

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kutipan List Perusahaan Sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel ISSI.....	4
Tabel 3. 1 Jenis Penelitian.....	54
Tabel 3. 2 Variabel Operasional.....	55
Tabel 3. 3 Sampel yang Terpilih Berdasarkan Kriteria.....	59
Tabel 3. 4 Rekomendasi Keputusan Investasi.....	64
Tabel 3. 5 Kondisi Harga Saham Berdasarkan PER.....	65
Tabel 3. 6 Kondisi Harga Saham Berdasarkan PBV.....	66
Tabel 4. 1 Pertumbuhan Industri sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel 2015- 2019 (dalam Rupiah).....	67
Tabel 4. 2 Reinvestment Rate Industri Sub-Sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel (2015-2019).....	69
Tabel 4. 3 CAPEX rate PT MNC Land tbk. ....	70
Tabel 4. 4 CAPEX rate PT Indonesia Paradise Property tbk.....	70
Tabel 4. 5 Analisis Historikal Laporan Keuangan KPIG 2015-2019 .....	71
Tabel 4. 6 Margin Objek Analisis terhadap Pendapatan KPIG .....	71
Tabel 4. 7 Analisis Perilaku Biaya KPIG .....	72
Tabel 4. 8 Model Proyeksi Berdasarkan Skenario .....	74
Tabel 4. 9 Pertumbuhan Pendapatan KPIG periode 2015-2019 .....	75
Tabel 4. 10 Proyeksi Pertumbuhan Pendapatan KPIG periode 2020-2024 .....	75
Tabel 4. 11 Suku Bunga Bank dengan KPIG.....	75
Tabel 4. 12 Analisis Biaya Modal KPIG .....	77
Tabel 4. 13 Analisis Variabel KPIG Skenario Pesimis.....	77
Tabel 4. 14 Analisis Harga Wajar Saham KPIG Skenario Pesimis .....	78
Tabel 4. 15 Analisis PER KPIG Skenario Pesimis .....	79
Tabel 4. 16 Analisis PBV KPIG Skenario Pesimis.....	79
Tabel 4. 17 Analisis Variabel KPIG Skenario Moderat.....	80
Tabel 4. 18 Analisis Harga Wajar Saham KPIG Skenario Moderat .....	81
Tabel 4. 19 Analisis PER KPIG Skenario Moderat .....	81
Tabel 4. 20 Analisis PBV KPIG Skenario Moderat.....	81
Tabel 4. 21 Analisis Variabel KPIG Skenario Optimis .....	82
Tabel 4. 22 Analisis Harga Wajar Saham KPIG Skenario Optimis.....	83
Tabel 4. 23 Analisis PER KPIG Skenario Optimis.....	83
Tabel 4. 24 analisis PBV KPIG Skenario Optimis .....	84
Tabel 4. 25 Analisis Historikal Laporan Keuangan INPP Periode 2015-2019.....	84
Tabel 4. 26 Margin Objek Analisis terhadap Pendapatan INPP .....	85

