

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di awal tahun 2020 pandemi Covid-19 pertama kali muncul di Indonesia, yang kemudian menyebar dengan cukup cepat dan mengakibatkan diberlakukannya pembatasan sosial berskala besar (PSBB) dengan sebagian besar kegiatan dilakukan dari rumah (*work from home*). Hal tersebut tentu memberi pukulan terhadap perekonomian negara secara keseluruhan. Masyarakat yang panik dengan keadaan mulai berhati-hati dalam mengambil keputusan terhadap keuangan mereka. Meski kebutuhan pokok tentu sulit untuk dihindari dari pengeluaran yang kecil, terlebih pembatasan sosial yang diberlakukan memaksa masyarakat untuk memiliki stok akan kebutuhan pokok selama beberapa waktu. Hal ini mempengaruhi tingkat konsumsi rumah tangga yang memiliki kontribusi cukup besar terhadap PDB.

Tingkat konsumsi rumah tangga akibat adanya pembatasan sosial juga mempengaruhi terjadinya penyesuaian dan perubahan pola penyediaan pangan hewani. Dimana penurunan akan konsumsi terhadap pangan hewani lebih dominan terjadi, namun karena suplai dalam keadaan surplus produksi, pemerintah melalui drh. Tjahjani Widiastuti selaku Kasubdit Pengolahan, Direktorat PPHNak, Ditjen PKH mengatakan bahwa diperlukan penataan hilirisasi untuk menstabilkan harga

ayam di pasaran (Damayanti, 2020). Organisasi Pangan dan Pertanian (FAO) (2020) juga menyatakan perlu dilakukannya mitigasi pengaruh pandemi terhadap sektor peternakan. Dan pemerintah juga mendukung pernyataan FAO dengan menyusun kebijakan dalam menjaga rantai ketahanan pangan nasional, yaitu dengan implementasi UU Cipta kerja.

Salah satu perusahaan di sektor unggas khususnya sub sektor pakan ternak yaitu PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. juga ikut terdampak pandemi. Pada tahun sebelumnya, dikutip dari Company Data, Bloomberg, NHKS *Research* bahwa secara keseluruhan fundamental JPFA masih sangat kuat di tengah ketatnya persaingan industri ternak di Indonesia sejak awal tahun 2019. Dibuktikan dengan kinerja kuartalnya yang membukukan pendapatan sebesar Rp9,2 triliun, laba kotor sebesar Rp1,8 triliun, EBITDA sebesar Rp1,1 triliun, dan laba bersih sebesar Rp 519 miliar. GPM meningkat menjadi 19% dan NPM tumbuh menjadi 5%. Pakan ternak sebagai penopang utama kinerja JPFA berhasil membukukan pendapatan sebesar Rp3,5 triliun di tahun 2019. Kemudian terjadinya pandemi di tahun 2020, mengutip dari permintaan penjelasan terkait dampak pandemi Covid-19 periode Juni 2020 oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk., bahwa pandemi berdampak pada pembatasan operasional perusahaan dengan jangka waktu untuk pembatasan diperkirakan satu sampai tiga bulan.

Kinerja saham JPFA menarik untuk dicermati, memiliki segmen bisnis pakan ternak yang solid, dan terjadinya perbaikan harga ayam pedaging sampai akhir tahun 2019, hal tersebut menjadi bahan pertimbangan rekomendasi *buy* dengan target harga Rp1.940 atau potensi *upside* sebesar 22,8% berdasarkan metode

forward EV/EBITDA 4,8x (-1 SD) (NHKS, 2019). Kemudian meski ada pandemi terjadi di tahun 2020 dan pembatasan sosial sudah diberlakukan per 5 Juni 2020, saham JPFA masih mencatatkan kinerja yang baik per 8 Juni 2020, dengan harga saham yang menguat 2,01% ke level Rp 1.270 per saham. Menurut Sekuritas Mirae Asset, saham JPFA masih menjadi saham yang paling menarik di antara saham *poultry* karena valuasinya jauh lebih murah dibandingkan saham sejenis seperti PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. JPFA sendiri merupakan *top picks* Sekuritas Mirae Asset di sektor peternakan. Dan untuk di tahun 2021, JPFA dinilai memiliki prospek menarik karena adanya pemulihan segmen *day old chicken* (DOC), dan potensi mendapatkan dana lain dari hasil akuisisi PT So Good Food (SGF). Dibuktikan pada akhir tahun 2021, menurut Analyst Victoria Sekuritas mengungkapkan bahwa saham JPFA berada pada level Rp1.595 per lembar, dengan indikator *stochastic* terlihat pada area *oversold*, dan terlihat akan mengalami *golden cross*. Oleh karena itu, rekomendasi trading *buy* untuk saham JPFA dengan target harga pada level Rp1.650 per saham.

