

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1. Profil Perusahaan

- PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (“ICBP”)

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (“ICBP”) merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha utama antara lain mi instan, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus serta minuman. Guna mendukung kegiatan usaha utamanya, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton.

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk menawarkan berbagai pilihan produk solusi sehari-hari bagi konsumen di segala usia dan segmen pasar, melalui lebih dari 40 merek produk. Banyak diantara merek-merek tersebut merupakan merek terkemuka dengan posisi pasar yang signifikan di Indonesia, serta memperoleh kepercayaan dan loyalitas jutaan konsumen selama bertahun-tahun.

Dengan didukung oleh jaringan distribusi yang ekstensif dari perusahaan induk, sebagian besar produk PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk telah tersedia di seluruh nusantara, dan juga dapat memenuhi permintaan pasar secara tepat waktu dan lebih efisien.

Kegiatan operasional yang dijalankan oleh lebih dari 50 pabrik yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia, membantu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk untuk berada lebih dekat dengan permintaan dan dapat memastikan kesegaran produk-produk kami di pasar.

Selain itu, produk-produk PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk juga telah hadir di lebih dari 60 negara di dunia. Walaupun ICBP baru berdiri sebagai entitas terpisah di tahun 2009 dan mencatatkan sahamnya di Bursa

Efek Indonesia pada tahun 2010, berbagai kegiatan usahanya telah dijalankan oleh Grup Produk Konsumen Bermerek (CBP) dari PT Indofood Sukses Makmur Tbk (“Indofood”), sejak awal tahun delapan-puluhan. Kini, banyak merek produk ICBP yang menjadi pemimpin di masing-masing segmen pasarnya.¹

Gambar 4
Fundamental Perusahaan ICBP

ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk)								
Fundamental Comparison Company Profile								
Quarter	[9M] 2016	Anlz 2016	12M 2015	12M 2014	12M 2013	12M 2012	12M 2011	12M 2010
Last Price	9,100	9,100	13,475	13,100	10,200	7,800	5,200	4,675
Share Out.	11.7 B	11.7 B	5.8 B	5.8 B	5.8 B	5.8 B	5.8 B	5.8 B
Market Cap.	106123.4 B	106123.4 B	78572.1 B	76385.5 B	59475.7 B	45481.4 B	30321.0 B	27259.7 B
Balance Sheet								
Cash	7330.8 B	7330.8 B	7756.9 B	7402.5 B	5598.2 B	5484.3 B	4420.6 B	3407.7 B
Total Asset	28188.8 B	28188.8 B	26560.6 B	24910.2 B	21267.5 B	17753.5 B	15222.9 B	13361.3 B
Short Term Debt	6307.1 B	6307.1 B	6002.3 B	1816.3 B	1136.8 B	614.0 B	424.1 B	511.6 B
Long Term Debt	4061.9 B	4061.9 B	4171.4 B	1589.7 B	1383.3 B	602.8 B	145.5 B	14.8 B
Total Equity	17819.8 B	18527.8 B	16386.9 B	15039.9 B	13265.7 B	11986.8 B	10216.8 B	8919.5 B
Income Statement								
Revenue	26471.3 B	35295.0 B	31741.1 B	30022.5 B	25094.7 B	21574.8 B	19367.2 B	17960.1 B
Gross Profit	8460.1 B	11280.1 B	9619.1 B	8059.9 B	6425.7 B	5778.6 B	5031.3 B	4966.9 B
Operating Profit	3968.9 B	5291.9 B	3992.1 B	3128.7 B	2771.9 B	2842.1 B	2608.0 B	2644.9 B
Net Profit	2832.1 B	3776.1 B	3000.7 B	2604.2 B	2225.3 B	2179.6 B	1975.3 B	1704.0 B
EBITDA	4249.6 B	5666.1 B	4370.9 B	3456.0 B	2889.4 B	3091.8 B	2803.4 B	2858.3 B
Interest Expense	211.3 B	281.7 B	314.0 B	221.0 B	165.2 B	53.7 B	46.5 B	83.5 B
Ratio								
EPS	242.06	322.75	517.36	449.01	382.00	374.00	339.00	344.00
PER	37.59x	28.20x	26.05x	29.18x	26.70x	20.86x	15.34x	13.59x
BVPS	1528.03	1588.75	2810.33	2579.33	2275.05	2055.72	1752.17	1529.69
PBV	5.96x	5.73x	4.79x	5.08x	4.48x	3.79x	2.97x	3.06x
ROA	10.05%	13.40%	11.30%	10.45%	10.46%	12.28%	12.98%	12.75%
ROE	15.89%	20.38%	18.31%	17.32%	16.77%	18.18%	19.33%	19.10%
EV/EBITDA	25.69	19.27	18.53	20.95	19.52	13.33	9.44	8.53
Debt/Equity	0.58	0.56	0.62	0.23	0.19	0.10	0.06	0.06
Debt/TotalCap	0.37	0.36	0.38	0.18	0.16	0.09	0.05	0.06
Debt/EBITDA	2.44	1.83	2.33	0.99	0.87	0.39	0.20	0.18
EBITDA/IntExps	20.11	20.11	13.92	15.64	17.49	57.60	60.23	34.21

Sumber: Indopremir securities (IPOT)

- PT Jasa Marga (Persero) Tbk.

Untuk mendukung gerak pertumbuhan ekonomi, Indonesia membutuhkan jaringan jalan yang handal. Melalui Peraturan Pemerintah No. 04 Tahun 1978, pada tanggal 01 Maret 1978 Pemerintah mendirikan PT Jasa Marga (Persero) Tbk. Tugas utama Jasa Marga adalah merencanakan, membangun, mengoperasikan dan memelihara jalan tol serta sarana

¹ <http://www.indofoodcbp.com/company/icbp-at-glance>

kelengkapannya agar jalan tol dapat berfungsi sebagai jalan bebas hambatan yang memberikan manfaat lebih tinggi daripada jalan umum bukan tol.

Pada awal berdirinya, Perseroan berperan tidak hanya sebagai operator tetapi memikul tanggung jawab sebagai otoritas jalan tol di Indonesia. Hingga tahun 1987 Jasa Marga adalah satu-satunya penyelenggara jalan tol di Indonesia yang pengembangannya dibiayai Pemerintah dengan dana berasal dari pinjaman luar negeri serta penerbitan obligasi Jasa Marga, sebagai jalan tol pertama di Indonesia yang dioperasikan oleh Perseroan, Jalan Tol Jagorawi (Jakarta-Bogor-Ciawi) merupakan tonggak sejarah bagi perkembangan industri jalan tol di Tanah Air yang mulai dioperasikan sejak tahun 1978.

Pada akhir dasawarsa tahun 80-an Pemerintah Indonesia mulai mengikutsertakan pihak swasta untuk berpartisipasi dalam pembangunan jalan tol melalui mekanisme *Build, Operate and Transfer* (BOT). Pada dasawarsa tahun 1990-an Perseroan lebih berperan sebagai lembaga otoritas yang memfasilitasi investor-investor swasta yang sebagian besar ternyata gagal mewujudkan proyeknya. Beberapa jalan tol yang diambil alih Perseroan antara lain adalah JORR dan Cipularang.

Dengan terbitnya Undang Undang No. 38 tahun 2004 tentang Jalan yang menggantikan Undang Undang No. 13 tahun 1980 serta terbitnya Peraturan Pemerintah No. 15 yang mengatur lebih spesifik tentang jalan tol terjadi perubahan mekanisme bisnis jalan tol diantaranya adalah dibentuknya Badan Pengatur Jalan Tol (BPJT) sebagai regulator industri jalan tol di Indonesia, serta penetapan tarif tol oleh Menteri Pekerjaan Umum dengan penyesuaian setiap dua tahun. Dengan demikian peran otorisator dikembalikan dari Perseroan kepada Pemerintah. Sebagai konsekuensinya, Perseroan menjalankan fungsi sepenuhnya sebagai sebuah perusahaan pengembang dan

operator jalan tol yang akan mendapatkan izin penyelenggaraan tol dari Pemerintah.²

