</b>	<b>NPM(%)</b>
<b>13.29</b>	<b>16.36</b>

Tabel 2. Nilai Fundamental Waskita Beton Precast, Tbk periode Juni 2017

June 2017	
<b>MarketCap(Bill)</b>	<b>PaidCap(Mill)</b>
<b>4,794</b>	<b>8,715</b>
<b>Net Income(Bill)</b>	<b>DER</b>
<b>137</b>	<b>1.34</b>
<b>Asset(Bill)</b>	<b>Sales(Bill)</b>
<b>5,959</b>	<b>1,996</b>
<b>Liability(Bill)</b>	<b>OpProfit(Bill)</b>
<b>3,415</b>	<b>219</b>
<b>Equity(Bill)</b>	<b>Price(Rp)</b>
<b>2,544</b>	<b>550</b>
<b>BV(Rp)</b>	<b>ROA(%)</b>
<b>291.88</b>	<b>4.60</b>
<b>PBV(%)</b>	<b>ROE(%)</b>
<b>1.88</b>	<b>10.77</b>
<b>EPS(Rp)</b>	<b>OPM(%)</b>
<b>31.43</b>	<b>10.95</b>
<b>PER</b>	<b>NPM(%)</b>
<b>17.50</b>	<b>6.86</b>

Sumber : Wijaya Karya Beton, Tbk periode Juni 2017

Dari data diatas terlihat bahwa nilai PER dan PBV dari kedua perusahaan masih dibawah subsektornya . Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dari kedua perusahaan masih undervalued dan masih bisa mengalami kenaikan. Hal ini

tergantung kembali kepada pelaku pasar dan juga hasil dari laporan keuangannya. Untuk analisis berdasarkan metode relative valuation, digunakan pula indicator yang datanya diambil dari laporan keuangan kuartal kedua tahun 2017 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Dalam penggunaan metode Relative Valuation terdapat kemungkinan adanya distribusi data yang tidak normal dalam laporan keuangan. Oleh karena itu dari data

laporan keuangan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta dapat disamakan dengan membuat suatu table khusus untuk analisis Laporan Rugi Laba.

**Tabel 3. Laporan Laba Rugi Standar**

Dalam Jutaan Rupiah	Laporan Laba Rugi	
	Periode Jan - Jun 2017	
	WSBP	WTON
<b>Pendapatan</b>	2,668,386	1,996,255
Beban Pokok Pendapatan	(1,987,811)	(1,722,167)
<b>Laba Kotor</b>	680,575	274,088
Beban Penjualan	(3,709)	(833)
Beban Umum dan Adm	(90,254)	(52,133)
Pendapatan (Beban) Op Lainnya	32,743	(3,913)
<b>EBIT</b>	619,355	217,209
Beban Depresiasi	118,683	75,832
<b>EBITDA</b>	738,038	293,041
Pendapatan Bunga	69,536	1,810
Beban Bunga	(157,490)	(38,985)
<b>EBT</b>	531,401	180,034
Pajak	(94,945)	(41,957)
Laba Tahun Berjalan	436,456	138,077
<b>Laba untuk Pemilik Entitas</b>	436,456	136,970
EPS (dalam Rp penuh)	16.56	15.72
Total Aset	14,286,819	5,958,759
Total Ekuitas	7,527,316	2,543,852
Total Liabilitas	6,759,503	3,414,907

Sumber : Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) dan Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON)

Dari nilai Laporan Laba Rugi dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Nilai pendapatan, beban pokok pendapatan, beban penjualan, beban umum dan Adm, Pendapatan (beban) Op lainnya, beban depresiasi, pendapatan bunga, beban bunga, pajak, EPS diambil dari Laporan Laba Rugi Perusahaan periode Juni 2017
  - Total asset, Totak Ekuitas, Total Liabilitas diambil dari Laporan Posisi Keuangan atau Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian.
  - Nilai dalam kurung merupakan nilai minus.
  - Nilai Laba Kotor didapatkan dari Pendapatan – Beban Pokok Pendapatan
  - EBIT merupakan hasil dari formula Laba Kotor + Beban Penjualan + Beban Umum dan Adm, Pendapatan (Beban) Op Lainnya.
  - EBITDA didapatkan dari nilai EBIT + Beban Depresiasi. Beban Depresiasi sering kali disebut Beban Penyusutan/Amortisasi. EBITDA juga bisa disebut sebagai pengukuran atas keuntungan perusahaan. EBITDA bisa digunakan untuk membandingkan profitabilitas perusahaan dan industri yang berbeda. Salah satu dari keunggulan EBITDA adalah bahwa EBITDA tidak dipengaruhi oleh keputusan-keputusan akuntansi maupun financing [8].
  - EBT merupakan hasil penjumlahan EBIT + Pendapatan Bunga + Beban Bunga.
  - Laba Tahun berjalan didapatkan dari EBT + Pajak
  - Laba untuk pemilik entitas sama nilainya dengan Laba Tahun Berjalan.
- Setelah didapat laporan Laba Rugi yang sesuai standar maka langkah selanjutnya adalah kolaborasi data antara data laporan keuangan dengan data dari Bursa Efek Indonesia ataupun data dari perusahaan sekuritas sehingga didapatkan table sebagai berikut :

