

**VALUASI SAHAM DENGAN DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)
DAN PRICE EARNING RATIO (PER) UNTUK PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Makanan
dan Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Iqbal Hairul
Nomor Mahasiswa : 19311473
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2022

**VALUASI SAHAM DENGAN DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)
DAN PRICE EARNING RATIO (PER) UNTUK PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Makanan
dan Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,

Universitas Islam Indonesia



Ditulis Oleh:

Nama : Iqbal Hairul
Nomor Mahasiswa : 19311473
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau yang diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 9 Desember 2022

Penulis,



Iqbal Hairul

LEMBAR PENGESAHAN

**VALUASI SAHAM DENGAN DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)
DAN PRICE EARNING RATIO (PER) UNTUK PENGAMBILAN**

KEPUTUSAN INVESTASI

**(Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman,
Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**

Nama : Iqbal Hairul

Nomor Mahasiswa : 19311473

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 9 Desember 2022

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Abdul Moin SE., MBA., PH.D., CQRM.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

VALUASI SAHAM DENGAN DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM) DAN PRICE EARNING RATIO (PER) UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (STUDI KASUS PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN & MINUMAN, PERKEBUNAN, DAN PERTAMBANGAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017 - 2021

Disusun Oleh : **IQBAL HAIRUL**

Nomor Mahasiswa : **19311473**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Selasa, 10 Januari 2023

Penguji/ Pembimbing TA : Abdul Moin,,S.E., M.B.A., Ph.D., CQRM.

Penguji : Kartini,Dra.,M.Si.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

MOTTO

“Lakukan hal-hal yang kamu pikir tidak bisa kamu lakukan”

“Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada keringanan. Karena itu bila kau sudah selesai (mengerjakan yang lain). Dan berharaplah kepada Tuhanmu.”

(QS Al Insyirah: 6-8)

“Jangan terlalu ambil hati dengan ucapan seseorang, kadang manusia punya mulut tapi belum tentu punya pikiran.”

(Albert Einstein)

“Sukses adalah guru yang buruk. Sukses menggoda orang yang tekun ke dalam pemikiran bahwa mereka tidak dapat gagal.”

(Bill Gates)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan puji syukur kepada Allah SWT atas rahmatNya
skripsi ini dapat diselesaikan

Saya persembahkan tugas akhir skripsi ini untuk kedua orang tuaku yang telah membesarkan dan mendidik dengan penuh rasa kesabaran, memberikan kasih sayang, dukungan, dan cinta yang tidak terhingga. sehingga penulis dapat menyelesaikan pendidikan di bangku perkuliahan dengan tepat waktu sesuai dengan apa yang diharapkan oleh orang tua penulis. Terima kasih untuk semuanya yang sudah mendoakan dan memberi memotivasi agar menjadi yang lebih baik semoga tetap diberikan kesehatan dan panjang umur. Aamiin.

ABSTRAK

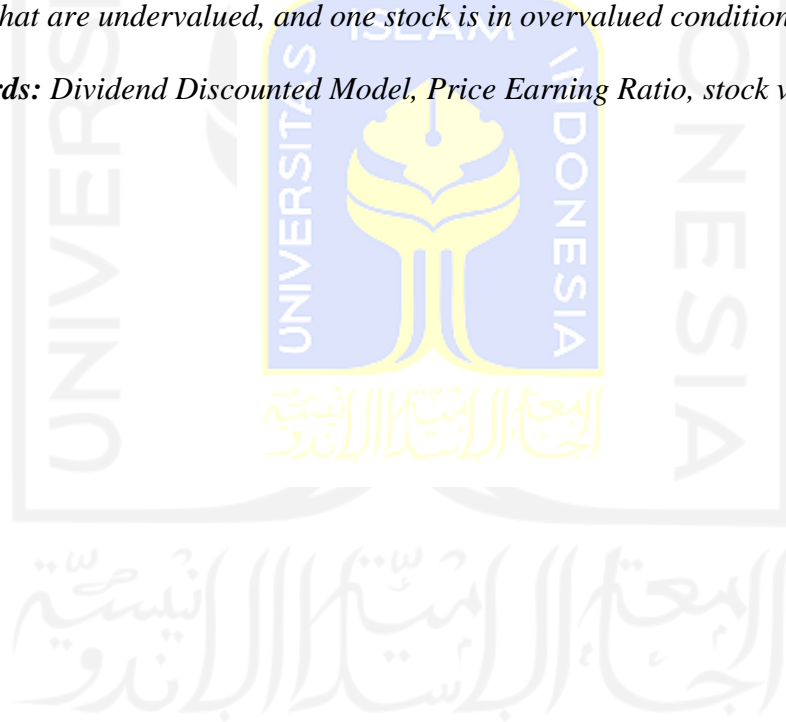
Penelitian ini bertujuan untuk mencari nilai intrinsik dari harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batu bara. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data historis dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan pada tahun 2017–2021. Data tersebut 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. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Dalam penelitian ini diperoleh kesimpulan bahwa dengan menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) Pertumbuhan konstan terdapat dua puluh satu saham berada dalam kondisi undervalued, dan satu saham berada dalam kondisi overvalued. Menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) Pertumbuhan tidak konstan terdapat dua puluh saham berada dalam kondisi undervalued, dan dua saham berada dalam kondisi overvalued, Menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) terdapat dua puluh satu saham berada dalam kondisi undervalued, dan satu saham berada dalam kondisi overvalued.