Gambar 5
Fundamental perusahaan JSMR

JSMR (Jasa Marga (Persero) Tbk.)								
JSMR Jasa Marga (Persero) Tbk.								
Fundamental Comparison Company Profile								
Quarter	[9M] 2016	Anlz 2016	12M 2015	12M 2014	12M 2013	12M 2012	12M 2011	12M 2010
Last Price	4,270	4,270	5,225	7,050	4,725	5,450	4,200	3,425
Share Out.	6.8 B	6.8 B	6.8 B	6.8 B	6.8 B	6.8 B	6.8 B	6.8 B
Market Cap.	29036.0 B	29036.0 B	35530.0 B	47940.0 B	32130.0 B	37060.0 B	28560.0 B	23290.0 B
Balance Sheet								
Cash	2658.3 B	2658.3 B	3330.2 B	3297.9 B	3520.7 B	4302.4 B	3764.0 B	4011.6 B
Total Asset	42585.9 B	42585.9 B	36725.0 B	31857.9 B	28366.3 B	24753.6 B	21432.1 B	18952.1 B
Short Term Debt	11879.3 B	11879.3 B	7743.8 B	2379.3 B	2990.5 B	3430.9 B	1630.1 B	1439.4 B
Long Term Debt	16811.5 B	16811.5 B	16612.5 B	14211.9 B	11224.2 B	6823.0 B	7067.2 B	7257.8 B
Total Equity	13895.1 B	14195.7 B	12368.7 B	11425.0 B	10867.0 B	8611.1 B	6328.8 B	7740.0 B
Income Statement								
Revenue	10731.7 B	14308.9 B	9848.2 B	9175.3 B	10294.7 B	9070.2 B	4960.5 B	4378.6 B
Gross Profit	3493.0 B	4657.3 B	4127.8 B	3045.2 B	3574.5 B	3609.7 B	1493.7 B	3005.3 B
Operating Profit	3017.0 B	4022.7 B	3477.7 B	3044.0 B	2663.2 B	2975.2 B	2281.4 B	1988.2 B
Net Profit	1202.4 B	1603.2 B	1449.3 B	1403.4 B	1336.3 B	1602.1 B	1339.5 B	1193.5 B
EBITDA	3611.4 B	4815.1 B	4215.9 B	3874.6 B	3345.1 B	3554.6 B	2958.0 B	2374.6 B
Interest Expense	1109.2 B	1479.0 B	1405.0 B	1215.3 B	944.2 B	916.1 B	740.4 B	763.8 B
Ratio								
EPS	176.82	235.76	213.14	206.39	196.52	235.91	197.68	176.14
PER	24.15x	18.11x	24.51x	34.16x	24.04x	23.10x	21.25x	19.44x
BVPS	2043.40	2087.61	1818.92	1680.15	1598.09	1266.35	930.70	1138.24
PBV	2.09x	2.05x	2.87x	4.20x	2.96x	4.30x	4.51x	3.01x
ROA	2.82%	3.76%	3.95%	4.41%	4.71%	6.47%	6.25%	6.30%
ROE	8.65%	11.29%	11.72%	12.28%	12.30%	18.60%	21.16%	15.42%
EV/EBITDA	15.25	11.44	13.42	15.80	12.80	12.10	11.32	11.78
Debt/Equity	2.06	2.02	1.97	1.45	1.31	1.19	1.37	1.12
Debt/TotalCap	0.67	0.67	0.66	0.59	0.57	0.54	0.58	0.53
Debt/EBITDA	7.94	5.96	5.78	4.28	4.25	2.88	2.94	3.66
EBITDA/IntExps	3.26	3.26	3.00	3.19	3.54	3.88	4.00	3.11

Sumber: Indopremir securities (IPOT)

- PT PP (Persero) Tbk

Selama lebih dari enam dekade PT PP (Persero) Tbk menjadi pemain utama dalam bisnis konstruksi nasional dengan menyelesaikan berbagai proyek besar di seluruh Indonesia.

Pada tahun 1953, PT PP (Persero) didirikan dengan nama NV Pembangunan Perumahan berdasarkan Akta Notaris No 48 tanggal 26 Agustus 1953. Pada saat itu didirikan PT PP (Persero) telah dipercaya untuk membangun rumah bagi para petugas PT Semen Gresik Tbk, anak perusahaan dari BAPINDO di Gresik. Seiring dengan peningkatan kepercayaan, PT PP

² http://www.jasamarga.com/id_/profil-perusahaan/sekilas-jasa-marga.html

(Persero) menerima tugas untuk membangun proyek-proyek besar yang berhubungan dengan kompensasi perang Pemerintah Jepang dibayarkan kepada Republik Indonesia, yaitu: Hotel Indonesia, *Bali Beach Hotel*, *Ambarukmo Palace Hotel* dan *Samudera Beach Hotel*.

Kemudian pada tahun 1961, Sesuai dengan Peraturan Pemerintah No. 63 tahun 1961, NV Pembangunan Perumahan diubah menjadi PN (Perusahaan Negara) Pembangunan Perumahan. Tahun 1971, Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 39 tahun 1971, PN Pembangunan Perumahan berubah statusnya menjadi PT PP (Persero) yang dikuatkan dengan Akta No. 78 tanggal 15 Maret 1973. Kegiatan usaha inti perusahaan ini adalah di bidang jasa konstruksi.

Pada tahun 2009, Perseroan melaksanakan program Penawaran Umum Perdana Saham kepada masyarakat (*Initial Public Offering/IPO*). Pelaksanaan program IPO PT PP (Persero).Tbk telah mendapatkan persetujuan dari Pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 76 tahun 2009 tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara melalui Penerbitan dan Penjualan Saham Baru pada PT PP (Persero) tanggal 28 Desember 2009. Seiring dengan Peraturan Pemerintah tentang Perubahan Struktur Kepemilikan Saham Negara, maka pada 9 Februari 2010 Perseroan telah memenuhi kewajiban pencatatan di PT Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tanggal tersebut, saham PT PP (Persero) Tbk secara resmi telah tercatat dan dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).³

³ <http://www.pt-pp.com/about/milestone>

Gambar 6
Fundamental perusahaan PTPP

PTPP (PP (Persero) Tbk.)								
Fundamental Comparison Company Profile								
Quarter	[9M] 2016	Anlz 2016	12M 2015	12M 2014	12M 2013	12M 2012	12M 2011	12M 2010
Last Price	4,060	4,060	3,875	3,575	1,160	830	485	800
Share Out.	4.8 B	4.8 B	4.8 B	4.8 B	4.8 B	4.8 B	4.8 B	4.8 B
Market Cap.	19660.3 B	19660.3 B	18764.4 B	17311.7 B	5617.2 B	4019.2 B	2348.6 B	3873.9 B
Balance Sheet								
Cash	2574.6 B	2574.6 B	3302.3 B	2610.6 B	2572.9 B	1303.1 B	1306.1 B	959.6 B
Total Asset	22472.3 B	22472.3 B	19128.8 B	14611.9 B	12415.7 B	8550.9 B	6933.4 B	5444.1 B
Short Term Debt	12600.3 B	12600.3 B	11114.4 B	2215.0 B	2021.2 B	1265.6 B	1243.4 B	1191.1 B
Long Term Debt	4141.4 B	4141.4 B	2895.3 B	1909.1 B	1517.0 B	530.0 B	150.0 B	453.1 B
Total Equity	5730.7 B	5872.4 B	5119.1 B	2390.3 B	1984.7 B	1655.8 B	1425.4 B	1261.8 B
Income Statement								
Revenue	10845.6 B	14460.9 B	14217.4 B	12427.4 B	11655.8 B	8003.9 B	6231.9 B	4401.2 B
Gross Profit	1514.6 B	2019.5 B	2007.0 B	1532.7 B	1272.9 B	854.5 B	705.8 B	418.0 B
Operating Profit	1166.6 B	1555.5 B	1597.2 B	1256.7 B	1073.4 B	710.8 B	654.9 B	392.2 B
Net Profit	566.8 B	755.8 B	740.3 B	532.0 B	420.7 B	309.7 B	240.2 B	201.6 B
EBITDA	1188.5 B	1584.7 B	1618.5 B	1258.6 B	1075.4 B	713.5 B	656.5 B	393.4 B
Interest Expense	193.1 B	257.4 B	373.0 B	333.6 B	267.2 B	213.7 B	178.5 B	0
Ratio								
EPS	118.09	157.45	154.23	110.82	87.00	64.00	50.00	41.64
PER	34.38x	25.79x	25.12x	32.26x	13.33x	12.97x	9.70x	19.21x
BVPS	1183.42	1212.69	1057.13	493.61	409.87	341.95	294.36	260.58
PBV	3.43x	3.35x	3.67x	7.24x	2.83x	2.43x	1.65x	3.07x
ROA	2.52%	3.36%	3.87%	3.64%	3.39%	3.62%	3.46%	3.70%
ROE	9.89%	12.87%	14.46%	22.25%	21.20%	18.70%	16.85%	15.98%
EV/EBITDA	28.46	21.35	18.21	14.96	6.12	6.32	3.71	11.59
Debt/Equity	2.92	2.85	2.74	1.73	1.78	1.08	0.98	1.30
Debt/TotalCap	0.74	0.74	0.73	0.63	0.64	0.52	0.49	0.57
Debt/EBITDA	14.09	10.56	8.66	3.28	3.29	2.52	2.12	4.18
EBITDA/IntExps	6.16	6.16	4.34	3.77	4.02	3.34	3.68	0.00

Sumber: Indopremir securities (IPOT)

- PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) beroperasi di bidang produksi perawatan rumah dan pribadi seperti sabun, deterjen, body lotion, sampo, pasta gigi dan sikat gigi. UNVR juga memproduksi minyak goreng dan makanan susu, es krim, makanan ringan, minuman teh dan produk kosmetik. UNVR mulai beroperasi komersial pada tahun 1933. Pusat kantor perusahaan terletak di Jalan Gatot Subroto.

Berbagai produk luar biasa dengan lebih dari 400 merek memberi UNVR tempat yang unik dalam kehidupan konsumen di seluruh dunia. Saat konsumen mencari makanan bergizi seimbang atau es krim yang memanjakan selera, sabun dengan harga yang terjangkau dan dapat melawan penyakit, sampo mewah, atau produk perawatan rumah tangga sehari-hari, ada peluang besar bahwa merek yang mereka pilih adalah salah satu dari merek Unilever. Tujuh dari sepuluh rumah di seluruh dunia setidaknya menggunakan satu

produk Unilever, dan rangkaian merek produk rumah tangga unilever yang terkemuka di dunia termasuk Lipton, Knorr, Dove, Axe, Hellmann's, dan Omo. Merek lokal terpercaya yang dirancang untuk memenuhi kebutuhan khusus konsumen di pasar lokal seperti Blue Band, Pureit, dan Suave.