Tabel 4. 27 Analisis Perilaku Biaya INPP .....	85
Tabel 4. 28 pertumbuhan Penapatan INPP Periode 2015-2019 .....	88
Tabel 4. 29 Proyeksi Pertumbuhan Pendapatan INPP periode 2020-2024.....	88
Tabel 4. 30 Suku Bunga bank dengan INPP .....	89
Tabel 4. 31 Analisis Biaya Modal INPP .....	89
Tabel 4. 32 Analisis Variabel INPP Skenario Pesimis .....	90
Tabel 4. 33 Analisis Harga Wajar Saham INPP Skenario Pesimis.....	91
Tabel 4. 34 Analisis PER INPP Skenario Pesimis.....	91
Tabel 4. 35 Analisis PBV INPP Skenario Pesimis .....	91
Tabel 4. 36 Analisis Variabel INPP Skenario Moderat .....	92
Tabel 4. 37 Analisis Harga Wajar Saham INPP Skenario Moderat.....	93
Tabel 4. 38 Analisis PER INPP Skenario Moderat.....	93
Tabel 4. 39 Analisis PBV INPP Skenario Moderat .....	94
Tabel 4. 40 Analisis Variabel INPP Skenario Optimis .....	95
Tabel 4. 41 Analisis Harga Wajar Saham INPP Skenario Optimis .....	96
Tabel 4. 42 Analisis PER INPP Skenario Optimis .....	96
Tabel 4. 43 Analisis PBV INPP Skenario Optimis.....	96
Tabel 4. 44 Analisis Historikal Laporan Keuangan SHID 2015-2019 .....	97
Tabel 4. 45 Margin Objek Analisis terhadap Pendapatan SHID .....	97
Tabel 4. 46 Analisis Perilaku Biaya SHID.....	98
Tabel 4. 47 Pertumbuhan Pendapatan SHID periode 2015-2019 .....	100
Tabel 4. 48 Proyeksi Pertumbuhan Pendapatan SHID periode 2015-2019 .....	100
Tabel 4. 49 Suku Bunga Bank dengan SHID.....	101
Tabel 4. 50 Analisis Biaya Modal SHID .....	101
Tabel 4. 51 Analisis Variabel SHID Skenario Pesimis.....	102
Tabel 4. 52 Analisis Harga Wajar Saham SHID Skenario Pesimis.....	103
Tabel 4. 53 Analisis PER SHID Skenario Pesimis .....	103
Tabel 4. 54 Analisis PBV SHID Skenario Pesimis.....	103
Tabel 4. 55 Analisis Variabel SHID Skenario Moderat.....	104
Tabel 4. 56 Analisis Harga Wajar Saham SHID Skenario Moderat .....	105
Tabel 4. 57 Analisis PER SHID Skenario Moderat .....	105
Tabel 4. 58 Analisis PBV SHID Skenario Moderat.....	106
Tabel 4. 59 Analisis Variabel SHID Skenario Optimis .....	106
Tabel 4. 60 Analisis Harga Wajar saham SHID Skenario Optimis .....	107
Tabel 4. 61 Analisis PER SHID Skenario Optimis.....	108
Tabel 4. 62 Analisis PBV SHID Skenario Optimis .....	108
Tabel 4. 63 Analisis Posisi Harga Saham Ketiga Perusahaan .....	109
Tabel 4. 64 Analisis Posisi PER Ketiga Perusahaan.....	110
Tabel 4. 65 Analisis Posisi PBV Ketiga Perusahaan .....	110
Tabel 4. 66 Hasil Valuasi Skenario Moderat .....	111
Tabel 4. 67 Rekomendasi Keputusan Investasi.....	112
Tabel 4. 68 Hasil Valuasi dengan Nilai Tahun 2020 .....	113
Tabel 4. 69 Analisis Hasil Valuasi dengan Data Tahun 2020 Skenario Pesimis	114

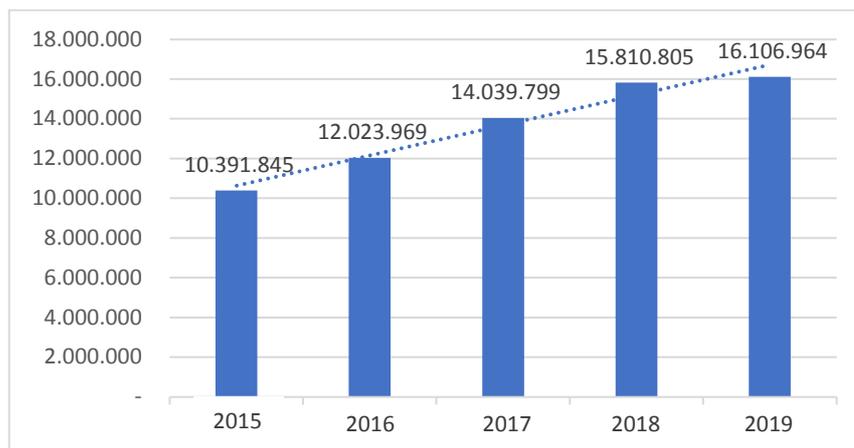
Tabel 4. 70 Analisis Hasil Valuasi dengan Data Tahun 2020 Skenario Moderat 115  
Tabel 4. 71 Analisis Hasil Valuasi dengan Data Tahun 2020 Skenario Optimis 116



## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Industri sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel sedang mengalami peningkatan selama 4-5 tahun terakhir ini, menurut Didin Djunaedi ketua Gabungan Industri Pariwisata Indonesia, dan berkontribusi hingga 4,80 persen terhadap Pendapatan Domestik Bruto (PDB) negara pada tahun 2019. Sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel diproyeksi akan menjadi penyumbang devisa terbesar selama lima tahun kedepan, hal ini dipastikan dengan meningkatnya jumlah kunjungan wisatawan mancanegara (wisman) (kemenpar, 2019)



Gambar 1.1 Tren Jumlah Kunjungan Wisatawan Mancanegara 2015-2019

Sumber: [www.kemenpar.go.id](http://www.kemenpar.go.id) (data telah diolah)

Peningkatan ini menunjukkan bagaimana kinerja sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang tumbuh dengan pesat hingga memberikan sumbangan devisa negara yang terus meningkat setiap tahunnya. Menyebabkan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel diproyeksikan menjadi *core economy* dan penyumbang utama devisa negara mengalahkan sektor lainnya.