Kata Kunci: *Dividend Discounted Model, Price Earning Ratio, Valuasi saham*

ABSTRACT

This study aims to find the intrinsic value of the stock prices of companies in the food and beverage, plantation, and coal mining sub-sectors. The data used in this study is historical data from the company's financial reports and annual reports for 2017–2021. The data is used to calculate the intrinsic value which will be compared with market prices using fundamental analysis using the Dividend Discount Model (DDM) and Price Earning Ratio (PER) methods. This study uses the object of research on company stocks in the food and beverage, plantation and coal mining sub-sectors that have been listed on the IDX for the period 2017–2021. The data collection technique in this study used a purposive sampling technique. In this study it was concluded that by using the Constant Growth Dividend Discout Model (DDM) there were twenty one stocks that were undervalued, and one stock that was overvalued. Using the Dividend Discout Model (DDM) method Growth is not constant, there are twenty stocks that are undervalued, and two stocks are in overvalued condition. Using the Price Earning Ratio (PER), there are twenty one stocks that are undervalued, and one stock is in overvalued condition.

Keywords: *Dividend Discounted Model, Price Earning Ratio, stock valuation*



KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah rabbil'alamini, segala puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas segala karunia rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul “Valuasi Saham Dengan Dividend Discount Model (DDM) Dan Price Earning Ratio (PER) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Perusahaan Sun Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, Dan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”.

Penyusunan skripsi ini adalah sebagai tugas akhir yang merupakan syarat untuk meraih gelar Sarjana Strata S-1 pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan dan kendala yang dihadapi, tetapi berkat dukungan, bimbingan, doa, serta bantuan dari berbagai pihak sehingga penulis mampu mengatasi kendala tersebut. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah Subhanahu Wa Ta'ala, atas segala limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, sehingga selalu diberikan kelancaran dan kemudahan dalam menyusun skripsi ini.
2. Bapak Abdul Moin SE., MBA., PH.D., CQRM. selaku dosen pembimbing penulis yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan dukungan dalam menyusun tugas akhir skripsi ini.

3. Kedua orang tua yang selalu memberikan motivasi dan semangat, memberikan kasih sayang, dan mendoakan untuk kelancaran penyusunan skripsi dari awal hingga selesai.
4. Seluruh dosen Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah membagikan ilmu dan pengalamannya kepada penulis selama kegiatan perkuliahan.
5. Serta semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-satu yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis sehingga penyusunan skripsi berjalan lancar.