Apa pun mereknya, di mana pun mereka beli, unilever berupaya untuk memastikan bahwa produk tersebut berperan dalam membantu tujuan kami sebagai sebuah entitas bisnis, yaitu menjadikan kehidupan berkelanjutan sebagai hal yang lumrah.⁴

Gambar 7
Fundamental perusahaan UNVR

UNVR (Unilever Indonesia Tbk.)								
UNVR Unilever Indonesia Tbk.								
Fundamental	Comparison	Company Profile						
Quarter	[9M] 2016	Anlz 2016	12M 2015	12M 2014	12M 2013	12M 2012	12M 2011	12M 2010
Last Price	40,250	40,250	37,000	32,300	26,000	20,850	18,800	16,500
Share Out.	7.6 B	7.6 B	7.6 B	7.6 B	7.6 B	7.6 B	7.6 B	7.6 B
Market Cap.	307107.5 B	307107.5 B	282310.0 B	246449.0 B	198380.0 B	159085.5 B	143444.0 B	125895.0 B
Balance Sheet								
Cash	507.7 B	507.7 B	628.2 B	859.1 B	261.2 B	229.7 B	336.1 B	317.8 B
Total Asset	16748.7 B	16748.7 B	15729.9 B	14280.7 B	13348.2 B	11985.0 B	10482.3 B	8701.3 B
Short Term Debt	9565.3 B	9565.3 B	10127.5 B	1250.0 B	1009.6 B	1040.0 B	699.2 B	190.0 B
Long Term Debt	840.6 B	840.6 B	775.0 B	0	492.7 B	0	0	0
Total Equity	6342.8 B	7530.4 B	4827.4 B	4598.8 B	4254.7 B	3968.4 B	3676.6 B	4045.4 B
Income Statement								
Revenue	30101.4 B	40135.3 B	36484.0 B	34511.5 B	30757.4 B	27303.2 B	23469.2 B	19690.2 B
Gross Profit	15302.7 B	20403.7 B	18649.0 B	17099.1 B	15778.5 B	13889.1 B	12006.4 B	10205.0 B
Operating Profit	6476.0 B	8634.7 B	7939.4 B	7762.3 B	7164.4 B	6498.1 B	5455.4 B	4542.6 B
Net Profit	4750.6 B	6334.1 B	5851.8 B	5738.5 B	5352.6 B	4839.3 B	4163.4 B	3387.0 B
EBITDA	6882.4 B	9176.5 B	8443.9 B	8137.2 B	7680.3 B	6888.2 B	5816.5 B	4823.6 B
Interest Expense	117.9 B	157.3 B	120.5 B	96.1 B	20.1 B	68.9 B	26.5 B	29.9 B
Ratio								
EPS	625.07	833.43	769.97	755.07	701.00	634.00	546.00	443.90
PER	64.39x	48.29x	48.05x	42.78x	37.09x	32.89x	34.43x	37.17x
BVPS	831.30	986.95	632.68	602.72	557.62	520.10	481.86	530.20
PBV	48.42x	40.78x	58.48x	53.59x	46.63x	40.09x	39.02x	31.12x
ROA	28.36%	37.82%	37.20%	40.18%	40.10%	40.38%	39.72%	38.93%
ROE	74.90%	84.11%	121.22%	124.78%	125.81%	121.95%	113.24%	83.72%
EV/EBITDA	46.06	34.55	34.65	30.33	25.99	23.21	24.72	26.07
Debt/Equity	1.64	1.38	2.26	0.27	0.35	0.26	0.19	0.05
Debt/TotalCap	0.62	0.58	0.69	0.21	0.26	0.21	0.16	0.04
Debt/EBITDA	1.51	1.13	1.29	0.15	0.20	0.15	0.12	0.04
EBITDA/IntExps	58.35	58.35	70.06	84.71	381.97	99.99	219.49	161.18

Sumber: Indopremir securities (IPOT)

- PT Wijaya Karya Tbk (WIKA)

WIKA dibentuk dari proses nasionalisasi perusahaan Belanda bernama *Naamloze Vennotschap Technische Handel Maatschappij en Bouwbedrijf Vis en Co.* atau *NV Vis en Co.* Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 2 tahun

⁴ <https://www.unilever.co.id/about/who-we-are>

1960 dan Surat Keputusan Menteri Pekerjaan Umum dan Tenaga Listrik (PUTL) No. 5 tanggal 11 Maret 1960, dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja. Kegiatan usaha WIKA pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. Pada awal dasawarsa 1960-an, WIKA turut berperan serta dalam proyek pembangunan Gelanggang Olah Raga Bung Karno dalam rangka *penyelenggaraan Games of the New Emerging Forces* (GANEFO) dan Asian Games ke-4 di Jakarta.

Seiring berjalannya waktu, berbagai tahap pengembangan kerap kali dilakukan untuk terus tumbuh serta menjadi bagian dari pengabdian WIKA bagi perkembangan bangsa melalui jasa-jasa konstruksi yang tersebar di berbagai penjuru negeri.

Perkembangan signifikan pertama adalah di tahun 1972, dimana pada saat itu nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja berubah menjadi PT Wijaya Karya. WIKA kemudian berkembang menjadi sebuah kontraktor konstruksi dengan menangani berbagai proyek penting seperti pemasangan jaringan listrik di Asahan dan proyek irigasi Jatiluhur.

Keterampilan para personel WIKA dalam industri konstruksi telah mendorong Perseroan untuk memperdalam berbagai bidang yang digelutinya dengan mengembangkan beberapa anak perusahaan guna dapat berdiri sendiri sebagai usaha yang spesialis dalam menciptakan produknya masing-masing. Pada tahun 1997, WIKA mendirikan anak perusahaannya yang pertama, yaitu PT Wijaya Karya Beton, mencerminkan pesatnya perkembangan Divisi Produk Beton WIKA saat itu.

Semakin berkembangnya Perseroan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan masyarakat terhadap kemampuan Perseroan. Hal ini tercermin dari keberhasilan WIKA melakukan penawaran saham perdana (Initial Public Offering/IPO) pada tanggal 27 Oktober 2007 di Bursa Efek Indonesia (saat itu bernama Bursa Efek Jakarta). Pada IPO tersebut, WIKA melepas 28,46 persen sahamnya ke publik, sehingga pemerintah Republik Indonesia

memegang 68,42 persen saham, sedangkan sisanya dimiliki oleh masyarakat, termasuk karyawan, melalui *Employee/Management Stock Option Program* (E/MSOP), dan *Employee Stock Allocation* (ESA).⁵

Gambar 8
Fundamental perusahaan WIKA

WIKI (Wijaya Karya (Persero) Tbk.)								
Wijaya Karya (Persero) Tbk.								
Fundamental	Comparison	Company Profile						
Quarter	[9M] 2016	Anlz 2016	12M 2015	12M 2014	12M 2013	12M 2012	12M 2011	12M 2010
Last Price	2,360	2,360	2,640	3,680	1,580	1,480	610	680
Share Out.	6.1 B	6.1 B	6.1 B	6.1 B	6.1 B	6.1 B	6.0 B	6.0 B
Market Cap.	14512.2 B	14512.2 B	16234.0 B	22629.1 B	9701.1 B	9031.5 B	3676.5 B	4062.2 B
Balance Sheet								
Cash	1505.9 B	1505.9 B	2560.1 B	2300.9 B	1386.7 B	1499.1 B	1244.3 B	1227.7 B
Total Asset	21942.4 B	21942.4 B	19602.4 B	15915.2 B	12595.0 B	10945.2 B	8323.0 B	6286.3 B
Short Term Debt	12664.9 B	12664.9 B	10597.5 B	1708.0 B	401.8 B	321.5 B	130.8 B	87.3 B
Long Term Debt	3571.1 B	3571.1 B	3566.8 B	1323.6 B	1270.7 B	931.4 B	251.1 B	276.2 B
Total Equity	5706.4 B	5806.8 B	5438.1 B	4978.8 B	3227.0 B	2574.1 B	2071.6 B	1801.6 B
Income Statement								
Revenue	9339.3 B	12452.4 B	13620.1 B	12463.2 B	11884.7 B	9816.1 B	7741.8 B	6022.9 B
Gross Profit	1117.1 B	1489.5 B	1654.7 B	1424.6 B	1322.4 B	913.9 B	763.4 B	673.1 B
Operating Profit	963.3 B	1284.4 B	1513.9 B	1400.9 B	1216.0 B	845.4 B	653.7 B	477.6 B
Net Profit	401.5 B	535.4 B	625.0 B	615.2 B	569.9 B	457.9 B	354.5 B	284.9 B
EBITDA	963.3 B	1284.4 B	1513.9 B	1400.9 B	1216.0 B	845.4 B	653.7 B	509.8 B
Interest Expense	263.6 B	351.4 B	431.4 B	197.7 B	64.0 B	36.2 B	0	9.6 B
Ratio								
EPS	65.82	87.76	102.47	100.85	92.93	75.06	60.59	50.15
PER	35.86x	26.89x	25.76x	36.49x	17.00x	19.72x	10.07x	13.56x
BVPS	927.99	944.32	884.36	809.66	525.57	421.82	343.71	301.58
PBV	2.54x	2.50x	2.99x	4.55x	3.01x	3.51x	1.77x	2.25x
ROA	1.83%	2.44%	3.19%	3.87%	4.53%	4.18%	4.26%	4.53%
ROE	7.04%	9.22%	11.49%	12.36%	17.66%	17.79%	17.11%	15.81%
EV/EBITDA	30.36	22.77	18.39	16.67	8.21	10.39	4.30	6.27
Debt/Equity	2.85	2.80	2.60	0.61	0.52	0.49	0.18	0.20
Debt/TotalCap	0.74	0.74	0.72	0.38	0.34	0.33	0.16	0.17
Debt/EBITDA	16.85	12.64	9.36	2.16	1.38	1.48	0.58	0.71
EBITDA/IntExps	3.65	3.65	3.51	7.09	18.99	23.34	0.00	53.04

Sumber: Indopremir securities (IPOT)

4.2. Analisis Fundamental

Sebelum menghitung nilai instrinsik melalui pendekatan *dividend discount model* (DDM) dan penilaian kewajaran harga saham, terlebih dahulu kita menganalisis tiga hal penting sebagai bagian dari analisis fundamental, yaitu analisis *top-down*:

4.2.1. Analisa Makro Ekonomi

Perekonomian Indonesia 2015 mencatat perkembangan yang positif. Kinerja stabilitas makroekonomi semakin baik, sementara momentum pertumbuhan ekonomi mulai bergulir. Stabilitas makro ekonomi yang semakin

⁵ <http://www.wika.co.id/id/pages/who-we-are>

membaik tercermin dari tercapainya target inflasi tahun 2015 sebesar $4\pm 1\%$, defisit transaksi berjalan ke tingkat yang lebih sehat, terkendalinya tekanan rupiah sejak triwulan IV 2015, serta terpeliharanya stabilitas sistem keuangan. Mulai berlangsungnya momentum pertumbuhan ekonomi ditandai oleh mulai meningkatnya pertumbuhan ekonomi sejak semester II 2015.