Gambar 1. 2 Tren Sumbangan Devisa dari Sektor Pariwisata

Sumber: [www.kemenpar.go.id](http://www.kemenpar.go.id) dan Data WEF(data telah diolah)

Merujuk pada data *IDX monthly statistic* Januari 2020, yang disajikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat 39 perusahaan yang bergerak pada sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel. BEI juga membuka Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang menyajikan indeks syariah, mengingat Indonesia merupakan negara dengan penduduk muslim paling banyak di dunia. Menurut *Globalreligiousfuture*, penduduk beragama islam di Indonesia pada 2010 mencapai 209, 12 juta jiwa dan diproyeksikan pada 2020 telah mencapai 229,62 juta jiwa atau sekitar 87% dari total penduduk Indonesia ([databoks.katadata.co.id](http://databoks.katadata.co.id), 2019). Melihat jumlah penduduk muslim di Indonesia yang sangat banyak, tentu menjadi sasaran dari perusahaan baik menjadi konsumen maupun investor melalui ISSI.

Tercatatnya perusahaan pada ISSI didasarkan pada beberapa syariah yang diseleksi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) ([Kontan.co.id](http://Kontan.co.id), 2018). Dari 39 perusahaan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang terdaftar di BEI, tercatat 26 perusahaan telah terindeks indeks syariah berdasarkan Pengumuman BEI mengenai Perubahan Komposisi Saham dan Perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) No.:Peng-0035/BELPOP/-2-2020. ISSI sendiri merupakan indikator dari kinerja saham syariah Indonesia yang kostituennya diseleksi ulang sebanyak 2 kali dalam setahun. Metode perhitungan ISSI menggunakan perhitungan indeks saham lainnya dalam BEI yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar.

Kapitalisasi pasar menurut Fakhruddin (2008: 115) merupakan nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatat sahamnya di bursa saham. Kapitalisasi Pasar yang disebut dalam bahasa Inggris sebagai *Market Capitalization* pada dasarnya merupakan harga jual sebuah perusahaan, yang harga jual tersebut dipercah kedalam milyaran lembar saham, sehingga saham dapat dibeli dengan lebih murah. Kapitalisasi pasar ini setara atau lebih nilainya dengan ekuitas sebuah perusahaan (Hidayat, 2010). Sehingga jika perusahaan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, menandakan modal perusahaan yang sedikit, sehingga investor dapat memperkirakan besar perusahaan yang kecil. Oleh karena itu, kapitalisasi pasar menjadi salah satu acuan dalam berinvestasi.

Dalam 26 perusahaan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang terindeks oleh ISSI terdapat tiga perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi di sub-sektornya. Berdasarkan Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT. MNC Land Tbk (KPIG) dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 10.000.681.576.650, PT. Indonesian Paradise Property Tbk (INPP) dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 8.330.568.940.340, dan PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk (SHID) dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 5.708.563.456.800. Terhitung pada Januari 2019, dominasi ketiga perusahaan terhadap total industri sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel terindeks ISSI adalah KPIG 18%, INPP 15%, dan SHID 10%, dengan jumlah dari ketiga perusahaan adalah 43% dari total kapitalisasi pasar industri tersebut. Di mana 23 perusahaan lain pada industri yang sama tidak memiliki dominasi kapitalisasi pasar yang melebihi 9%, berdasarkan data Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga dapat dikatakan bahwa ketiga perusahaan tersebut merupakan *leading* pada industri ini dan diambil sebagai objek pada penelitian ini.

Tujuan dari penelitian ini adalah melakukan valuasi tiga saham perusahaan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel tersebut. Tiga perusahaan tersebut adalah perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi di sub-sektornya dan masuk dalam ISSI, yang disajikan pada Tabel 1.1:

**Tabel 1. 1 Kutipan List Perusahaan Sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel ISSI**

No.	Kode	Nama Saham	Keterangan	Tanggal IPO
1.	SHID	PT. Hotel Sahid Jaya International tbk	Tetap	08 Mei 1990
2.	INPP	PT. Indonesian Paradise Property tbk	Tetap	01 Desember 2004
3.	KPIG	PT. MNC Land tbk	Tetap	30 Maret 2000