Dari data tersebut, lebih dari satu sekuritas yang merekomendasikan untuk membeli saham JPFA, yang tentu tidak lepas dari ketertarikan para peneliti untuk melakukan analisis terhadap fundamental PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Seperti penelitian mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas yang mengungkapkan bahwa rata-rata *leverage* yang dihasilkan oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,61, hal tersebut berarti bahwa PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. mampu menggunakan hutang sebesar 0,61 untuk mendanai aktivitas usahanya

dibandingkan dengan asetnya, dengan harapan dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan kerugian. Dan rata-rata profitabilitas yang dihasilkan berada pada kisaran 0,05 (Silitonga, Tarigan, & Inrawan, 2017). Variabel independen profitabilitas (*Return on Assets*) paling berpengaruh dominan terhadap variabel dependen harga saham (*Price to Book Value*), dikarenakan nilai sig. yang dihasilkan paling kecil daripada variabel lainnya yaitu sebesar 0,002 (Kurniasari, 2018). Rasio profitabilitas dan rasio aktivitas secara simultan memberikan kontribusi pengaruh sebesar 52,2% terhadap pengembalian investasi (*y*), dan sisanya sebesar 47,8% dipengaruhi oleh variabel lain (Sari & Purnama, 2021). Sementara itu untuk memprediksi pertumbuhan laba, penelitian mengenai prediksi pertumbuhan laba dalam rasio keuangan mengungkapkan bahwa *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Gross Profit Margin*, dan *Return on Equity* berpengaruh secara simultan dalam memprediksi pertumbuhan laba pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (Arnita & Aulia, 2020).

Selanjutnya beberapa penelitian mengenai kinerja keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk., yang mengungkapkan bahwa dilihat dari rasio likuiditas tahun 2010 sampai dengan tahun 2014, secara umum kondisi keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dalam keadaan cukup baik (Defrizal, 2017). Secara simultan, *firm size* dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. periode 2010-2019 dengan kontribusi sebesar 66,8%, dengan implikasi untuk memperhatikan faktor-faktor produksi terutama bahan baku, karena apabila harga bahan baku meningkat maka akan menambah beban produksi dan beban penjualan (Nano, Ponirah, & Falah, 2020). Hal ini

didukung dalam penelitian (Normiyati, 2021) yang mengatakan pada tahun 2019 PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk mengalami penurunan *Net Profit Margin* karena perusahaan tidak berhasil mengendalikan biaya dan penetapan harga pokok yang kurang signifikan akibat pandemi. Meski begitu, hasil penelitian (Paramita, Putra, A, & Ermaini, 2020) mengungkapkan bahwa seluruh kinerja keuangan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. menunjukkan kinerja yang cukup baik mulai dari tahun 2014 hingga tahun 2019. Hasil analisis perhitungan rasio likuiditas pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. juga menunjukkan bahwa perusahaan termasuk perusahaan yang likuid (Cho, 2016). Diungkapkan bahwa pada masa sekarang ini rata-rata kinerja keuangan dari rasio keuangan yang dihasilkan oleh PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk dalam keadaan sehat (Irmalasari, 2021).

Berdasarkan dari literatur kajian yang telah dikumpulkan tersebut, penulis mendapati belum ada yang melakukan analisis mengenai fundamental dan nilai saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. tahun 2019-2021 sebagai topik karya tulis, jadi penulis akan mengambil topik tersebut sebagai karya tulis tugas akhir dengan judul “ANALISIS FUNDAMENTAL DAN VALUASI SAHAM PT JAPFA COMFEED INDONESIA TBK SEBAGAI BAHAN PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam karya tulis tugas akhir ini meliputi.

