

Artikel Hasil Penelitian

Valuasi Saham dengan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara)

Iqbal Hairul^{a)}, Abdul Moin

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 19311473@students.uii.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mencari nilai intrinsik dari harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batu bara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data historis dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada tahun 2017–2021. Data tersebut digunakan untuk menghitung nilai intrinsik yang akan dibandingkan dengan harga pasar menggunakan analisis fundamental dengan metode *Dividend Discount model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian ini menggunakan objek penelitian saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batu bara yang sudah terdaftar di BEI periode tahun 2017–2021. Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa dengan menggunakan DDM Pertumbuhan konstan terdapat dua puluh satu saham dinilai *undervalued*, dan satu saham dinilai *overvalued*. Menggunakan metode DDM Pertumbuhan tidak konstan terdapat dua puluh saham dinilai *undervalued*, dan dua saham dinilai *overvalued*. Menggunakan PER terdapat dua puluh satu saham dinilai *undervalued*, dan satu saham dinilai *overvalued*.

Kata Kunci: *dividend discounted model, price earning ratio, valuasi saham*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu alternatif untuk masyarakat saat ini dalam pengelolaan perencanaan keuangan. Pada prinsipnya investasi bisa dilakukan dalam bentuk aset riil (*real investment*) ataupun aset finansial (*financial investment*). Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara individu, perusahaan atau institusi yang memiliki kelebihan dana maupun yang membutuhkan dana. Saham merupakan salah satu instrumen yang paling sering dipilih oleh investor di pasar modal. Saham adalah bentuk penyertaan modal dalam bentuk surat



berharga yang dikeluarkan oleh badan usaha. Saham dipilih karena menjanjikan *return* yang besar, tetapi saham juga memiliki risiko yang besar.

Investasi saham merupakan investasi di bidang keuangan yang dikategorikan sebagai investasi yang berisiko tinggi dengan *return* yang juga tinggi. Dalam investasi saham *return* yang didapatkan berupa dividen dan *capital gain*. *Capital gain* merupakan keuntungan yang didapatkan pada saat melakukan penjualan saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga pada saat pembelian. Sedangkan dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor dalam periode tertentu. Salah satu risiko berinvestasi saham adalah jika harga saham mengalami fluktuasi. Oleh sebab itu, melakukan analisis investasi saham merupakan hal yang penting bagi investor untuk meminimalisir risiko. Valuasi harga saham adalah hal mendasar yang wajib pahami oleh investor, ketika harga saham dinilai *overvalued* yaitu sebuah keadaan yang menunjukkan bahwa nilai intrinsik lebih rendah daripada harga saham, maka keputusan investasi yang dapat diambil oleh calon investor adalah untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor yang sudah memiliki saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya. Sebaliknya posisi *undervalued* yaitu sebuah keadaan yang menunjukkan bahwa nilai intrinsik lebih tinggi dari harga saham yang diperjual-belikan di pasar modal, sehingga bisa menjadi rekomendasi atau opsi bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Valuasi saham bisa dilakukan menggunakan analisis fundamental ataupun analisis teknikal (Hartono, 2017). Analisis teknikal adalah jenis analisis yang menggunakan data harga saham sebelumnya untuk memprediksi perubahan harga saham di masa yang akan datang. Analisis fundamental ialah jenis analisis yang menggunakan data keuangan perusahaan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Untuk analisis fundamental, ada dua pendekatan untuk menghitung nilai suatu saham, yaitu pendekatan nilai saat ini dan pendekatan PER (*price earning ratio*). *Dividend Discount Model (DDM)* adalah metode penentuan nilai suatu saham (*present value approach*) dengan menggunakan komponen dividen. DDM adalah model untuk memperkirakan harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen masa depan (Tandelilin, 2017). Keunggulan DDM adalah model ini diturunkan dari *konsep time value of money* dan *cash flow* (Hasanah dan Rusliati, 2017). Investor lebih sering melakukan penilaian saham dengan menggunakan pendekatan PER. Perbandingan atau rasio harga saham terhadap keuntungan perusahaan disebut dengan PER.