*Sumber: Data BEI (data telah diolah)*

## **1.2 Latar Belakang Penelitian**

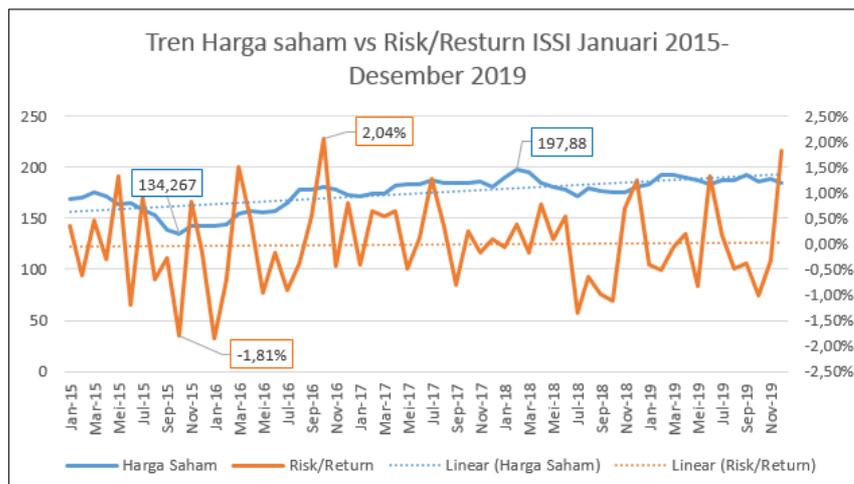
Tandelilin (2001) investasi merupakan komitmen penanaman dana pada objek investasi dengan mengharapkan keuntungan di masa yang akan datang dengan memperhatikan tingkat resiko yang dapat ditolerir oleh investor. Investasi terutama pada saham yang fluktuatif memiliki resiko yang tinggi, oleh karena itu investor perlu memiliki strategi dalam melakukan investasi. Salah satunya dengan melakukan analisis valuasi saham terlebih dahulu untuk mengetahui harga wajar saham tersebut (Hutapea, *et al.* 2010).

Sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat dalam 4-5 tahun terakhir ini (Kemenpar.go, 2019b). Pada tahun 2018 sektor ini berkontribusi terhadap PDB negara sebesar 19,29 miliar USD (Kemenpar.go, 2019a) dan pada tahun 2019 berkontribusi terhadap PDB negara Indonesia sebesar 19,73 miliar USD dan mendapat peringkat 40 dari 140 negara yang berkompetisi pada sektor Pariwisata dan Travel (World Economic Forum, 2019). Prestasi ini tercapai dengan usaha pemerintah dan masyarakat Indonesia yang aktif mengikuti acara internasional untuk meningkatkan kunjungan wisman, seperti mengikuti Travel Fair (TITF) pada tanggal 16-19 Januari 2020 (medcom.id, 2020a), mengikuti The 27th International Travel Trade Fair “Balttour 2020” (medcom.id,2020b), menjadi premium partner pameran pariwisata Outbond Travel Mart (OTM) 2020 yang dilaksanakan pada 3-5 Februari 2020 (medcom.id, 2020c).

Menteri Pariwisata dan Ekonomi Kreatif Wishnuutama Kusubandio, juga berencana untuk mempromosikan wisata Indonesia melalui turnamen e-sport internasional Free Fire Champions Cup 2020, yang akan diadakan di Indonesia pada tahun 2020 ini (medcom.id, 2020d). Serta membidik wisatawan domestik

dengan meluncurkan Visit Wonderful Indonesia (Viwi) Nusantara Shocking Deals 2020 pada Musyarah Nasional Perhimpunan Hotel dan Restoran Indonesia (PHRI) ke-17 (Kemenpar.go, 2020). Berbagai kegiatan internasional untuk mempromosikan Wisata Indonesia dilakukan oleh pemerintah, membuat sektor Pariwisata, restoran, dan Hotel ini menjadi penyumbang devisa terbesar bagi negara, bahkan diproyeksi akan menjadi *core economy* Indonesia (Kemenpar.go, 2019b). Menunjukkan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel menjadi sektor industri yang menjanjikan untuk diinvestasikan.

Sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel termasuk kedalam Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, dan 26 perusahaan di dalam sub-sektor tersebut terindeks pada ISSI. Berikut disajikan data dan analisis terhadap harga saham dengan *risk and return* berdasarkan data BEI Indeks ISSI pada periode Januari 2015 sampai Desember 2019.

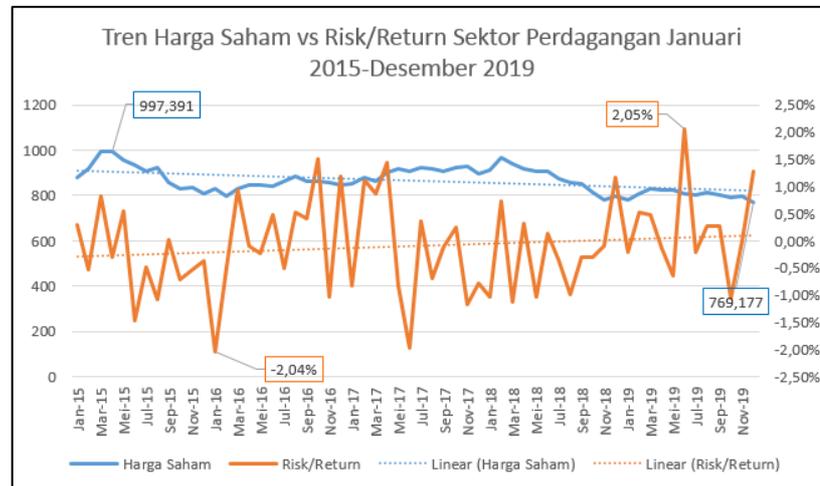


Gambar 1. 3 Tren Indeks ISSI Januari 2015-Desember 2019

Sumber: Data BEI (data telah diolah)