Perkembangan positif tersebut tidak dicapai dengan mudah. Berbagai tantangan eksternal dan domestik menerpa perekonomian Indonesia pada 2015. Pertumbuhan ekonomi dunia lebih rendah dari perkiraan semula. Ekonomi dunia pada 2015 hanya tumbuh 3,1%, lebih rendah dari perkiraan di awal tahun sebesar 3,5% dan pertumbuhan 2014 sebesar 3,4%. Realisasi pertumbuhan ekonomi di beberapa negara maju lebih rendah dari perkiraan semula, sehingga pertumbuhan ekonomi negara maju, secara keseluruhan belum mampu menjadi motor pemulihan ekonomi global.

Pada saat yang sama, ketidakpastian di pasar keuangan global semakin meningkat yang bersumber dari meningkatnya peluang kenaikan suku bunga AS, kekhawatiran negosiasi fiskal Yunani, dan diperburuk dengan adanya devaluasi yuan yang tidak diantisipasi sebelumnya. Perkembangan global yang kurang menguntungkan tersebut memberikan dampak negatif pada perekonomian domestik, baik melalui jalur perdagangan maupun keuangan. Tekanan terhadap perekonomian domestik diperberat oleh permasalahan struktural domestik yang masih ada. Berbagai tantangan tersebut memicu meningkatnya beberapa risiko, seperti tingginya tekanan terhadap nilai tukar rupiah, menurunnya keyakinan pelaku ekonomi, dan meningkatnya risiko di sektor korporasi. Kondisi ini apabila tidak dikelola dengan baik dapat berakibat pada meningkatnya ketidakstabilan makroekonomi dan terus melemahnya pertumbuhan ekonomi.

Pada paruh pertama, permintaan domestik baik konsumsi maupun investasi menurun cukup signifikan sejalan dengan penurunan ekspor. Penurunan konsumsi swasta pada periode tersebut turut dipengaruhi oleh *base-effect* Pemilu 2014 yang mendorong kontraksi konsumsi Lembaga Non-

Profit Rumah Tangga (LNPRRT). Sementara itu, konsumsi dan investasi pemerintah juga menghadapi kendala administratif reorganisasi kementerian/lembaga (K/L). Pada paruh kedua, stimulus fiskal pemerintah mampu mendorong perbaikan ekonomi. Sejalan dengan konsumsi pemerintah yang meningkat, investasi bangunan juga naik cukup signifikan terkait realisasi belanja infrastruktur. Dampak rambatan stimulus fiskal ke sektor swasta mulai terlihat, meskipun masih terbatas. Sejalan dengan indeks kepercayaan konsumen yang mulai membaik, konsumsi rumah tangga khususnya konsumsi non-makanan terlihat mulai sedikit meningkat pada penghujung tahun 2015. Selain itu, investasi non-bangunan juga mulai menunjukkan arah perbaikan seiring dengan perkembangan positif pada sentimen bisnis. Secara keseluruhan, permintaan domestik menjadi sumber utama pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 ditengah belum membaiknya kondisi eksternal.

Gambar 9
pertumbuhan ekonomi Indonesia dan perkiraan



Sumber: SPIME

Responden Survei Proyeksi Indikator Makro Ekonomi (SPIME) optimis pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2016. Sebanyak 88,9% responden memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2016 tumbuh sebesar

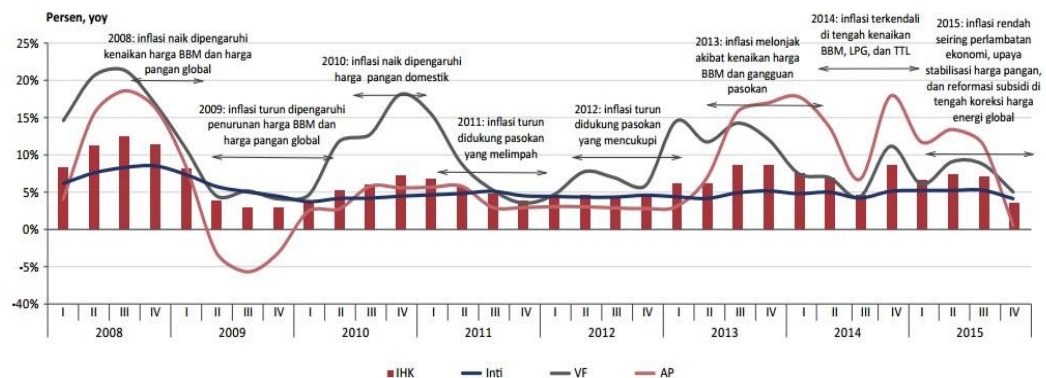
5,06% (yoy), lebih tinggi dibanding 4,79% (yoy) tahun 2015. Perkiraan tersebut berada pada kisaran proyeksi BI sebesar 4,9%-5,3% (yoy). Responden memperkirakan pertumbuhan ekonomi 2016 dipengaruhi beberapa faktor antara lain peningkatan investasi dan daya beli masyarakat yang diperkirakan masih cukup kuat.

- **Inflasi**

Konsistensi kebijakan moneter untuk menjaga stabilitas makro ekonomi yang disertai koordinasi dengan Pemerintah berhasil mengendalikan inflasi 2015. Kondisi ekonomi global dan domestik, turut mendukung rendahnya inflasi 2015 sebesar 3,35%. Menurunnya harga minyak dunia menjadi faktor utama rendahnya inflasi *administered prices* (AP) di tengah reformasi subsidi energi. Sementara, koreksi harga pangan global dan kebijakan Pemerintah terkait produksi pangan dan distribusi telah mendorong terkendalinya tekanan inflasi *volatile food* (VF). Koordinasi Bank Indonesia dan Pemerintah melalui Tim Pemantauan dan Pengendalian Inflasi melalui TPI dan TPID akan terus diperkokoh agar sasaran inflasi dapat dicapai secara konsisten pada periode mendatang.

Inflasi Indeks Harga Konsumen (IHK) 2015 sebesar 3,35% (yoy) berada dalam sasaran target inflasi ($4 \pm 1\%$, yoy) dan merupakan inflasi yang terendah dalam lima tahun terakhir.

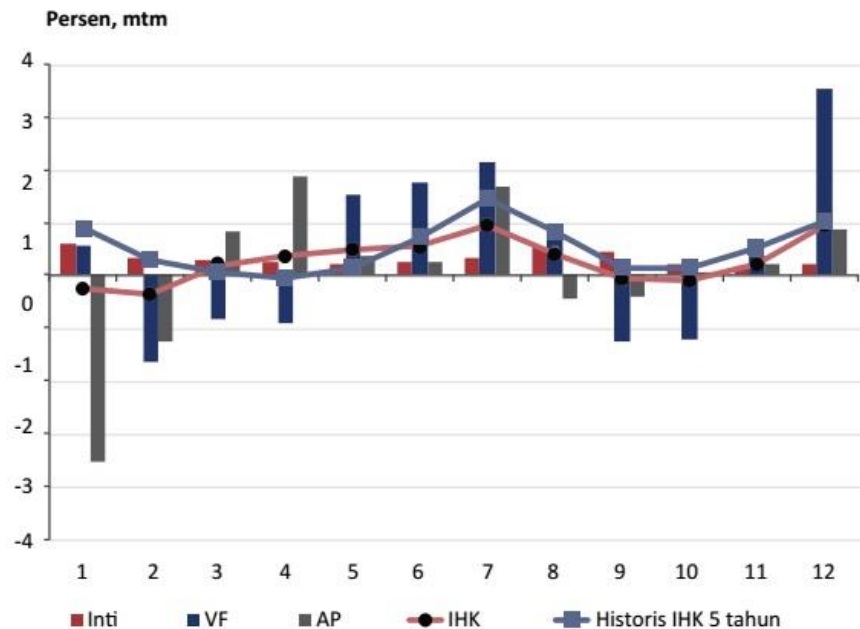
Gambar 10
Inflasi 2008-2015



Sumber: Laporan Perekonomian Indonesia 2015

Terkendalnya inflasi 2015 terlihat pada dinamika inflasi bulanan semester kedua yang sejalan dengan pola historis, namun dengan level yang lebih rendah. Adapun deflasi awal tahun di luar pola historis didorong oleh turunnya harga bahan bakar minyak (BBM) dan melimpahnya hasil panen beberapa komoditas pangan strategis. Secara keseluruhan, tekanan *cost push* 2015 relatif minimal, berbeda dengan dua tahun sebelumnya dimana tekanan *cost push* cukup besar dan menjadi sumber tingginya inflasi tahun 2013 dan 2014.

