

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Populasi penduduk Indonesia diperkirakan mencapai 250 juta jiwa pada tahun 2014 (*indexmuhi*, 2014), sedangkan GDP nya diproyeksikan akan tumbuh sebesar GDP 5,5 % dan Pendapatan per kapita naik mencapai US \$ 3580 (*World Bank*, 2014). Seiring dengan hal tersebut, masyarakat Indonesia akan meningkatkan konsumsi, perbaikan pendidikan, dan kesadaran kualitas hidup untuk mencukupi asupan gizi, salah satunya protein hewani asal ternak unggas, yaitu daging dan telur.

Industri perunggasan memiliki nilai strategis dalam penyediaan protein hewani (daging dan telur) untuk memenuhi kebutuhan dan peluang ekspor. Destiana (2010) menyatakan bahwa Produk unggas lebih mampu bertahan ditengah krisis global karena sebagai sumber protein hewani dengan harga yang relatif murah dan sebagai kebutuhan pokok masyarakat. Menurut Dawami (2011) industri perunggasan dapat diartikan sebagai ujung tombak perbaikan gizi, penentu kecerdasan, dan kesehatan bangsa, sedangkan Yuwanta (2013) menyatakan bahwa perunggasan merupakan salah satu peternakan yang mampu tumbuh secara mengesankan dan siap menghadapi pasar bebas. Oleh karena itu, tidak heran jika peternakan unggas menjadi salah satu sumber daya penting yang berpotensi sebagai penggerak utama perekonomian nasional yang berbasis sumberdaya lokal.

Konsumsi produk unggas Indonesia tahun 2013 yaitu daging ayam 7,6 kg/th/ka, telur 90 butir/th/ka, sedangkan pertumbuhan konsumsinya hanya 0.65% dan diperkirakan tahun 2014 akan tumbuh 0.97% (*indexmuhdi*, 2014). Konsumsi ini masih sangat rendah dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya, seperti Malaysia dan Thailand. Konsumsi daging ayam di Malaysia sudah mencapai 36 kg/th/ka, telur 311 butir/th/ka, dan konsumsi daging ayam di Thailand mencapai 16 kg.th/ka, telur 93butir/th/ka, (*indexmuhdi*, 2014). Oleh karena itu, pemerintah memproyeksikan konsumsi daging unggas nasional sudah mencapai 15 kg per kapita per tahun pada 2017. Hal ini merupakan potensi bisnis dan peluang investasi di industri perunggasan di Indonesia. Investasi di industri perunggasan terus meningkat, tahun 2014 akan dioperasikan pabrik pakan baru dengan nilai Investasi sebesar Rp 500 milyar dari lima investor (Sudirman, 2013).

Saat ini, Industri yang bergerak di perunggasan yang telah mencatatkan sahamnya di BEI, yaitu PT. Charoen Pokpand, PT Japfa Comfeed, PT Sierad Produce, dan PT Malindo Feedmill. Dari ke empat emiten tersebut, PT Charoen Pokpand sebagai salah satu perusahaan peternakan ayam yang pertama di Indonesia berdiri sejak 1972 dan mampu mempertahankan posisinya sebagai *market leader* di Industri ini dengan penguasaan pangsa pasar sebesar 37 % pakan ternak, 35 % DOC, dan 55% untuk produk olahan ayam. PT Charoen Pokpand juga terus melakukan ekspansi bisnisnya dengan penambahan kapasitas produksi dan perluasan pasar produk-produk olahan ayam untuk ekspor. Rata-rata pertumbuhan penjualan bersih dalam kurun waktu 2011–2013 mencapai 19,8 %.

Prospek pertumbuhan yang kuat, posisi dominan di pasar, dan ekspansi usaha yang berkelanjutan oleh PT Charoen Pokpand akan menjadi pertimbangan yang kuat bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga saham PT Cahroen Pokpand menarik untuk diteliti. Namun demikian, saham yang bagus bukan berarti saham dari perusahaan yang terbaik, karena mungkin sahamnya sudah mahal (*overvalued*) sehingga perlu dihitung nilai fundamental saham tersebut (*intrinsic value*) dan dibandingkan dengan harga di pasar. Menurut Bodie *et. al* (2009) penilaian saham dapat menggunakan *dividend discount model*, *price earning ratio*, *corporate finance*, dan *free cash flow*, sedangkan Damodaran (2002) mengemukakan bahwa ada tiga pendekatan yang bisa digunakan untuk melakukan valuasi saham yaitu *discounted cash flow (DCF)*, *Relative valuation*, dan *option pricing model*. Wijaya dan Nurrdesy (2007) menyatakan hasil penilaian harga saham menggunakan FCFE pertumbuhan konstan cenderung menilai saham lebih rendah atau *undervalued*, sedangkan Khasanah (2012) menyatakan bahwa hasil penilaian saham dengan menggunakan DDM *constant growth* cenderung *overvalued*. Karlsson dan Josefsson (2011) menyatakan bahwa konsep valuasi saham DDM dan FCFE bekerja baik pada situasi yang berbeda. Sementara itu, Michael dan Jonson (2000) menyatakan bahwa penilaian saham dengan *discounted cash flow* dan *price earning* dapat bekerja dengan baik dengan akurasi yang tidak jauh berbeda. Selanjutnya, Geri (2010) melaporkan bahwa perusahaan besar dalam pasar modal memiliki rata-rata P/E ratio 15, dan jika P/E nya di bawah 15 kemungkinan *undervalued* atau sebaliknya.