Price earnings ratio (PER) adalah salah satu analisis fundamental yang dapat digunakan untuk menentukan harga wajar saham, hubungan antara pasar saham dan laba per lembar saham saat ini, yang sering digunakan investor sebagai pedoman umum untuk valuasi saham. *Price earnings ratio* digunakan untuk mengetahui bagaimana pasar mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan laba per lembar saham. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki rasio *price earning ratio* yang tinggi, menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan pendapatan di masa depan. Saham dengan *price earning ratio* yang rendah, maka harganya akan semakin murah dan semakin baik untuk berinvestasi (Nugraha dan Sulasmiyati, 2017).

Bursa Efek Indonesia adalah Lembaga pasar modal di Indonesia. Ada beberapa indeks sektoral di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan klasifikasi industri yang ditetapkan BEI, terdapat sepuluh sektor antara lain Sektor Pertanian, Industri Dasar, Pertambangan, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Real Estat, Keuangan, Infrastruktur, Perdagangan & Jasa dan Industri. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tiga objek penelitian yaitu sub sektor makanan dan minuman yang berada dalam sektor industri barang

konsumsi, sub sektor perkebunan yang berada dalam sektor pertanian, dan yang terakhir sub sektor pertambangan batu bara yang berada dalam sektor pertambangan.

Perusahaan subsektor makanan dan minuman termasuk yang berpotensi untuk berekspansi dan tumbuh di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri makanan dan minuman diperkirakan akan tumbuh, Industri makanan dan minuman Indonesia memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Industri makanan dan minuman juga merupakan salah satu industri dengan pertumbuhan tercepat. Manusia membutuhkan barang konsumsi untuk memenuhi kebutuhannya sendiri dalam kehidupan sehari-hari. Industri makanan dan minuman merupakan perusahaan yang menghasilkan produk-produk yang akan memenuhi kebutuhan dasar manusia. Oleh karena itu saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman menjadi salah satu tujuan investor untuk menginvestasikan dananya, peluang untuk menanamkan investasi pada sektor makanan dan minuman. Namun investor perlu hati-hati dalam pemilihan saham yang efisien, sehingga bisa mendapatkan return yang maksimal dengan risiko seminimal mungkin. Karena pada saat melakukan investasi pada saham, terdapat bahwa saham akan mengalami penurunan harga, Oleh sebab itu dalam melakukan keputusan investasi yang tepat, diperlukan penilaian saham untuk menentukan apakah harga saham tersebut berada dalam posisi wajar atau tidak.

Indonesia merupakan negara agraris yang kaya akan sumber daya alam. Kondisi wilayah yang sangat menguntungkan, seperti tersedianya berbagai jenis tanah yang subur bagi tanaman, kondisi alam yang memenuhi syarat tumbuhnya tanaman, dan curah hujan rata-rata tahunan yang relatif tinggi, menyebabkan sebagian besar penduduk Indonesia bermata pencaharian sebagai petani dan pekebun. Akibatnya, sektor pertanian merupakan bagian ketiga terbesar dalam PDB Indonesia setelah sektor manufaktur dan perdagangan. sub sektor perkebunan memiliki nilai ekonomis dalam memproduksi makanan, sumber barang-barang khusus (seperti kopi dan minyak atsiri), penghasil energi dan bahan baku industri. Sub sektor perkebunan juga merupakan subsektor ekspor unggulan Indonesia yang menguntungkan bagi neraca perdagangan luar negeri Indonesia. Permasalahan umum yang dijumpai pada perusahaan sub sektor perkebunan adalah ketergantungan terhadap faktor alam, membutuhkan waktu yang lama, umumnya berada di lokasi terpencil (bukaan baru) dan harga produk pertanian dipengaruhi oleh harga pasar dunia, sehingga membuat harga menjadi sangat fluktuatif, dan dapat menyebabkan harga saham mengalami kenaikan atau penurunan. Para investor tertarik berinvestasi pada perusahaan sub sektor perkebunan karena memiliki potensi keuntungan yang besar, namun memiliki risiko yang besar juga, Oleh sebab itu dalam melakukan keputusan investasi yang tepat, diperlukan penilaian saham untuk menentukan apakah harga saham tersebut berada dalam posisi wajar atau tidak.