Gambar 11
Inflasi bulanan 2015



Sumber: Laporan Perekonomian Indonesia 2015

Hasil survei yang dilakukan SPIME mengindikasikan bahwa responden optimis pergerakan inflasi tahun 2016 terkendali dan berada pada level rendah sebesar 3,11% (yoy), lebih rendah dari 3,35%(yoy) tahun 2015, atau masih dalam kisaran sasaran 2016-2017 sebesar 4,±01%(yoy). Optimisme penurunan laju inflasi diungkapkan oleh sebanyak 76,2% responden. Penurunan harga komoditas internasional, tren penguatan nilai tukar, dan penurunan harga pokok yang diatur pemerintah, menjadi beberapa faktor yang diperkirakan mempengaruhi laju inflasi 2016.

- **Nilai Tukar**

Pada 2015, rupiah mengalami tekanan depresiasi yang cukup tinggi terutama oleh faktor eksternal. Sumber utama dari eksternal terkait normalisasi kebijakan moneter AS, krisis utang Yunani, devaluasi yuan, serta divergensi kebijakan moneter global. Dari dalam negeri, tekanan depresiasi dipengaruhi oleh melambatnya pertumbuhan ekonomi domestik. Tekanan depresiasi rupiah terutama terjadi pada triwulan I-III 2015, dengan puncaknya

pada September 2015. Rupiah kemudian memasuki periode stabilisasi sejak Oktober 2015 didukung langkah stabilisasi nilai tukar oleh Bank Indonesia, Pemerintah, dan OJK, serta meredanya ketidakpastian eksternal terkait waktu kenaikan suku bunga di AS.

Setelah pada tahun 2015 mengalami tekanan depresiasi yang cukup besar, menurut responden SPIME memperkirakan rata-rata nilai tukar rupiah terhadap USD pada tahun 2016 sebesar Rp. 13.286 per USD, menguat dibandingkan Rp. 13.855,00 per USD pada akhir tahun 2015. Penguatan nilai tukar rupiah pada tahun 2016 terhadap USD antara lain didorong oleh optimisme responden terhadap membaiknya kinerja neraca pembayaran dan prospek perekonomian Indonesia.

Gambar 12
Perkiraan Indikator Ekonomi 2016-2017

No.	Indikator Ekonomi	Realisasi *)		Perkiraan Tahun 2016	Perkiraan Tahun 2017
		2014	2015	Survei Q III-2016	Survei Q III-2016
1.	Pertumbuhan Ekonomi (% , yoy)	5,02	4,79	5,00 - 5,24 (mpe: 5,06)	5,00 - 5,24 (mpe: 5,23)
2.	Inflasi (% , yoy)	8,36	3,35	≤ 3,50 (mpe: 3,11)	≤ 3,50 (mpe: 3,20)
3.	Nilai Tukar (Rp/USD)	12.440	13.855	≤ 13.500 (mpe: 13.286)	≤ 13.500 (mpe: 13.258)

Keterangan:

*) Angka GDP sementara

Sumber: SPIME

- **Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Hari terakhir perdagangan bursa saham tahun 2015 (12/30) IHSG ditutup pada 4.593 poin, turun 12,13% dari posisi terakhir di tahun lalu (5.227 poin). Tahun 2015 merupakan tahun yang kurang mendukung bagi pasar modal indonesia, ditandai dengan volatilitas tinggi karena ketidakpastian tentang waktu kenaikan tingkat suku bunga AS, dan perlambatan ekonomi Republik Rakyat Tiongkok (RRT).

Gambar 13
Pergerakan IHSG tahun 2014 - September 2016



Sumber: Indopremier Securities (IPOT)

Analisis yang dilakukan oleh *president director syailendra capital* Fajar R Hidayat dalam kontan tv, beliau mengatakan “sebenarnya *cutlist positive* sebenarnya banyak, tapi *short term cut list relative* tidak terlalu banyak, Karena beberapa bulan ini pasar bergerak akibat *reborn market* juga sentiment isu dari *tax amnesty* dan hasil dari *tax amnesty* dan ekspektasi. IHSG sampai akhir tahun menurut Hidayat akan bergerak *flattish* dari sekarang, Karena lead of short term cut list semua beritanya sudah ada, maka mungkin akan dalam *range* tertentu saja mainnya. Mungkin kalau saya menebak IHSG akan berada pada kisaran diatas 5.400 – 5.600.”

4.2.2. Analisis Industri

Jumlah saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kurang lebih 570 saham yang dikelompokkan menjadi Sembilan sektor. Kesembilan sektor tersebut masing-masing adalah: pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti dan konstruksi, infrastruktur, keuangan dan perdagangan dan jasa.

Pada semester pertama 2016 sektor pertambangan mengalami pertumbuhan yang signifikan yaitu 45,79%. Sementara itu, sektor perdagangan dan jasa menjadi sektor dengan pertumbuhan yang paling rendah dengan hanya mengalami kenaikan sebesar 2,48% dalam periode Januari-Juli 2016. (gambar 14)

Gambar 14
pertumbuhan sektor secara year to date:

Index	High	Low	Close	Change									
				1 Month		3 Month		6 Month		1 Year		YTD (%)	
Composite Index (IHSG)	5,299.213 Jul 28	4,971.581 Jul 01	5,215.994 Jul 29	199.347 3.97%	▲ 16	377.411 7.80%	▲ 16	600.831 13.02%	▲ 14	413.465 8.61%	▲ 20	622.986 13.56%	▲ 17
LQ45	913.707 Jul 28	850.520 Jul 01	892.842 Jul 29	32.125 3.73%	▲ 18	60.328 7.25%	▲ 18	92.852 11.61%	▲ 17	79.745 9.81%	▲ 16	100.809 12.73%	▲ 19
IDX30	487.407 Jul 28	455.000 Jul 01	481.557 Jul 29	22.184 4.83%	▲ 11	43.806 10.01%	▲ 13	62.638 14.95%	▲ 8	60.237 14.30%	▲ 4	66.829 16.11%	▲ 7
Jakarta Islamic Index	740.454 Jul 28	686.842 Jul 01	726.610 Jul 29	32.266 4.65%	▲ 13	73.352 11.23%	▲ 7	113.860 18.58%	▲ 5	84.639 13.18%	▲ 7	123.261 20.43%	▲ 3
Agriculture	1,817.324 Jul 18	1,741.243 Jul 11	1,767.706 Jul 29	16.104 0.92%	▲ 22	(40.097) (2.22%)	▼ 25	25.771 1.48%	▲ 25	(170.978) (8.82%)	▼ 25	48.444 2.82%	▲ 24
Mining	1,188.846 Jul 28	1,066.182 Jul 01	1,182.432 Jul 29	129.507 12.30%	▲ 1	186.826 18.77%	▲ 1	397.145 50.57%	▲ 1	205.246 21.00%	▲ 1	371.360 45.79%	▲ 1
Basic Industry & Chemicals	458.214 Jul 28	422.083 Jul 01	450.300 Jul 29	24.432 5.74%	▲ 7	11.979 2.73%	▲ 22	39.028 9.49%	▲ 22	52.957 13.33%	▲ 6	42.461 10.41%	▲ 20
Miscellaneous Industry	1,295.899 Jul 29	1,196.645 Jul 15	1,295.899 Jul 29	60.559 4.90%	▲ 10	146.173 12.71%	▲ 2	197.684 18.00%	▲ 6	123.881 10.57%	▲ 14	238.624 22.57%	▲ 2
Consumer Goods Industry	2,511.461 Jul 28	2,323.584 Jul 01	2,375.703 Jul 29	(1.852) (0.08%)	▼ 24	46.920 2.01%	▲ 24	203.865 9.39%	▲ 23	177.267 8.06%	▲ 21	310.793 15.05%	▲ 11
Property, RE & Bld. Construction	560.507 Jul 29	538.736 Jul 01	560.507 Jul 29	16.081 2.95%	▲ 19	61.269 12.27%	▲ 4	88.658 18.79%	▲ 4	56.386 11.19%	▲ 12	69.574 14.17%	▲ 16
Infras., Utilities & Transportation	1,198.542 Jul 28	1,100.335 Jul 01	1,177.441 Jul 29	69.252 6.25%	▲ 5	132.657 12.70%	▲ 3	169.849 16.86%	▲ 7	160.551 15.79%	▲ 2	196.108 19.98%	▲ 4
Finance	758.611 Jul 20	699.565 Jul 01	752.369 Jul 29	49.680 7.07%	▲ 2	78.904 11.72%	▲ 5	69.200 10.13%	▲ 20	75.518 11.16%	▲ 13	65.330 9.51%	▲ 21
Trade, Services & Investment	882.732 Jul 20	861.474 Jul 01	870.618 Jul 29	4.793 0.55%	▲ 23	19.755 2.32%	▲ 23	77.161 9.72%	▲ 21	(62.977) (6.75%)	▼ 24	21.091 2.48%	▲ 25

- Sektor konsumsi

Sektor konsumsi adalah industri makanan, minuman, *toiletries*, dan farmasi. Dalam sektor konsumsi terdapat 39 saham yang motor utamanya misalnya INDF, ICBP, UNVR. Sektor konsumsi dihuni oleh saham-saham defensif, produknya merupakan barang pokok yang dibutuhkan masyarakat. Mahal atau murah produk konsumsi akan tetap dibeli oleh masyarakat, jadi saham-saham dalam sektor ini akan tetap bertumbuh walaupun keadaan krisis.