Penulis memohon maaf atas segala kekurangan yang terdapat dalam proses penyusunan skripsi. Semoga hasil penelitian ini dapat bermanfaat dan digunakan bagi kita semua sebagai acuan untuk kedepannya. Penulis secara terbuka menerima segala kritik dan saran yang diberikan untuk menyempurnakan skripsi ini.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 9 Desember 2022

Penulis,



Iqbal Hairul

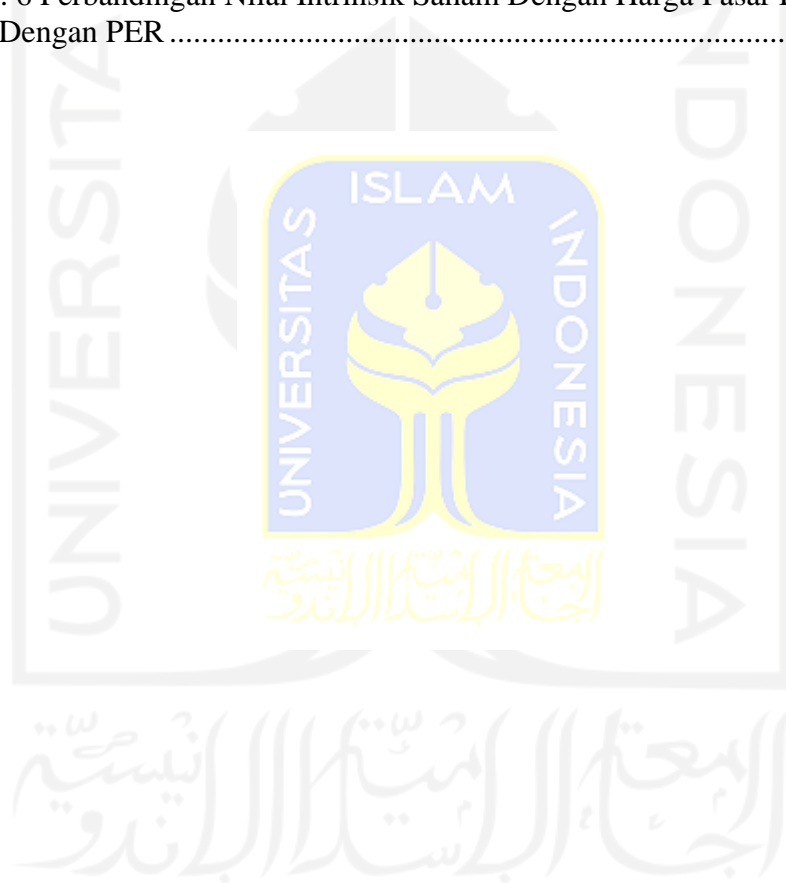
DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....	iv
MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I.....	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
BAB II.....	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Investasi	11
2.1.2 Pasar Modal	12
2.1.3 Saham.....	13
2.1.4 Valuasi Saham	14
2.1.5 Analisis fundamental	16
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran	24
BAB III	25
3.1 Populasi dan Sampel	25
3.2 Metode Pengumpulan Data	27
3.3 Metode Analisis Data	27
BAB IV	33
4.1 Deskripsi Sampel.....	33
4.1.1 Gambaran Umum Sub Sektor Makanan Dan Minuman.....	33

4.1.2 Gambaran Umum Sub Sektor Perkebunan	37
4.1.3 Gambaran Umum Sub Sektor Pertambangan Batubara.....	38
4.2 Analisis Data	41
4.2.1 Metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Konstan.....	41
4.2.2 Metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Tidak Konstan	45
4.2.3 Metode Price Earning Ratio (PER).....	50
4.3 Pembahasan	54
4.3.1 Penilaian Harga Saham Dengan metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Konstan.....	54
4.3.2 Penilaian Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Tidak Konstan	58
4.3.3 Penilaian Harga Saham Dengan Metode Price Earning Ratio (PER)...	61
BAB V.....	65
5.1 Kesimpulan.....	65
5.2 Implikasi Manajerial.....	66
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	67
5.4 Saran.....	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	72