Berdasarkan Gambar 1.3 terlihat bahwa pada periode Januari 2015 hingga Desember 2019, tren harga saham ISSI cenderung naik, dengan harga tertinggi berada pada bulan Februari 2018 sebesar Rp. 197,88 dan terendah pada Oktober 2015 sebesar Rp. 134,267. Pada bulan dan tahun yang sama tingkat pengembalian (*return*) berada pada nilai terendah yaitu -1,81%, dan berada pada nilai tertinggi pada Oktober 2016 dengan nilai sebesar 2,04%. Dikarenakan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel berada pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, maka

perlu diketahui tren dari harga saham beserta *risk* dan *return* pada sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang disajikan berdasarkan data BEI pada periode Januari 2015 sampai Desember 2019, sebagai berikut:



Gambar 1. 4 Tren Sektor Perdagangan Januari 2015-Desember 2019

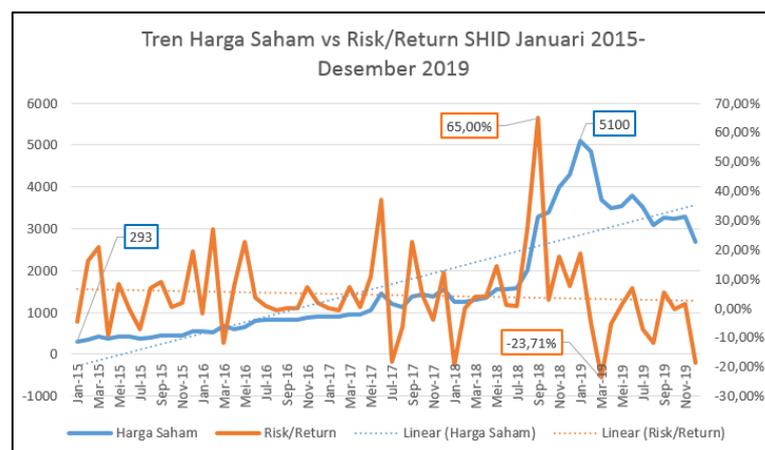
*Sumber: Data BEI (data telah diolah)*

Berdasarkan Gambar 1.4 terlihat bahwa tren harga saham sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi cenderung turun, dengan nilai terendah pada Desember 2019 sebesar Rp. 769,177, dan nilai tertinggi pada April 2015 sebesar Rp. 997,391. Tingkat pengembalian terlihat fluktuatif, dengan nilai tertinggi pada Juni 2019 dengan nilai 2,05% dan nilai terendah pada Januari 2016 dengan nilai -2,04%.

Berdasarkan Gambar 1.3 dan Gambar 1.4, terdapat perbedaan kecenderungan dimana tren indeks ISSI cenderung naik, sedangkan tren sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi cenderung turun, menunjukkan performansi harga saham pada indeks dan sektor tidak cukup dijadikan dasar dari keputusan berinvestasi, perlu diketahui tingkat imbal hasil dan risiko yang diberikan oleh perusahaan yang dituju. Hal tersebut juga berlaku pada sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang diwakilkan oleh ketiga perusahaan berikut yang menjadi objek penelitian ini, yaitu SHID, INPP, dan KPIG.

KPIG atau PT. MNC Land Tbk, merupakan perusahaan yang termasuk kedalam tiga strategi investasi grup MNC, yaitu media, jasa keuangan dan properti gaya hidup. Sejak 2007 KPIG telah menjadi salah satu perusahaan terbesar di Indonesia yang bergerak dibidang properti gaya Hidup, Perhotelan, dan Hiburan (MNC Land,

2020). INPP atau PT Indonesian Paradise Property Tbk, merupakan perusahaan yang menjalankan usaha pada segmen properti gaya hidup dan meningkatkan pembangunan kawasan *mixed-use*, yang dikuatkan dengan mengakuisisi sebagian saham PT Plaza Indonesia Realty Tbk pada 2015 dan meresmikan 23 *Paskal Shopping Center* melalui anak perusahaannya pada tahun 2017 (PT Indonesian Paradise Property, 2019). SHID atau PT. Hotel Sahid Jaya International Tbk, merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang properti hotel dan manajemen hotel, termasuk didalamnya layanan pengadaan barang dan jasa dengan standar SHID dan pelatihan bagi karyawan (PT HSJI, 2013). Berikut tren harga saham terhadap *risk/return* dari ketiga perusahaan pada bulan Januari 2015 sampai Desember 2019:

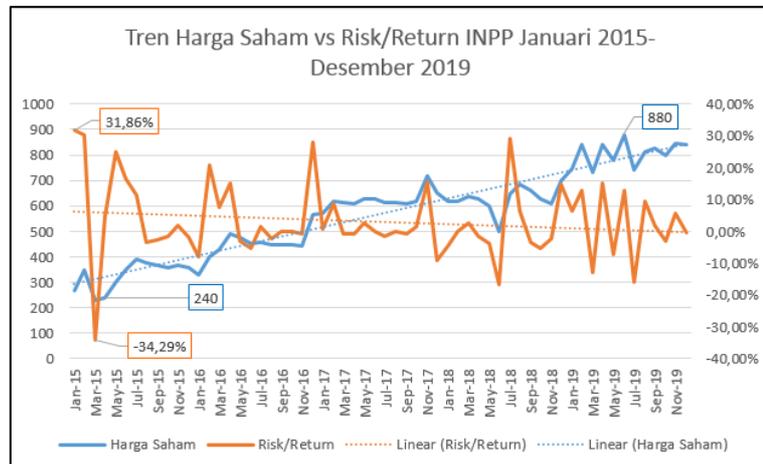


Gambar 1. 5 Tren Harga dan Risk/Return saham SHID Januari 2015-Desember 2019

*Sumber: Data BEI (data telah diolah)*

Berdasarkan Gambar 1.5 dapat dilihat bahwa dalam periode Januari 2015 hingga Desember 2019, tren nilai saham SHID cenderung naik hingga Januari 2019 dengan harga terendah pada Januari 2015 sebesar Rp. 293, dan harga tertinggi pada Januari 2019 sebesar Rp. 5.100, menyusul nilai pengembalian (*return*) yang memiliki nilai tertinggi pada September 2018 dengan nilai 65% . tetapi tren pengembalian cenderung sedikit menurun dengan pengembalian terendah pada Maret 2019 dengan nilai -23,71%. Peningkatan harga saham yang sangat tinggi pada bulan Januari 2019 terjadi akibat bertambahnya 23.199 *Single Investor Identification* (SID) (bisnis.com, 2019). Akan tetapi, pada kuartal yang sama SHID

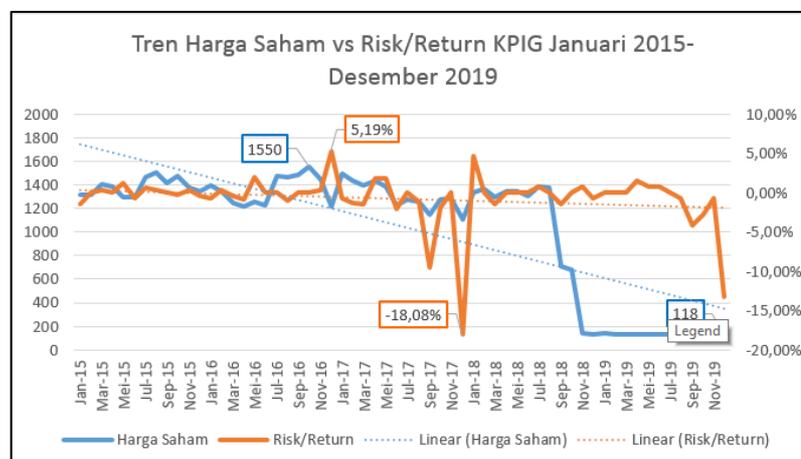
mengalami penurunan harga saham, akibat performa kinerja keuangan perusahaan yang dinilai masih negatif, menyebabkan penurunan pendapatan usaha sebesar 19% (okefinance, 2019).



Gambar 1. 6 Tren Harga dan Risk/Return saham INPP Januari 2015-Desember 2019

Sumber: Data BEI dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) (data telah diolah)

Berdasarkan Gambar 1.7 dapat dilihat bahwa dalam periode Januari 2015 hingga Desember 2019, tren nilai saham INPP cenderung turun hingga Maret 2015 dengan nilai terendah adalah Rp. 230, tetapi pada periode berikutnya harga saham INPP cenderung meningkat secara signifikan mencapai nilai tertinggi pada Juni 2019 sebesar Rp 880. Tingkat pengembalian (*return*) terlihat fluktuatif, dengan pengembalian tertinggi terjadi pada Januari 2015 dengan nilai 31,86%, dan terendah pada Maret 2015 dengan nilai -34,29 % mengalami penurunan sebesar 64,40% dari pengembalian sebelumnya.