Tabel 4 Data untuk Analisis Relative Valuation Perusahaan Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) dan Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON)

Relative Valuation WSBP vs WTON (Juni 2017)				
No	Keterangan		WSBP	WTON
a	Harga Penutupan (6 Nov 2017)	Rp	406	650
b	Jumlah saham beredar	lembar	26,361,157,534	8,715,466,600
c	Laba Bersih per Saham	Rp	16.56	15.72
d	Laba Bersih per Saham (annualized)	Rp	33.12	31.44
e	Total Ekuitas	Jutaan Rp	7,527,316	2,543,852
f	Nilai Buku per Saham	Rp	285.55	291.88
g	Pendapatan	Jutaan Rp	2,668,386	1,996,255
h	Pendapatan per Saham	Rp	101.22	229.05

i	Pendapatan per Saham (annualized)	Rp	202.45	458.09
j	Arus Kas Operasi	Jutaan Rp	(2,543,132)	(175,232)
k	Arus Kas Operasi per Saham	Rp	(96.47)	(20.11)
l	Kapitalisasi Pasar	Jutaan Rp	10,702,630	5,665,053
m	Total Liabilitas	Jutaan Rp	6,759,503	3,414,907
n	Kepentingan Non Pengendali	Jutaan Rp	-	69,633
o	Kas dan Setara Kas	Jutaan Rp	2,058,201	242,473
p	EV	Jutaan Rp	15,403,932	8,907,120
q	EBITDA	Jutaan Rp	738,038	293,041
r	EBIT	Jutaan Rp	619,355	217,209

Dari tabel 4. tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Harga Penutupan, Jumlah saham beredar diambil dari data Phillips Sekuritas Indonesia ([www.poems.co.id](http://www.poems.co.id))
- Laba Bersih per Saham merupakan nilai dari EPS yang terdapat di table 6.4
- Data yang berasal dari table 6.4 antara lain Laba bersih per saham, Total Ekuitas, Pendapatan, Total Liabilitas, EBITDA dan EBIT.
- Arus Kas Operasi, kepentingan Non Pengendali, Kas dan setara kas, didapatkan dari data Laporan Keuangan

**Tabel 5. Relative Valuation WSBP vs WTON (Juni 2017)**

	WSBP	WTON
<b>Earnings Multiples</b>		
PER	12.26	20.67
EV/ EBIT	6.22	10.25
EV / EBITDA	5.22	7.60
<b>Book Value Multiples</b>		
PBV	1.42	2.23
EV / Nilai Buku	2.05	3.50
<b>Revenue Multiples</b>		
P / Pendapatan per saham	4.01	2.84

EV / Pendapatan	5.77	4.46
<b>Cash Flow Multiples</b>		
P / Arus Kas per Saham	(4.21)	(32.33)
EV / Arus Kas	(6.06)	(50.83)

Sumber : Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) dan Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON)

Untuk nilai Earning Multiples, Book Value Multiples dan Cash Flow Multiples harus dicari yang nilainya besar atau jika nilainya minus maka diambil nilai minus yang paling sedikit. Untuk nilai Revenue Multiples dicari nilai yang kecil. Untuk ratio keuangan, diwajibkan untuk memilih nilai yang besar karena mencerminkan perusahaan yang kinerjanya bagus.

Akan tetapi untuk revenue multiples dicari yang nilainya kecil dikarenakan semakin kecil pendapatan per saham maka sebenarnya nilai dari saham tersebut masih murah dan ada kemungkinan nilainya akan naik dimasa depan seiring dengan perkembangan dari kinerja perusahaan.