Indonesia merupakan salah satu wilayah pertambangan batu bara terbesar di dunia. Pulau Kalimantan, Sulawesi, Sumatera, dan Papua merupakan tempat pertambangan batu bara di Indonesia. Indonesia telah mengalami peningkatan ekspor, produksi, dan penjualan batu bara domestik. Indonesia merupakan produsen batubara terbesar keempat di dunia pada tahun 2013. Harga batu bara dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran dalam skala internasional, meningkatnya harga batu bara didorong oleh meningkatnya permintaan, hal ini juga berlaku sebaliknya, karena hal tersebut harga batu bara menjadi fluktuatif, sehingga harga saham perusahaan sub sektor pertambangan batu bara seringkali mengalami peningkatan atau penurunan yang cukup besar. Para investor tertarik berinvestasi pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara karena memiliki potensi keuntungan yang besar, namun memiliki risiko yang besar juga, Oleh sebab itu dalam melakukan keputusan investasi yang

tepat, diperlukan penilaian saham untuk menentukan apakah harga saham tersebut berada dalam posisi wajar atau tidak.

Berdasarkan penjelasan latar belakang tersebut, peneliti berminat untuk meneliti dengan judul penelitian “Valuasi Saham dengan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara)”.

KAJIAN LITERATUR

Salah satu referensi pada penelitian ini menggunakan penelitian terdahulu, Penelitian pertama yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Sutjipto, Setiawan dan Ghozali (2020) yang bertujuan untuk melakukan penilaian saham dan dalam penelitian ini akan menggunakan dua model *Discounted Cash Flow* (DCF) dan *Dividend Discount Model* (DDM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan menggunakan DDM terdapat 40 perusahaan (93%) yang berada pada posisi *undervalued* atau hanya tiga perusahaan yang dinilai *overvalued* (7%) sedangkan dengan menggunakan DCF terdapat 25 perusahaan yang *undervalued* (58%) atau 18 perusahaan dinilai *overvalued* (42%).

Penelitian kedua yang menjadi yaitu penelitian oleh Rahmawantari dan Puspitaningtyas (2019) yang bertujuan untuk melakukan analisis valuasi saham dengan *P/E Ratio* Untuk Pengambilan Keputusan Investasi pada indeks saham *Jakarta Islamic Index*. Hasil penelitian ini menunjukkan perhitungan nilai intrinsik pada saham perusahaan yang tercatat dalam indeks JII bahwa terdapat 12 saham perusahaan yang menjadi sampel dinilai *undervalued*. Sedangkan 14 saham lainnya dinilai *overvalued*.

Penelitian ketiga yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Nurlia, Tanuatmodjo dan Purnamasari (2022) yang bertujuan untuk melakukan analisis valuasi saham dengan DDM dan PER untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2022. Hasil dalam penelitian ini adalah perhitungan valuasi saham dengan metode DDM pertumbuhan konstan dapat diketahui bahwa dua saham dinilai *undervalued*, sedangkan tiga saham dinilai *overvalued*. Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan metode PER maka dapat diketahui bahwa dua saham dinilai *undervalued*, sedangkan tiga saham dinilai *overvalued*.

Penelitian keempat yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Natalia *et al.* (2019) yang bertujuan untuk mencari nilai intrinsik saham dengan metode DDM, PER, dan PBV pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan dengan menggunakan DDM, PER, dan PBV bahwa rata-rata ketujuh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dinilai *undervalue*. Pendekatan yang paling akurat untuk penilaian saham yaitu pendekatan PER. Hal ini dibuktikan dengan uji RMSE yang menunjukkan bahwa metode PER memiliki penyimpangan paling rendah.

Pengertian Investasi

Komitmen terhadap sejumlah uang tunai atau sumber daya lain yang dilakukan sekarang dengan harapan mendapatkan sejumlah keuntungan di kemudian hari disebut sebagai investasi. Makna investasi mengacu pada berbagai aktivitas, investasi dapat dilakukan dalam bentuk aset keuangan seperti saham, deposito, reksa dana, obligasi, atau aset riil seperti emas, tanah, bangunan, atau mesin. Investor merupakan pihak yang melaksanakan investasi. Terdapat dua jenis investor, yakni investor individu dan investor institusi. Investor individu

adalah beberapa individu yang melakukan investasi, sementara itu investor institusi terdiri dari perusahaan asuransi, lembaga dana pensiun, lembaga penyimpanan dana, dan juga perusahaan investasi (Tandelilin, 2017).

Pengertian Pasar Modal

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal dapat diartikan juga sebagai pasar untuk membeli dan menjual sekuritas, seperti saham, reksadana, dan obligasi, yang biasanya memiliki umur lebih dari satu tahun.

Pengertian Saham

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa saham adalah bukti kepemilikan sebagian perusahaan. Saham adalah bentuk penyertaan modal dalam suatu perseroan terbatas (PT) atau yang sering disebut sebagai emiten. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa kepemilikan suatu perusahaan dinyatakan oleh saham biasa.