Gambar 1.7 Tren Harga dan Risk/Return saham KPIG Januari 2015-Desember 2019

*Sumber: Data BEI (data telah diolah)*

Berdasarkan Gambar 1.7 dapat dilihat bahwa dalam periode Januari 2015 hingga Desember 2019, tren nilai saham KPIG cenderung turun sejak September 2018 dan mencapai nilai terendah sebesar Rp. 118 pada Desember 2019, KPIG memiliki harga saham yang cukup tinggi sebelumnya, dengan harga tertinggi sebesar Rp. 1550 pada Oktober 2016. Terlihat tingkat pengembalian (*return*) yang sejalan dengan menurunnya harga saham, terendah pada Desember 2017 dengan nilai -18,08 % dan tertinggi pada Januari 2015 dengan nilai 2,33%. Harga saham yang turun drastis dari ribuan menjadi ratusan rupiah akibat *stock split* (pemesahan nominal lembar saham) yang dilakukan oleh perusahaan dengan rasio 1:5, sehingga nilai nominal saham perseroan turun dari semula Rp.500/saham menjadi Rp 100/saham (cnbcindonesia, 2018). KPIG memiliki tren harga saham yang cenderung turun, tetapi KPIG memiliki kapitalisasi pasar yang paling besar di sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang terindeks oleh ISSI, oleh karena itu melihat kecenderungan tren harga saham terhadap *risk/return* tidak cukup untuk menjadi dasar dari keputusan oleh investor, perlu dilakukan penerawangan lebih lanjut terhadap fenomena lain yang terjadi di sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel.

Marfani dan Hendrawan (2020) menyimpulkan bahwa pada sub-sektor pertambangan logam dan mineral, dengan mengambil 3 sampel perusahaan ANTM, INCO, dan TINS yang dinilai paling prospektif pada 2018. Menemukan bahwa dengan menggunakan metode FCFF, PER, dan PBV didapat kesimpulan ANTM berada pada posisi *undervalue* (harga pasar lebih rendah dari harga wajar saham), INCO berada pada posisi *overvalue* (harga pasar lebih tinggi dari harga wajar saham), dan TINS berada pada posisi *undervalue*.

Siagian dan Hendrawan (2020) menyimpulkan bahwa pada emiten properti dan real estate, dengan mengambil 3 sampel perusahaan CTRA, BSDE, dan LPKR. Menemukan bahwa dengan menggunakan metode FCFF yang kemudian dievaluasi kembali dengan PER dan PBV pada skenario pesimis, moderat, dan optimis, didapat bahwa 2 dari perusahaan sampel berada pada posisi *overvalue* yaitu BSDE dan LPKR, sedang CTRA berada pada posisi *undervalue*.

Rijikan dan Hendrawan (2020) menyimpulkan bahwa dengan menggunakan metode FCFF, PER, dan PBV terhadap tiga perusahaan semen, yaitu INTP, SMCB, SMBR, ditemukan bahwa perhitungan dengan menggunakan FCFF menghasilkan INTP pada semua skenario, pesimis, moderat, dan optimis, berada pada posisi *overvalue*. Sedangkan pada SMCB dan SMBR pada skenario pesimis berada pada posisi *overvalue*, pada skenario optimis dan moderat berada pada posisi *undervalue*. Metode PER dan PBV memberikan hasil bahwa penelitian masih berada pada rata-rata industri, sehingga hasil valuasi benar. Diberikan rekomendasi untuk membeli saham INTP dan menjual saham SMCB dan SMBR.

Neaxie dan Hendrawan (2017) menyimpulkan bahwa dengan menggunakan metode FCFF, PER, PBV, dan EBITDA *Multiple* terhadap tiga perusahaan Telekomunikasi, yaitu TLKM, ISAT, dan EXCL menemukan bahwa perhitungan dengan menggunakan FCCF dalam skenario pesimis, moderat, dan optimis TLKM berada pada posisi *undervalue*, ISAT dan EXCL pada posisi *overvalue*. Sedangkan dengan menggunakan *Relative Valuation* didapat bahwa TLKM berada pada posisi *overvalue*, ISAT dan EXCL berada pada posisi *undervalue*.

Dong (2018) menyimpulkan bahwa dengan menggunakan FCFF terhadap Beixinyuan Company ditemukan nilai saham perusahaan masih lebih rendah dari harga wajar saham, yang berarti perusahaan berada pada posisi *undervalue*, yang dianggap olehnya tidak mendukung harga saham. Sehingga, investor dapat memilih untuk menunggu hingga perusahaan berkembang atau segera membeli saham.

Berdasarkan pada fenomena yang terjadi dan penelitian terdahulu maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan valuasi terhadap perusahaan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia yang terindeks ISSI, diwakili oleh tiga perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi, yaitu SHID, INPP, dan KPIG. Menggunakan metode (*Discounted Cash Flow*) DCF dengan pendekatan *Free Cash Flow Firm (FCFF)* yang hasil valuasiya akan dibandingkan menggunakan metode (*Relative Valuation*) RV dengan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price Book Value (PBV)*. Melalui penjelasan tersebut, maka penulis melakukan penelitian dengan judul “Analisis Valuasi Nilai Wajar Saham dengan Metode *Free Cash Flow to Firm* dan *Relative Valuation*