Sepanjang tahun 2015 volume perdagangan sektor konsumsi mencapai 517,076, 367,805, dan pada kuartal pertama tahun 2016 pertumbuhan sektor konsumsi meningkat melebihi ekspektasi, Karena sejalan dengan membaiknya perekonomian pada tahun 2016, pada semester pertama 2016 indeks konsumsi naik 15.05%. PDB meningkat karena didorong oleh daya beli masyarakat yang meningkat. Saat ini saham Unilever yang paling menguasai pasar sejumlah produknya hampir laris di pasaran. Di perkirakan hingga akhir tahun 2016 ini Emiten Emiten dari konsumen masih akan terus mengungguli di bursa pasar. Mengingat semakin membaiknya daya beli masyarakat Indonesia.

Sektor konsumsi di Indonesia saat ini dalam tahap pertumbuhan, Karena banyak pemain baru ritel masuk ke Indonesia, dan pertumbuhan sektor ini masih tinggi karena konsumsi masyarakat Indonesia tinggi.

- Sektor Properti

Sektor properti dihuni oleh saham-saham perumahan, properti, apartemen, seperti ASRI, BSDE, LPKR, PPRO, PTPP. Selain itu ada pula saham emiten konstruksi seperti ADHI, WIKA, TOTI. Sektor properti sangat tergantung pada kondisi ekonomi, jika inflasi tinggi, bunga kredit naik, penjualan rumah pasti akan menurun. Sektor properti juga yang paling pertama terkena dampak jika suku bunga naik, setelah sektor perbankan.

Sektor properti di Indonesia masuk dalam tahap kedua yaitu bertumbuh, Karena pertumbuhan tinggi Karena daya beli kelas menengah relatif tinggi. Terdapat 63 saham dalam sektor properti dengan total volume perdagangan 750,543,527,390 pada tahun 2015. Tahun 2016 menjadi masa pemulihan bagi sektor properti setelah sedikit terkoreksi pada tahun 2015, pada semester pertama 2016 indeks properti naik 14.17%. Pertumbuhan ekonomi yang membaik dan hasil dari *tax amnesty* dapat menjadi sinyal positif bagi pasar untuk menunjukkan kegiatannya tahun 2017.

- Infratraktur

Sektor ini bergerak pada bidang energi (PGAS), pembangunan infrastruktur, jalan, contohnya saham JSMR, CMNP. Selain itu juga dihuni oleh saham-saham telekomunikasi. Sektor infrastruktur terkadang suka bergerak secara independen. Terpengaruh oleh suku bunga dan juga kucuran dana dari pemerintah.

Mulai era kepemimpinan Jokowi-Jk pada tahun 2014, pemerintahan mulai fokus membenahi infrastruktur. Sektor infrastruktur merupakan salah satu faktor penentu tingkat daya saing nasional. Sambutan presiden dalam Peresmian Pembukaan Indonesia *Infrastructure Week* Tahun 2016 di *Jakarta Convention Center* (JCC), Selasa, 9 November 2016 Untuk memajukan infrastruktur, “Presiden Jokowi mengatakan akan membuka peluang seluas-luasnya pada sektor swasta untuk terlibat dalam pembangunan infrastruktur. Presiden mengakui, Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) tidak bisa mencukupi kebutuhan biaya infrastruktur selama lima tahun yang mencapai 5.000 triliun rupiah.”⁶

Dengan membuka peluang swasta untuk masuk proyek infratraktur membuat bursa investasi menjadi meningkat, volume perdagangan sektor infrastruktur tahun 2015 sebesar 844,093,428,100 paling besar dari kesembilan sector, dan pada semester pertama 2016 indek insfrastruktur naik 19.98%.

Dengan dukungan besar dari pemerintah sektor infrastruktur untuk *long term* sangat cocok dijadikan tempat investasi. Proyek jalan tol, pelabuhan, airport, pembangkit listrik, juga infrastruktur kecil, seperti hotel bintang tiga, restoran, dan lainnya sudah mulai berjalan tinggal menunggu hasil.

⁶ <http://presidenri.go.id/kabar-terkini/sektor-infrastruktur-penentu-daya-saing-bangsa.html>

4.2.3. Analisis Perusahaan

Menganalisis kondisi suatu perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara diantaranya dengan menganalisis neraca, pendapatan, dan rasio keuangan perusahaan tersebut. Rasio keuangan dapat memberikan gambaran singkat mengenai kondisi perusahaan. Ada bermacam-macam rasio keuangan yang dapat digunakan diantaranya rasio EPS, PER, BVPS, PBV, ROA, ROE, EV/EBITDA, *Debt/Equity*, *Debt/total Cap*, *Debt/EBITDA*, EBITDA/IntExps. Dengan menggunakan rasio-rasio diatas kita akan dapat melihat kondisi perusahaan lebih dalam. Untuk menganalisis rasio yang digunakan dalam analisis perusahaan, penulis mengambil data fundamental perusahaan tahun 2010-2016 dari aplikasi IPOT (Indopremier Online Trading).

Dalam prakteknya ada 5 faktor utama (*mayor faktor*) yang paling penting untuk mengidentifikasi saham-saham yang memiliki fundamental yang baik dan berpeluang besar bagi peningkatan harganya dimasa yang akan datang. Ini dilakukan dengan membedah isi dari laporan keuangan, yaitu EPS, pendapatan, pendapatan orasional, ROE, dan DER. Dalam penelitian ini penulis menganalisa data fundamental 6 tahun berturut-turut agar mendapatkan hasil yang lebih baik.

a. EPS (Earning Per Share)

Earning Per Share (laba per lembar saham) Nilai EPS-nya sendiri kurang penting, tetapi yang lebih penting adalah berapa kenaikan EPS-nya dibandingkan periode sebelumnya. Informasi EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi pemegang saham.

Tabel 4
Pertumbuhan EPS

Saham	EPS 2011(%)	EPS 2012(%)	EPS 2013(%)	EPS 2014(%)	EPS 2015(%)	EPS 2016(%)	Rata- Rata(%)
ICBP	- 1.43	10.32	2.13	17.54	15.22	-37	1.13
JSMR	12.2	19.3	-16.7	5.02	3.2	10.6	5.6
PTPP	20	28	35.9	27.3	39.1	2.08	25.3
UNVR	23	16.1	10.5	7.7	1.9	8.2	11.2
WIKA	20.8	23.8	23.8	8.5	1.6	-14.3	10.7

Dari kelima saham diatas secara nilai rupiah saham UNVR lebih unggul yaitu sebesar 769.97 pada tahun 2015. Secara persentase saham-saham properti memiliki tingkat pertumbuhan EPS yang tinggi, PTPP rata-rata pertumbuhan EPS sebesar 25.3%, kemudian WIKA sebesar 10.7%. Saham UNVR memiliki rata-rata pertumbuhan EPS sebesar 11.2%. sedangkan JSMR mengalami penurunan EPS pada tahun 2013 sebesar 16.7%, dan memiliki rata-rata pertumbuhan EPS sebesar 5.6%. Saham ICBP memiliki rata-rata pertumbuhan EPS paling kecil yaitu 1.13%, disebabkan pada tahun 2011 EPS turun 1.43% dan pada tahun 2016 (prediksi EPS) mengalami penurunan yang sangat tinggi yaitu 37%.

b. Pendapatan

Besar pendapatan perusahaan juga tidak begitu penting, yang terpenting adalah tingkat pertumbuhan dari pendapatan, berikut adalah ringkasan pertumbuhan pendapatan lima perusahaan dari JII.

Tabel 5
Pertumbuhan Pendapatan

Saham	R 2011(%)	R 2012(%)	R 2013(%)	R 2014(%)	R 2015(%)	R 2016(%)	Rata- Rata(%)
ICBP	7.8	11.4	16.31	19.63	5.7	11.2	12
JSMR	13.3	82.8	13.5	-10.9	7.3	45.2	25.2
PTPP	41.1	28.8	45.6	6.6	14.4	1.7	23
UNVR	9.2	16.3	12.6	12.7	5.7	10	11
WIKA	28.8	26.6	21	4.8	9.2	-8.5	13.6

Dari sisi pendapatan perusahaan JSMR mendapatkan rata-rata pertumbuhan pendapatan sebesar 25.2%, walaupun pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 10.9%. selanjutnya perusahaan PTPP memperoleh pendapatan dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 23%. Saham sektor properti WIKA memperoleh pendapatan dengan rata-rata pertumbuhan 13.6%, saham ICBP sebesar 12% dan saham UNVR memiliki tingkat pertumbuhan pendapatan yang paling kecil yaitu 11%. Walaupun saham JSMR dan WIKA sempat mengalami penurunan dalam pendapatannya, tapi secara keseluruhan kelima saham diatas termasuk memiliki tingkat pendapatan yang baik.

c. Laba Oprasi

Pertumbuhan laba operasi ini diperlukan untuk mengetahui apakah EPS diatas memang merupakan kontribusi dari operasional perusahaan dan bukan dari pendapatan lainnya.