Sertifikat yang membuktikan kepemilikan suatu perusahaan dikenal sebagai saham biasa. Samsul (2006) menyatakan bahwa saham berfungsi sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Investor disebut sebagai pemegang saham. Dari penjelasan di atas, maka diambil kesimpulan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan sebuah perusahaan dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT).

Valuasi Saham

Sebelum melakukan investasi, perlu dilakukan valuasi saham. Valuasi penting karena dapat menjadi dasar untuk membuat keputusan yang melibatkan transfer uang atau aset dalam jumlah besar dari satu pihak ke pihak lain (Thomas dan Gup, 2010).

Analisis valuasi saham atau penilaian harga saham mencakup hal-hal yang perlu dinilai seperti tingkat arus kas masa depan karena arus kas adalah suatu realitas dan risiko dalam melakukan valuasi karena arus kas masa depan selalu tidak pasti dan mengandung risiko (Sukamulja, 2017).

Dalam analisis fundamental, ada dua pendekatan untuk menghitung nilai suatu saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan rasio harga terhadap *earning* (*Price Earning Ratio*) (Tandelilin, 2017). Salah satu metode yang dapat digunakan dalam pendekatan *present value approach* adalah metode *Dividend Discounted Model*. Sedangkan untuk pendekatan *earning* dapat menggunakan metode *Price Earning Ratio*.

Analisis fundamental adalah analisis yang mempelajari kondisi fundamental suatu perusahaan, seperti mempelajari kinerja keuangan perusahaan, dan biasanya digunakan untuk menentukan saham yang dapat dibeli atau dijual. Analisis fundamental didasarkan pada fundamental suatu perusahaan. Teknik ini berfokus pada rasio kinerja keuangan dan peristiwa yang terjadi secara langsung ataupun tidak langsung yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Analisis fundamental menunjukkan harga saham di masa depan dengan melihat faktor-faktor fundamental perusahaan yang mempengaruhi harga saham di masa depan dan menetapkan hubungan antar faktor tersebut Menggunakan analisis fundamental untuk menentukan nilai intrinsik memerlukan penggunaan data yang dihasilkan dari fundamental keuangan perusahaan, seperti laba, penjualan, dividen yang dibayarkan, dll. (Hartono, 2017).

METODE

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2022. Kriteria sampel yang ditentukan dalam penelitian ini, kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021
2. Perusahaan sub sektor makanan & minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode 2017-2021
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2017-2021

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Pada penelitian ini teknik pengambilan data yang dipakai adalah melalui dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mencari dokumen yang berisi data-data yang berhubungan dengan bahasan penelitian. Pada penelitian ini diperoleh data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor makanan & minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang dipublikasikan pada situs www.idx.co.id.

Langkah berikutnya setelah mengumpulkan data adalah melakukan analisis data. Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa langkah, sebagai berikut:

1. Mencari nilai intrinsik saham dengan *Dividend Discount Model* (DDM)

- a. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen yang diharapkan (g)

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

- b. Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan

$$D_t = D_0(1 + g)$$

- c. Menentukan *Return* yang Diharapkan (k)

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

- d. Menghitung Nilai Intrinsik DDM Pertumbuhan Konstan

$$\hat{P}_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

- e. Menghitung Nilai Intrinsik DDM Pertumbuhan Tidak Konstan

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_0(1 + g_1)^t}{(1 + k)^t} + \frac{D_n(1 + g_c)}{(k - g_c)} \frac{1}{(1 + k)^n}$$

2. Mencari nilai intrinsik saham dengan *Price Earning Ratio* (PER)

- a. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen yang diharapkan (g)

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

- b. Menentukan *Estimated Cash Earning Per Share* (EPS)

$$EPS_1 = EPS_0 + (1 + g)$$

- c. Menentukan *Return* yang Diharapkan (k)

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

- d. Menghitung *Price Earning Ratio* (PER), (Bodie, Kane dan Marcus, 2019)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