Terhadap Perusahaan Sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2015-2019”.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan fenomena yang terlihat dalam latar belakang maka perumusan masalah dari penelitian ini adalah menganalisa nilai harga wajar dari nilai saham perusahaan pada sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang terindeks oleh ISSI di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019, yang diwakili oleh SHID, INPP, dan KPIG. Harga saham yang fluktuatif, membuat resiko yang harus dihadapi investor yang berinvestasi sulit diprediksi. Menyebabkan investor kesulitan dalam mengambil keputusan apakah saham layak untuk dibeli, dijual, atau dipertahankan. Sehingga perlu dilakukan analisa lebih lanjut terhadap nilai harga wajar saham dari perusahaan sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel menggunakan metode DCF dengan pendekatan *Free Cash Flow Firm (FCFF)* yang hasil valuasinya akan dibandingkan menggunakan metode RV dengan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* terhadap data tahun 2015-2019 pada tiga kondisi, kondisi optimis (kondisi di atas pertumbuhan industri), moderat (kondisi yang paling mungkin terjadi), dan pesimis (kondisi rata-rata industri). Untuk menentukan apakah harga saham perusahaan berada pada posisi *undervalue*, *fairvalue*, atau *overvalue*, yang dapat dijadikan sebagai salah satu penentu rekomendasi bagi keputusan yang diambil oleh investor.

### **1.4 Pertanyaan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, maka pertanyaan penelitian didefinisikan sebagai berikut:

1. Berapakah harga wajar saham SHID, INPP, dan KPIG di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dari metode *Discounted Cash Flow* serta pendekatan *Price to Earning Ration (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* dari metode *Relative Valuation* pada skenario optimis untuk tahun 2020?
2. Berapakah harga wajar saham SHID, INPP, dan KPIG di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dari metode *Discounted Cash Flow* serta pendekatan *Price to Earning Ration*

(*PER*) dan *Price Book Value (PBV)* dari metode *Relative Valuation* pada skenario moderat untuk tahun 2020?

3. Berapakah harga wajar saham SHID, INPP, dan KPIG di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dari metode *Discounted Cash Flow* serta pendekatan *Price to Earning Ration (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* dari metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis untuk tahun 2020?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

Penelitian dilakukan bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut:

1. Mengetahui berapa nilai harga wajar saham SHID, INPP, dan KPIG di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dari metode *Discounted Cash Flow* serta pendekatan *Price to Earning Ration (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* dari metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis untuk tahun 2020.
2. Mengetahui berapa nilai harga wajar saham SHID, INPP, dan KPIG di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dari metode *Discounted Cash Flow* serta pendekatan *Price to Earning Ration (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* dari metode *Relative Valuation* pada skenario moderat untuk tahun 2020.
3. Mengetahui berapa nilai harga wajar saham SHID, INPP, dan KPIG di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Firm (FCFF)* dari metode *Discounted Cash Flow* serta pendekatan *Price to Earning Ration (PER)* dan *Price Book Value (PBV)* dari metode *Relative Valuation* pada skenario optimis untuk tahun 2020.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

Penulisan penelitian ini diharap dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memerlukannya, diantaranya sebagai berikut:

#### **1. Secara Teoritis**

Merujuk kepada latar belakang penelitian ini, diketahui bahwa mengambil keputusan investasi yang hanya didasarkan pada kecenderungan tren harga

saham dibandingkan dengan tren pengembalian tidak cukup menjanjikan dan beresiko sangat tinggi. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut, dalam penelitian ini menggunakan model FCFF, PER, dan PBV sebagai model valuasi, yang diharap dapat menjadi contoh implementasi melakukan valuasi dengan menggunakan ketiga model tersebut dan menjadi salah satu rujukan dari penelitian selanjutnya.

## **2. Secara Praktis**

### **a. Bagi Investor**

Penelitian diharap dapat memberikan informasi yang cukup mendasar bagi investor mengenai harga wajar saham, teknik valuasi harga wajar, dan implementasinya terhadap data yang disajikan oleh perusahaan. Sebagai salah satu cara untuk memperkirakan keuntungan dan kerugian dalam mengambil tindakan investasi yang dapat digunakan sebagai salah satu masukan dalam pengambilan keputusan berinvestasi di sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel.

### **b. Bagi Perusahaan**

Penelitian diharap dapat memberikan pengetahuan mengenai cara mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan teknik valuasi disertai dengan contoh implementasi valuasi terhadap data yang disediakan oleh perusahaan.

## **1.7 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Penyusunan tugas akhir ini menggunakan sistematika yang terbagi kedalam lima bab, sebagai berikut:

### **Bab I Pendahuluan**

Bab ini menguraikan gambaran umum dari objek penelitian, berupa sub-sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel pada Bursa Efek Indonesia dan perkembangannya di kehidupan nyata, didasarkan pada informasi dari media berita. Bab ini juga mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **Bab II Tinjauan Pustaka dan Lingkup Penelitian**