Tabel 6
Pertumbuhan Laba oprasional

Saham	OP 2011(%)	OP 2012(%)	OP 2013(%)	OP 2014(%)	OP 2015(%)	OP 2016(%)	Rata- Rata(%)
ICBP	-1.45	10.32	2.13	17.54	15.22	-37.62	6.14
JSMR	14.7	30.41	-10.5	14.2	14.2	15.6	13.1
PTPP	66.9	8.5	0.5	17	27	-2.9	19.5
UNVR	20	19	10.2	8.3	2.2	8.7	11.4
WIKA	36.8	29	43.8	15.2	8.06	-15.5	19.5

Pertumbuhan laba oprasional tertinggi diperoleh oleh saham dari sektor properti PTPP dan WIKA yaitu 19.5%, dalam perumbuhan EPS sektor properti juga memperoleh pertumbuhan paling tinggi dari saham yang lain. Selanjutnya saham JSMR dengan pertumbuhan 13.1%, tahun 2013 EPS saham JSMR mengalami penurunan dan dari sisi pertumbuhan laba oprasional juga mengalami penurunan. Pertumbuhan saham UNVR sebesar 11.4% lebih tinggi daripada saham ICBP yang hanya 6.14%.

d. ROE (*Return On Equity*)

Return On Equity (Rasio tingkat laba dibandingkan dengan besarnya modal), jika ingin menilai perusahaan baik atau tidak adalah dari ROE. ROE sebagai dapat menguji apakah EPS perusahaan berpengaruh signifikan atau tidak dengan modal perusahaan. Berikut adalah persentase pertumbuhan ROE kelima perusahaan:

Tabel 7
Pertumbuhan ROE

Saham	ROE 2011(%)	ROE 2012(%)	ROE 2013(%)	ROE 2014(%)	ROE 2015(%)	ROE 2016(%)	Rata- Rata%
ICBP	1.2	-5.9	-7.7	3.2	5.7	11.3	1.3
JSMR	37.2	-12.09	-33.8	-0.16	-4.5	-3.6	-2.8
PTPP	5.4	10.9	13.3	4.9	-35	-10.9	-1.9
UNVR	35	7.6	3.1	-0.8	-2.8	-30.6	1.9
WIKA	8.2	3.9	-0.73	-30	-7	-19.7	-7.5

Dari sisi ROE rata-rata mengalami penurunan, pertumbuhan ROE paling tinggi adalah saham sektor konsumsi yaitu UNVR dan ICBP sebesar 1.9% dan 1.3%. Pertumbuhan ROE saham WIKA menjadi yang paling rendah yaitu -7.5%, kemudian JSMR -2.8% dan PTPP -1.9%. Standar untuk ROE perusahaan adalah 20%. Saham UNVR memiliki ROE paling tinggi yaitu 84.11% (anlz 2016) kemudian ICBP memiliki ROE sebesar 20.38%. saham PTPP memiliki ROE sebesar 12.83%, kemudian JSMR sebesar 11.29%, dan WIKA memiliki ROE sebesar 9.22%. dari sisi ROE saham-saham sektor konsumsi yang paling baik karena ROE melebihi 20%.

e. DER (*Dept to Equity Ratio*)

Faktor utama yang kelima untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan adalah *Dept to Equity Ratio* (Rasio besarnya hutang terhadap modal). Perusahaan yang terlalu banyak hutang pasti akan mengeluarkan biaya yang banyak untuk membayar bunga. Hal ini bisa membawa perusahaan dalam kebangkrutan. Semakin kecil hutang maka semakin baik.

Tabel 8
DER

Saham	DER 2011	DER 2012	DER 2013	DER 2014	DER 2015	DER 2016	Rata- Rata
ICBP	0.06	0.10	0.19	0.23	0.62	0.56	0.29
JSMR	1.37	1.19	1.31	1.45	1.97	2.02	1.5
PTPP	0.98	1.08	1.78	1.73	2.74	2.85	1.8
UNVR	0.19	0.26	0.35	0.27	2.26	1.38	0.7
WIKA	0.18	0.49	0.52	0.61	2.60	2.80	1.2

Dari table diatas diketahui bahwa saham ICBP memiliki rata-rata DER 0.29 atau 29%, berarti perusahaan ICBP memiliki rasio hutang terhadap modal yang baik, Karena berada dibawah rata-rata industri yaitu 90%. Sedangkan keempat saham yang lain mempunyai DER yang cukup tinggi yaitu JSMR tahun 2016 sebesar 202%, PTPP sebesar 285%, UNVR sebesar 138%, WIKA sebesar 280%.

Walaupun DER dari saham JSMR, PTPP, UNVR, dan WIKA sangat tinggi, tapi secara keseluruhan hutang dari perusahaan diatas adalah kategori hutang tidak berbahaya, artinya bukan hutang jangka panjang yang memerlukan pembayaran bunga yang tinggi, akantetapi hutang oprasional dan hutang usaha. Meskipun utang-utang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak masuk kategori berbahaya, namun bagaimanapun tentunya tetap ada batas maksimalnya. Pada buku *The Investing Policy* (TIP), penulis mengatakan bahwa batas kewajaran utang sebuah perusahaan adalah maksimal tiga kali modalnya, atau DER-nya 300%, dengan catatan utang-utang tersebut bukan merupakan utang yang ‘berbahaya’.

4.3. Valuasi Saham

Dalam melakukan penghitungan terhadap harga wajar saham enam perusahaan yang tergolong dalam indeks JII, penulis menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM). Para investor mempunyai anggapan bahwa deviden yang “sehat” merupakan gambaran kondisi keuangan yang sehat. Mereka hanya fokus pada pertumbuhan *dividen*.

Dalam melakukan valuasi saham melalui metode *Dividend Discount Model* (DDM) ini, diperlukan beberapa estimasi, yaitu:

4.3.1. Estimasi Pertumbuhan Deviden

Berdasarkan ringkasan fundamental perusahaan di atas dan data deviden yang penulis ambil dari situs www.e-bursa.com , akan dihitung *dividend growth* yang nantinya berujung pada estimasi tingkat pertumbuhan deviden seperti yang diuraikan pada table dibawah ini:

Tabel 9
Estimasi Tingkat Pertumbuhan Deviden

NO	EMITEN	DEVIDEN	DPR: D/EPS	RR: 1-DPR	ROE	DIV Growth
1	ICBP	222	0.68	0.32	0.1831	5.89%
2	JSMR	72	0.33	0.67	0.1172	7.85%
3	PTPP	22	0.14	0.68	0.1446	9.83%
4	UNVR	758	0.98	0.02	1.2122	2.42%
5	WIKA	20	0.19	0.81	0.1149	9.30%

Melalui pengukuran table diatas estimasi tingkat pertumbuhan deviden diatas menunjukan bahwa estimasi pertumbuhan deviden saham PTPP adalah saham dengan pertumbuhan deviden terbaik, yaitu sebesar 9,89%, kemudian saham WIKA memiliki tingkat pertumbuhan deviden yang tinggi yaitu 9.30%, JSMR sebesar 7.85%, ICBP sebesar 5.98%, dan UNVR hanya 2,42%. Saham-saham dari sektor properti (PTPP dan WIKA) memiliki *dividend payout ratio* yang kecil dibandingka dengan sektor insfrastruktur (JSMR) dan

sektor konsumsi (ICBP dan UNVR), tapi dari sisi pertumbuhan deviden sektor properti lebih unggul. Di sini kita juga bisa melihat, bahwa nilai penghasilan bersih (EAT) PTPP dan WIKA jauh lebih baik daripada ICBP, UNVR dan JSMR (lihat table 6). Sehingga pada saat penghitungan ROE yang berujung pada penilaian *dividend growth*, keduanya menghasilkan estimasi pertumbuhan *dividend* yang baik pula.

4.3.2. Estimasi Tingkat Keuntungan

Setelah mengetahui estimasi tingkat pertumbuhan *dividend* (g), penulis harus menghitung estimasi tingkat keuntungan atau nilai dari *required rate of return* (E_{ksi}). Dalam menghitung tingkat keuntungan, investor perlu memasukkan faktor resiko. Karena semakin tinggi resiko yang ditanggung investor, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan. Artinya ada hubungan positif antara resiko dan tingkat keuntungan. Penafsiran tingkat keuntungan (E_{ksi}) ini penulis memilih menggunakan metode *Capital Assets Pricing Model* (CAPM) dikarenakan nilai beta (β) saham dari masing-masing perusahaan berbeda-beda sesuai *return* sahamnya. Formulasinya adalah

$$E_{ksi} = R_f + \beta_i (E_{R_m} - R_f)$$

R _f	suku bunga BI	0.0678 / 6,78%
E _{R_m}	IHSG	0.15553 / 15.53%
B _i	Beta saham	Tabel 10

Penulis menggunakan metode CAPM ini, agar setelah dilakukan pencarian *required of return*, penulis dapat melanjutkan penghitungan nilai wajar saham dan menentukan apakah harga saham saat ini *undervalued* atau *overvalued*

Risk free (tingkat imbal hasil bebas risiko) diperoleh dari data *BI Rate* yang diambil dari www.bi.go.id, sedangkan *Expected Return* (Tingkat imbal

hasil yang diharapkan) diperoleh dari data *average* harga *closing* IHSG selama satu tahun.

Tabel 10
Daftar beta per saham

Kode saham	Beta	Keterangan
ICBP	1.02	<i>Agresif</i>
JSMR	0.92	<i>Defensif</i>
PTPP	1.87	<i>Agresif</i>
UNVR	0.41	<i>Defensif</i>
WIKA	1.85	<i>Agresif</i>

Sumber: www.reuters.com

Dari penghitungan beta saham dari lima perusahaan tersebut di atas, kita dapat melihat bahwa ketiga saham yaitu ICBP, PTPP, dan WIKA memiliki nilai beta > 1 , yang artinya saham-saham tersebut mempunyai kepekaan lebih besar dibanding pergerakan pasar, dan bisa dikategorikan sebagai saham agresif. Sedangkan saham JSMR dan UNVR memiliki beta < 1 , yang artinya saham-saham tersebut memiliki tingkat kepekaan yang lebih kecil dibanding pergerakan pasar, dan dapat dikategorikan saham defensif.