- e. Menghitung Nilai Intrinsik Saham (Tandelilin, 2017)

$$\text{Nilai intrinsik} = \text{Estimasi EPS} \times \text{PER}$$

3. Membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham dengan kriteria sebagai berikut:
 - a. Jika nilai intrinsik > nilai pasar, maka dinilai *Undervalued*.
 - b. Jika nilai intrinsik < nilai pasar, maka dinilai *Overvalued*.
 - c. Jika nilai intrinsik = nilai pasar, maka dinilai *Correctly valued*.
4. Mengambil keputusan dengan kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi (Tandelilin, 2017):
 - a. Jika nilai intrinsik > nilai pasar, saham dinilai *undervalued*, maka direkomendasikan membeli.
 - b. Jika nilai intrinsik < nilai pasar, saham dinilai *overvalued*, maka direkomendasikan menjual dan bagi yang belum memiliki direkomendasikan untuk tidak membeli
 - c. Jika nilai intrinsik = nilai pasar, saham dinilai *correctly value*, maka direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan menahan (*hold*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah hasil perhitungan nilai intrinsik saham, dan perbandingan nilai intrinsik saham dengan harga pasar menggunakan Metode DDM pertumbuhan konstan, DDM pertumbuhan tidak konstan, dan PER.

Valuasi Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* (DDM) Pertumbuhan Konstan

Tabel 1. Nilai Intrinsik Saham dengan DDM Pertumbuhan konstan

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ICBP	10.717	9.650	<i>Undervalued</i>
INDF	6.949	6.450	<i>Undervalued</i>
MYOR	2.672	2.420	<i>Undervalued</i>
MLBI	10.465	9.075	<i>Undervalued</i>
ULTJ	1.494	1.350	<i>Undervalued</i>
ROTI	1.311	1.300	<i>Undervalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
DLTA	3.721	3.890	<i>Overvalued</i>
CEKA	2.137	1.975	<i>Undervalued</i>
SKLT	2.109	1.955	<i>Undervalued</i>
HOKI	136	128	<i>Undervalued</i>
BUDI	220	214	<i>Undervalued</i>
AALI	8.875	8.625	<i>Undervalued</i>
LSIP	1.174	1.130	<i>Undervalued</i>
DSNG	633	590	<i>Undervalued</i>
TBLA	785	705	<i>Undervalued</i>
BYAN	84.446	72.900	<i>Undervalued</i>
ADRO	3.876	3.750	<i>Undervalued</i>
ITMG	43.991	43.600	<i>Undervalued</i>
PTBA	3.945	3.750	<i>Undervalued</i>
GEMS	7.648	7.375	<i>Undervalued</i>
MBAP	7.831	7.500	<i>Undervalued</i>
MYOH	1.596	1.545	<i>Undervalued</i>

Sumber: Olah Data (2022)

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* Pertumbuhan Konstan diketahui bahwasanannya harga wajar saham ICBP sebesar Rp 10.717, INDF sebesar Rp 6.949, MYOR sebesar Rp 2.672, MLBI sebesar Rp 10.465, ULTIJ sebesar Rp 1.494, ROTI sebesar Rp 1.311, CEKA sebesar Rp 2.137, SKLT sebesar Rp 2.109, HOKI sebesar Rp 136, BUDI sebesar Rp 220, AALI sebesar Rp 8.875, LSIP sebesar Rp 1.174, DSNG sebesar Rp 633, TBLA sebesar Rp 785, BYAN sebesar Rp 84.446, ADRO sebesar Rp 3.876, ITMG sebesar Rp 43.991, PTBA sebesar Rp 3.945, GEMS sebesar Rp 7.648, MBAP sebesar Rp 7.831, MYOH sebesar Rp 1.596, Seluruh saham perusahaan tersebut dinilai *undervalued*, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, Menurut Tandelilin (2017) maka rekomendasi keputusan investasi bagi investor adalah bisa menjadikan semua saham perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham.

Harga wajar saham DLTA sebesar Rp 3.721, Saham perusahaan tersebut dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, Menurut Tandelilin (2017) maka keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor yang sudah mempunyai saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

Valuasi Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* (DDM) Pertumbuhan Tidak Konstan