Dari Tabel 6.6 terlihat bahwa Perusahaan Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) mempunyai hasil yang lebih bagus daripada Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON). Perusahaan Waskita Beton Precast, Tbk (WSBP) menghasilkan nilai Earning Multiples, Book Value dan Cash Flow Multiples yang lebih baik dibandingkan Pt. Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON).

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis metode Relative Valuation terhadap 2 perusahaan sector Basic industry & Chemicals dan sub sector sement yaitu PT. Waskita Beton Precast, Tbk dan PT. Wijaya Karya Beton, Tbk didapatkan hasil bahwa Kode Saham WSBP yaitu milik PT. Waskita Beton Precast, Tbk lebih baik nilainya

dibandingkan perusahaan PT. Wijaya Karya Beton, Tbk dengan kode saham WTON.

Hasil metode relative valuation ini, dapat digunakan sebagai acuan bagi pelaku pasar dan investor untuk membeli saham dari PT. Waskita Beton Precast karena dianggap akan menghasilkan hasil yang lebih bagus untuk investasi.

Berinvestasi di saham PT. Waskita Beton Precast, Tbk diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang baik karena dari segi nilai kode saham WSBP ini masih undervalued akan tetapi perusahaannya memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek yang bagus seiring dengan banyaknya proyek infrastruktur pemerintah.

Metode relative valuation lebih cocok digunakan untuk analisis secara fundamental dengan kategori jangka menengah. Dalam hal ini secara fundamental jangka menengah.

## REFERENSI

- [1] Pakpahan, Kadiman, 2003 "Strategi Investasi di Pasar Modal", Journal The WINNERS, Vol. 4 No. 2, September 2003: 138-147
- [2] Rachmawati, Dewi, 2012, "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2007-2011", Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- [3] Bodie, Kane Marcus, 2014, "Investment. Edisi kesembilan. Jilid 2." Jakarta: Salemba Empat

- [4] Tandelilin, Eduardus, 2010, "Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi kedua " Yogyakarta: Kanisius.
- [5] Eryando, Diestra Perdana, Brilliand Raden Rustam Hidayat, Ari Darmawan, 2016,"Analisis Fundamental Dalam Penilaian Harga Saham Dengan menggunakan Metode Dividens Discounted Model dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Sub Sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)", Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 37 No. 2 Agustus 2016
- [6] Filbert, Ryan, 2016, "Investor Blueprint", Jakarta: PT. Gramedia.
- [7] Damodaran, Aswath, 2002," Investment Valuation, 2 nd edition" John Wiley & Sons Inc.
- [8] Ardiansyah, Yusfi, 2009, "Evaluasi Kinerja Portofolio Saham Yang Dibentuk Berdasarkan rasio P/E, PBV, dan EV/EBITDA di Bursa Efek Indonesia", Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Jakarta.
- [9] Maulida, Nandaini Vita, 2016,"Analisis Valuasi Saham menggunakan Metode Absolut (Study Pada Saham Jakarta Islamic Index (JII) di BEI Tahun 2010 - 2014", Jurusan Managemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- [10] May, Ellen, 2016,"Smart Trader Not Gamblers", Jakarta: PT.Gramedia
- [11] Ujiandari, Ratna, 2015," Pengaruh Price Book Value (PBV), Price Earning Ratio (PER), Operating Profits Margin (OPM), Earning per Share (EPC) dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham", Jurnal Ekonomi dan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Budi Luhur Vol.4 No.2 Oktober 2015.
- [12] G.Sugiyarso&F.Winarni, 2005," MANAJEMEN KEUANGAN " Yogyakarta : Penerbit Media Pressindo.
- [13] Rodoni, Ahmad, 2005, "Analisis Teknikal dan Fundamental Pada Pasar Modal Edisi Pertama", Jakarta:Center for Social Economics Studies Press.
- [14] Fun,Liem Pei and Sautma Ronni Basana, 2012," Price Earnings Ratio and Stock Return Analysis (Evidence from Liquidity 45 Stocks Listed in Indonesia Stock Exchange)", Jurnal manajemen dan Kewirausahaan, Vol 14, No.1, Maret 2012: 7-12
- [15] Christina ,Martha, 2017, "Menentukan Saham Juara Dengan Relative Valuation", Investment News Phillips Sekuritas Indonesia Edition 50.

#### **COPYRIGHT**

This paper is based on research, original idea, unpublished work not under consideration for publication elsewhere and does not infringe any other rights of any third party. We hold all necessary copyright for this paper and assign this copyright to the Conference Organizer.