Setelah nilai β didapat, maka hasil estimasi tingkat keuntungan akan tampak sebagai berikut:

$$\text{ICBP} = 0.0678 + 1.02 (0.15553 - 0.0678)$$

$$= 1.0878 (0.0877)$$

$$= \mathbf{0.095} \text{ atau } \mathbf{9.5\%}$$

$$\text{JSMR} = 0.0678 + 0.92 (0.15553 - 0.0678)$$

$$= 0.9878 (0.0877)$$

$$= \mathbf{0.087} \text{ atau } \mathbf{8.7\%}$$

$$\begin{aligned}
 \text{PTPP} &= 0.0678 + 1.87 (0.15553 - 0.0678) \\
 &= 1.9378 (0.0877) \\
 &= \mathbf{0.170} \text{ atau } \mathbf{17\%} \\
 \\
 \text{UNVR} &= 0.0678 + 0.41 (0.15553 - 0.0678) \\
 &= 0.4778 (0.0877) \\
 &= \mathbf{0.042} \text{ atau } \mathbf{4.2\%} \\
 \\
 \text{WIKI} &= 0.0678 + 1.84 (0.15553 - 0.0678) \\
 &= 1.9078 (0.0877) \\
 &= \mathbf{0.167} \text{ atau } \mathbf{16.7\%}
 \end{aligned}$$

Dari estimasi tingkat imbal hasil yang diharapkan (*required rate of return*) pada saham ICBP, JSMD, PTPP, UNVR, dan WIKI, diketahui bahwa nilai saham PTPP dan WIKI (sektor properti) adalah yang tertinggi sebesar 17% dan 16,7%, diikuti saham ICBP sebesar 9.5%, JSMD sebesar 8.7%, dan UNVR sebesar 4.2%.

4.3.3. Estmasi Nilai Wajar Saham

Setelah mengetahui tingkat pertumbuhan deviden (g) dan tingkat imbal hasil yang diharapkan dalam satu tahun, maka harga wajar saham ICBP, JSMD, PTPP, UNVR, dan WIKI jika dihitung berdasarkan Gordon model adalah:

$$V = \frac{D (1 + g)}{r - g}$$

ICBP

$$V = \frac{222 (1 + 0.0589)}{0.095 - 0.0589}$$

$$= 6,509.7$$

JSMR

$$V = \frac{72 (1 + 0.0785)}{0.087 - 0.0785}$$

$$= 9,129.4$$

PTPP

$$V = \frac{22 (1 + 0.098)}{0.170 - 0.098}$$

$$= 335.5$$

UNVR

$$V = \frac{758 (1 + 0.0242)}{0.042 - 0.024}$$

$$= 43,121.7$$

WIKA

$$V = \frac{20 (1 + 0.093)}{0.168 - 0.093}$$

$$= 291.46$$

Dan hasil perhitungan kelima saham tersebut apabila dirangkum dalam tabel berikut ini, jika dikomparasikan dengan harga pasar, hasilnya terlihat sebagai berikut:

Tabel 11
Penilaian harga wajar saham

KODE SAHAM	HARGA WAJAR	HARGA PASAR
ICBP	6,509.7	9,100
JSMR	9,129.4	4,270
PTPP	335.5	4.060
UNVR	43,121.7	40,250
WIKA	291.46	2.360

*harga penutupan saham diperoleh dari indropremier online trading (IPOT)

4.4. Pembahasan Hasil Valuasi

Tabel 12
Kondisi 5 Saham Setelah Divaluasi Menggunakan DMM

Kode Saham	Harga Wajar /lembar saham	Harga Pasar September 2016	Kondisi Saham
ICBP	6,509.7	9,100	<i>Overvalued</i>
JSMR	9,129.4	4,270	<i>Undervalued</i>
PTPP	335.5	4.060	<i>Overvalued</i>
UNVR	43,121.7	40,250	<i>Undervalued</i>
WIKA	291.46	2.360	<i>Overvalued</i>

Berdasarkan tabel diatas kondisi kelima saham *Jakarta Islamic Index* setelah diketahui harga wajar sahamnya menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM), harga wajar saham ICBP sebesar Rp. 6,509.7,- saham JSMR sebesar Rp. 9,129.4,- saham PTPP sebesar Rp. 335.5,- saham UNVR sebesar Rp. 43,121.7,- saham WIKA sebesar Rp. 291.46,- dan akhirnya harga wajar saham tersebut dibandingkan dengan harga pasar saham.

Dari hasil olah data tersebut patokan yang digunakan adalah:

Overvalued : harga wajar < harga pasar

Undervalued : harga wajar > harga pasar

Fairvalued : harga wajar = harga pasar

Dari data diatas terdapat dua saham dalam kondisi *undervalued* yaitu saham JSMR dan UNVR yang berarti harga saham tersebut termasuk murah dan tidak mengandung resiko yang tinggi, berbeda dengan ketiga saham yang berada dalam kondisi *overvalued*, yaitu saham ICBP, PTPP, dan WIKA yang berarti harga saham tersebut termasuk mahal dan mengandung resiko yang tinggi.

Dalam hasil perhitungan harga wajar diatas terdapat dua saham yang memiliki harga wajar yang berbeda sangat jauh dari harga pasarnya yaitu saham dari sektor properti, saham PTPP dan WIKA. Perbedaan harga yang jauh tersebut diakibatkan Karena nilai dividen dari kedua perusahaan tersebut terlalu kecil. Konsep dasar dari *Dividend Discount Model* adalah akumulasi dari seluruh uang yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, kemudian didiskontokan pada tingkat *discount rate* tertentu, jadi Karena *dividendnya* terlalu kecil membuat harga wajarnya menjadi kecil.

4.5. **Proyeksi Saham-Saham Jakarta Islamic Index**

Dilihat dari kesedianya menanggung resiko investasi, investor dapat dikategorikan menjadi 3 kelompok atau tipe, yaitu (1) tipe investor yang berani mengambil resiko, yang disebut *risk taker*, atau *risk lover*, atau *risk seeker*. (2) tipe investor yang takut atau enggan menanggung resiko, yang disebut *risk averter*, atau *risk aversion* (3) tipe investor yang takut tidak, berani tidak, atau disebut *risk moderate*, *moderate investor*. Tipe investor ini

hanya berani menanggung resiko sebanding dengan *return* yang akan diperoleh.⁷

Dari analisis fundamental dan valuasi yang dilakukan terhadap kelima saham dari *Jakarta Islamic Index* berikut hasil analisis, apakah kelima saham tersebut menunjukkan *signal buy*, *signal sell*, atau *signal hold*.

Secara keseluruhan faktor makro ekonomi sedang berkembang menuju perbaikan, dengan asumsi tidak ada sentimen negatif dari perekonomian global yang signifikan. Jika perekonomian membaik artinya industri-industri juga membaik. Hal ini menjadikan investasi sangat mendukung di Indonesia.

Dari sisi sektor industri, industri konsumsi adalah sektor yang tahan banting, dalam kondisi apapun konsumsi akan terus dibutuhkan masyarakat. Selama perekonomian membaik, maka tingkat konsumsi akan meningkat pula. Sektor properti sangat bergantung pada kondisi ekonomi negara, terutama tingkat suku bunga, jika tingkat suku bunga kredit naik maka cicilan properti akan ikut naik dan itu akan menjadi pertimbangan bagi investor. Pada dua tahun terakhir sektor properti mengalami penurunan, tahun 2016 menjadi awal kebangkitan sektor properti dengan beberapa kebijakan-kebijakan terkait dengan bidang properti, *tax amnesty*, Suku Bunga acuan BI yang mulai turun, tingkat inflasi yang rendah, dan nilai tukar yang mulai stabil. Beberapa faktor diatas akan memulihkan pertumbuhan properti dan tahun 2017 sektor properti akan membaik. Sedangkan sektor infrastruktur dengan dukungan penuh dari pemerintah dalam beberapa tahun kedepan sektor ini akan berkembang relative positif.

⁷ Mohammad samsul, pasar modal dan manajemen portopolio, pt. gelora aksara pratama 2006 h.161

Penulis telah meringkas kondisi kelima saham diatas sebagai sarana pengambilan keputusan dalam investasi.

Tabel 13
PROYEKSI KELIMA SAHAM JII

	Makro	Industri	Company	Harga	Kesimpulan
ICBP	B	B	B	<i>Overvalued</i>	<i>SELL</i>
JSMR	A	B	B	<i>Undervalued</i>	<i>BUY</i>
PTPP	C	B	B	<i>Overvalued</i>	<i>SELL</i>
UNVR	B	B	A	<i>Undervalued</i>	<i>BUY</i>
WIKA	C	B	B	<i>Overvalued</i>	<i>SELL</i>

Keterangan:

A	Sangat Baik
B	Baik
C	Cukup Baik
D	Jelek
E	Sangat Jelek

Dari table diatas menunjukan bahwa saham JSMR dan UNVR dalam posisi baik dan disarankan untuk mengambil posisi beli, sedangkan saham ICBP, PTPP, dan WIKA menunjukan *signal sell* yang artinya disarankan untuk mengambil posisi jual.