Tabel 2. Nilai Intrinsik Saham dengan DDM Pertumbuhan Tidak konstan

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ICBP	10.550	9.650	<i>Undervalued</i>
INDF	6.788	6.450	<i>Undervalued</i>
MYOR	2.804	2.420	<i>Undervalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
MLBI	9.870	9.075	<i>Undervalued</i>
ULTJ	1.561	1.350	<i>Undervalued</i>
ROTI	1.391	1.300	<i>Undervalued</i>
DLTA	4.153	3.890	<i>Undervalued</i>
CEKA	2.034	1.975	<i>Undervalued</i>
SKLT	2.064	1.955	<i>Undervalued</i>
HOKI	143	128	<i>Undervalued</i>
BUDI	218	214	<i>Undervalued</i>
AALI	9.240	8.625	<i>Undervalued</i>
LSIP	1.169	1.130	<i>Undervalued</i>
DSNG	684	590	<i>Undervalued</i>
TBLA	851	705	<i>Undervalued</i>
BYAN	113.557	72.900	<i>Undervalued</i>
ADRO	4.090	3.750	<i>Undervalued</i>
ITMG	40.876	43.600	<i>Overvalued</i>
PTBA	4.030	3.750	<i>Undervalued</i>
GEMS	7.589	7.375	<i>Undervalued</i>
MBAP	9.291	7.500	<i>Undervalued</i>
MYOH	1.399	1.545	<i>Overvalued</i>

Sumber: Olah Data (2022)

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* pertumbuhan Tidak Konstan maka dapat diketahui bahwa harga wajar saham ICBP sebesar Rp 10.550, INDF sebesar Rp 6.788, MYOR sebesar Rp 2.804, MLBI sebesar Rp 9.870, ULTI sebesar Rp 1.561, ROTI sebesar Rp 1.391, DLTA sebesar Rp 4.153, CEKA sebesar Rp 2.034, SKLT sebesar Rp 2.064, HOKI sebesar Rp 143, BUDI sebesar Rp 218, AALI sebesar Rp 9.240, LSIP sebesar Rp 1.169, DSNG sebesar Rp 684, TBLA sebesar Rp 851, BYAN sebesar Rp 113.557, ADRO sebesar Rp 4.090, PTBA sebesar Rp 4.030, GEMS sebesar Rp 7.589, MBAP sebesar Rp 9.291, Seluruh saham perusahaan tersebut dinilai *undervalued*, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, Menurut Tandelilin (2017) maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah bisa menjadikan semua tersebut sebagai opsi pembelian saham.

Harga wajar saham ITMG sebesar Rp 40.876, MYOH sebesar Rp 1.399, Kedua saham perusahaan tersebut dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, Menurut Tandelilin (2017) maka keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor yang sudah memiliki kedua saham perusahaan direkomendasikan untuk menjualnya.

Valuasi Saham dengan Metode *Price Earning Ratio* (PER)

Tabel 3. Nilai Intrinsik Saham dengan PER

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ICBP	10.717	9.650	<i>Undervalued</i>
INDF	6.949	6.450	<i>Undervalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
MYOR	2.672	2.420	<i>Undervalued</i>
MLBI	10.465	9.075	<i>Undervalued</i>
ULTJ	1.494	1.350	<i>Undervalued</i>
ROTI	1.311	1.300	<i>Undervalued</i>
DLTA	3.721	3.890	<i>Overvalued</i>
CEKA	2.137	1.975	<i>Undervalued</i>
SKLT	2.109	1.955	<i>Undervalued</i>
HOKI	136	128	<i>Undervalued</i>
BUDI	220	214	<i>Undervalued</i>
AALI	8.875	8.625	<i>Undervalued</i>
LSIP	1.174	1.130	<i>Undervalued</i>
DSNG	633	590	<i>Undervalued</i>
TBLA	785	705	<i>Undervalued</i>
BYAN	84.446	72.900	<i>Undervalued</i>
ADRO	3.876	3.750	<i>Undervalued</i>
ITMG	43.991	43.600	<i>Undervalued</i>
PTBA	3.945	3.750	<i>Undervalued</i>
GEMS	7.648	7.375	<i>Undervalued</i>
MBAP	7.831	7.500	<i>Undervalued</i>
MYOH	1.596	1.545	<i>Undervalued</i>

Sumber: Olah Data (2022)

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* dapat diketahui bahwa harga wajar saham ICBP sebesar Rp 10.717, INDF sebesar Rp 6.949, MYOR sebesar Rp 2.672, MLBI sebesar Rp 10.465, ULTJ sebesar Rp 1.494, ROTI sebesar Rp 1.311, CEKA sebesar Rp 2.137, SKLT sebesar Rp 2.109, HOKI sebesar Rp 136, BUDI sebesar Rp 220, AALI sebesar Rp 8.875, LSIP sebesar Rp 1.174, DSNG sebesar Rp 633, TBLA sebesar Rp 785, BYAN sebesar Rp 84.446, ADRO sebesar Rp 3.876, ITMG sebesar Rp 43.991, PTBA sebesar Rp 3.945, GEMS sebesar Rp 7.648, MBAP sebesar Rp 7.831, MYOH sebesar Rp 1.596, Seluruh saham perusahaan tersebut dinilai *undervalued*, yaitu nilai intrinsik saham lebih besar dari nilai pasar saham, Menurut Tandelilin (2017) maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah bisa menjadikan semua saham perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham.