Berdasarkan uraian di atas akan dihitung nilai intrinsik dari PT Charoen Pokpand Indonesia Tbk untuk mengetahui apakah harga saham perusahaan tersebut mencerminkan nilai intrinsiknya, pada posisi *undervalued* atau *overvalued*. Oleh karena itu, penulis tertarik melakukan penelitian ini dengan judul “Analisis Nilai Intrinsik PT Charoen Pokpand Indonesia Tbk dengan menggunakan *Price Earning Ratio, Dividend Discount Model, dan Free Cash Flow To Equity Model*”.

## 1.2 Perumusan Masalah

Rumusan masalah tersebut menekankan pada faktor nilai intrinsik dan nilai pasar dari PT Charoen Pokpand, yang meliputi :

- a. Berapa nilai intrinsik dari PT Charoen Pokpand Indonesia jika dihitung dengan menggunakan model *P / E ratio* ?
- b. Apakah ada perbedaan harga saham di pasar dengan nilai intrinsik yang dihitung dengan model *P / E ratio* ?
- c. Berapa nilai intrinsik dari PT Charoen Pokpand Indonesia jika dihitung dengan menggunakan model *constant growth (dividend discount model)* ?
- d. Apakah ada perbedaan harga saham di pasar dengan nilai intrinsik yang dihitung dengan model *constant growth (dividend discount model)* ?
- e. Berapa nilai intrinsik dari PT Charoen Pokpand Indonesia jika dihitung dengan menggunakan model *free cash flow to equity* ?
- f. Apakah ada perbedaan harga saham di pasar dengan nilai intrinsik yang dihitung dengan model *free cash flow to equity* ?

### 1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan tersebut penelitian ini bertujuan untuk :

- a. Mengetahui prospek industri perunggasan, khususnya PT Charoen Pokpand.
- b. Mengetahui nilai intrinsik PT Charoen Pokpand dengan menggunakan metode *P / E Ratio*.
- c. Mengetahui apakah ada perbedaan harga saham di pasar dengan nilai intrinsik PT Charoen Pokpand yang dihitung dengan metode *P / E Ratio*.
- d. Mengetahui nilai intrinsik PT Charoen Pokpand yang dihitung dengan metode *constant growth dividend discount model*.
- e. Mengetahui apakah ada perbedaan harga saham di pasar dengan nilai intrinsik PT Charoen Pokpand yang dihitung dengan *constant growth dividend discount model*.
- f. Mengetahui nilai intrinsik PT Charoen Pokpand yang dihitung dengan metode *free cash flow to equity*.
- g. Mengetahui apakah ada perbedaan harga saham di pasar dengan nilai intrinsik PT Charoen Pokpand yang dihitung dengan *free cash flow to equity*.
- h. Mengetahui model penilaian saham untuk PT Charoen Pokpan yang paling mendekati harga aktual.

### 1.4 Manfaat dan Kegunaan Penelitian

- a. Manfaat teoritis

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi secara empiris terkait model penilaian saham yang tepat untuk penilaian saham PT Charoen Pokpand dan untuk bahan pertimbangan penelitian selanjutnya.
  2. Mampu memberikan pandangan terkait model valuasi saham DDM dan DCF *constan growth* terhadap penelitian sebelumnya yang secara empiris model penilaian saham dengan DDM cenderung menilai saham *Overvalued* dan DCF cenderung *Undervalued*.
- b. Manfaat praktis
1. Memberikan informasi tambahan bagi pembaca dan calon investor tentang gambaran dan prospek industri perunggasan di Indonesia, khususnya PT Charoen Pokpand.
  2. Sebagai rekomendasi bahan pertimbangan bagi para investor dalam hal pengambilan keputusan berinvestasi pada saham PT Charoen Pokpand.apakah membeli atau tidak.

UNIVERSITAS  
MERCU BUANA