1. Bagaimana kondisi lingkungan industri, posisi kompetitif dalam industri, serta strategi bisnis perusahaan?

2. Bagaimana kondisi kinerja finansial perusahaan dinilai dari analisis rasio keuangan?
3. Bagaimana nilai intrinsik perusahaan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dinilai menggunakan metode *Discounted Abnormal Earning*?
4. Bagaimana keadaan harga saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. jika dibandingkan dengan nilai intrinsiknya? Apakah *correct value*, *undervalued* atau *overvalued*?

1.3 Tujuan Penulisan

Tujuan yang ingin dicapai dari penulisan karya tulis tugas akhir ini untuk menjawab rumusan masalah yang akan dibahas, meliputi

1. mengetahui kondisi lingkungan industri, posisi kompetitif dalam industri, serta strategi bisnis PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk;
2. mengetahui kondisi kinerja finansial PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. berdasarkan hasil perhitungan analisis rasio keuangan;
3. mengetahui nilai intrinsik saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dengan menggunakan metode *Discounted Abnormal Earning*; dan
4. membandingkan nilai intrinsik dengan harga saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dalam untuk mengetahui apakah dalam harga saham dalam kondisi *undervalued*, *overvalued* atau *correct value*.

1.4 Ruang Lingkup

Pembahasan berfokus pada analisis fundamental dan penilaian intrinsik saham PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Analisis fundamental dilakukan dengan membahas analisis lingkungan industri, strategi bisnis, analisis akuntansi, dan analisis keuangan perusahaan. Hasil dari ketiga analisis tersebut kemudian menjadi dasar dilakukannya analisis prospektif dengan valuasi harga saham. Penulis menggunakan metode *Discounted Abnormal Earning* untuk melakukan valuasi harga saham. Pemilihan pendekatan tersebut dikarenakan *Discounted Abnormal Earning* menggunakan metode ekuitas sehingga lebih menggambarkan nilai ekuitas perusahaan.

1.5 Manfaat Penulisan

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur atau rujukan yang dapat digunakan untuk membantu penulisan karya tulis dalam topik dan bidang yang sama.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan pengetahuan bagi investor atas informasi keuangan dan penilaian harga wajar saham dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham di pasar modal berdasarkan analisis keputusan investasi saham pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.

1.6 Sistematika Penulisan KTTA

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan pengantar yang akan menguraikan latar belakang masalah yang menjadi landasan dilakukannya penelitian, rumusan masalah sebagai pertanyaan utama penelitian, dan tujuan yang ingin dicapai dalam penulisan karya tulis tugas akhir ini. Kemudian penulis juga menjelaskan mengenai ruang lingkup dari topik yang dibahas, dan sistematika penulisan karya tulis tugas akhir.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini penulis memaparkan mengenai teori-teori yang menjadi dasar pembahasan atas topik penelitian. Beberapa topik diantaranya adalah analisis fundamental dan bagian-bagiannya yaitu analisis lingkungan industri dan strategi bisnis, analisis akuntansi, analisis keuangan, dan analisis prospektif dan proses valuasi untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan metode *Discounted Abnormal Earning*.

BAB III METODE DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan menjelaskan mengenai tiga sub bagian yaitu metode pengumpulan data, gambaran umum PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. dan pembahasan mengenai analisis fundamental dan valuasi saham yang akan dijelaskan melalui empat langkah analisis bisnis dan valuasi yaitu: analisis lingkungan dan strategi bisnis, analisis keuangan, analisis akuntansi, dan analisis prospektif.

BAB IV KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan dari apa yang diperoleh penulis atas hasil analisis pada bab-bab sebelumnya mengenai analisis fundamental dan valuasi saham sebagai dasar keputusan investasi, sehingga diharapkan dapat bermanfaat

bagi investor dalam Menyusun strategi berinvestasi di PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. serta memberikan kontribusi bagi perkembangan penelitian berikutnya terkait topik fundamental dan valuasi saham.