Harga wajar saham DLTA sebesar Rp 3.721, Saham perusahaan tersebut dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, Menurut Tandelilin (2017) maka keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor yang sudah memiliki saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

KETERBATASAN PENELITIAN

Metode analisis valuasi saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Discount Model*, yang mana valuasi saham sangat tergantung pada pembagian dividen perusahaan,

sehingga perusahaan yang tidak membagikan dividen pada periode tertentu tidak bisa dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini, analisis yang digunakan untuk melakukan valuasi saham adalah analisis fundamental, yang mana hanya berdasar pada data keuangan perusahaan seperti laba dan dividen yang dibayarkan.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat diketahui nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) rata-rata saham perusahaan berada pada kondisi *undervalued*, hasil tersebut diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan informasi bagi investor ataupun calon investor dalam keputusan pembelian saham khususnya sub sektor makanan & minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara sehingga dapat memberikan *return* yang maksimal dan meminimalkan risiko dalam berinvestasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model* Pertumbuhan Konstan terdapat dua puluh satu saham dinilai *undervalued*, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah menjadikan perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham. Sedangkan satu saham dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor yaitu untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah mempunyai saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model* pertumbuhan tidak konstan terdapat dua puluh saham berada dalam dinilai *undervalued*, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah menjadikan perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham. Sedangkan dua saham dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor yaitu untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah mempunyai saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* terdapat dua puluh satu saham dinilai *undervalued*, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah menjadikan perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham. Sedangkan satu saham dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik. maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor yaitu untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah mempunyai saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Z., Kane, A. dan Marcus, A.J. (2019) *Manajemen Portofolio dan Investasi*. 9 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2017) *Teori Portofolio dan Analisis investasi*. 11 ed. Yogyakarta: BPFE.

- Hasanah dan Rusliati (2017) “Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model Dan Price To Book Value,” *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen (JRBM)*, 10(2), hal. 1–10. Tersedia pada: <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrbm/article/download/446/294>.
- Natalia, D., E.R., C.W. dan Yulita, I.K. (2019) “Stock valuation analysis using the dividend discount model, price earning ratio and price to book value for investment decisions,” *Jurnal Procuratio*, 7(3), hal. 276–285. Tersedia pada: <https://repository.usd.ac.id/36050/>.
- Nugraha, E.S. dan Sulasmiyati, S. (2017) “Analisis Nilai Intrinsik Saham Dengan Relative Valuation Techniques (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016),” *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 52(1).
- Nurlia, E., Tanuatmodjo, H. dan Purnamasari, I. (2022) *Analisis Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode Dividend Discounted Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Tercatat di BEI Tahun 2015-2020, Journal of finance, Entrepreneurship, and Accounting Education Research*.
- Rahmawantari, D.M. dan Puspitaningtyas, A. (2019) “P/E RATIO DALAM VALUASI SAHAM UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Saham Emiten Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018),” *Jurnal Ekonomi dan Industri*, 20(2). Tersedia pada: <https://doi.org/10.35137/jei.v20i2.307>.
- Samsul, M. (2015) *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. 2 ed. Jakarta: Erlangga.
- Sukamulja, S. (2017) *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*. Diedit oleh D. Prabantini dan A. MDL. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Sutjipto, E., Setiawan, W. dan Ghozali, I. (2020) “INVESTMENT BASED ON INTRINSIC VALUE OF SHARES: DIVIDEND DISCOUNT MODEL IN INDONESIA STOCK EXCHANGE,” *International Journal of Management (IJM)*, 11(12), hal. 998–1009. Tersedia pada: <https://doi.org/10.34218/ijm.11.12.2020.089>.
- Tandelilin, E. (2017) *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Thomas, R. dan Gup, B.E. (2010) *The Valuation Handbook: Valuation Techniques from Today's Top Practitioners*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. Tersedia pada: <https://doi.org/10.1002/9781118268179>.