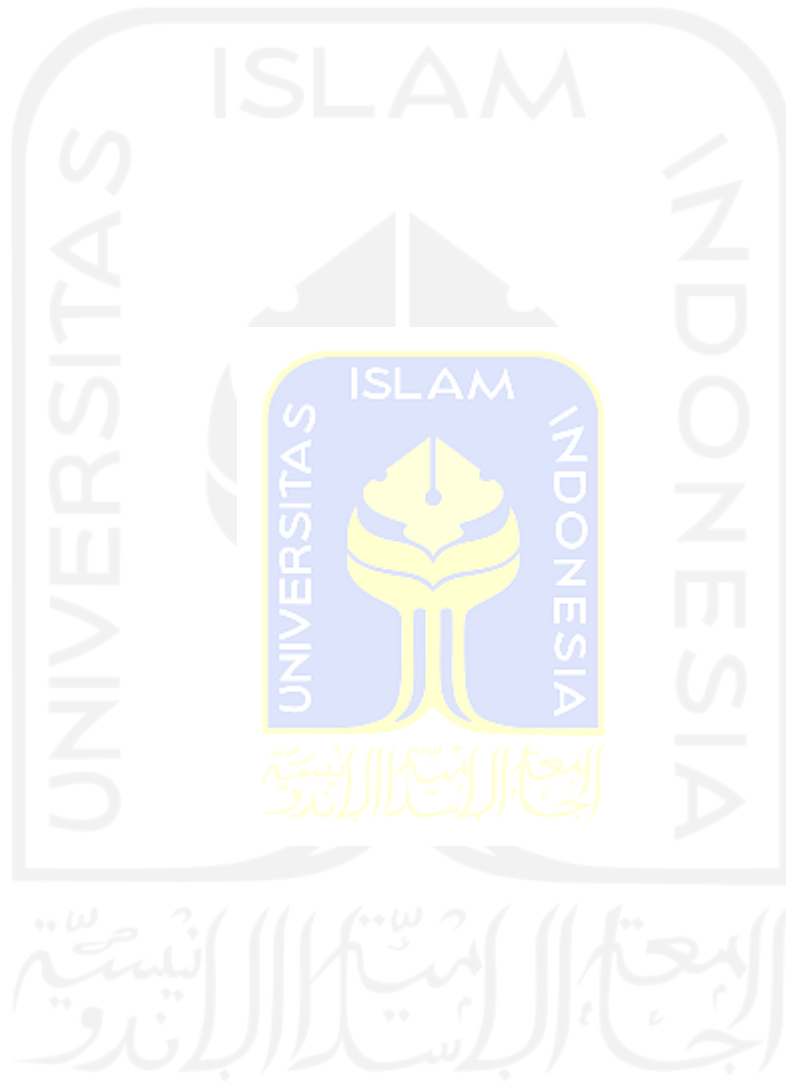
DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batubara.....	26
Tabel 4. 1 Nilai Intrinsik Saham Dengan DDM Pertumbuhan Konstan	42
Tabel 4. 2 Nilai Intrinsik Saham Dengan DDM Pertumbuhan Tidak Konstan	47
Tabel 4. 3 Nilai Intrinsik Saham Dengan Price Earning Ratio (PER)	51
Tabel 4. 4 Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Pasar Per Lembar Saham Dengan DDM Pertumbuhan Konstan	54
Tabel 4. 5 Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Pasar Per Lembar Saham Dengan DDM Pertumbuhan Tidak Konstan	58
Tabel 4. 6 Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Pasar Per Lembar Saham Dengan PER	61



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka pemikiran 24



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Return On Equity (ROE).....	72
Lampiran 2: Earning per Share (EPS).....	73
Lampiran 3: Dividend per Share (DPS).....	74
Lampiran 4: Dividend Payout Ratio (DPR).....	75
Lampiran 5: Harga Saham Perusahaan	76
Lampiran 6: Dividend Growth (g) Pendekatan Dividend Discount Model (DDM)	77
Lampiran 7: Estimasi Dividen yang Diharapkan (D1) Pendekatan Dividend Discount Model (DDM).....	78
Lampiran 8: Required of return (k) Pendekatan Dividend Discount Model (DDM)	79
Lampiran 9: Pertumbuhan Dividen Supernormal (g1) Pendekatan Dividend Discount Model (DDM).....	80
Lampiran 10: Dividend pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal (Dn) Pendekatan Dividend Discount Model (DDM).....	81
Lampiran 11: Dividend Growth (g) Pendekatan Price Earning Ratio (PER)	82
Lampiran 12: Estimasi EPS Pendekatan Price Earning Ratio (PER)	83
Lampiran 13: Required of return (k) Pendekatan Price Earning Ratio (PER).....	84
Lampiran 14: Price Earning Ratio (PER)	85

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Investasi merupakan salah satu pilihan bagi masyarakat modern saat ini dalam pengelolaan dan perencanaan keuangan. Pada prinsipnya investasi dapat dilakukan dalam bentuk aset riil (real investment) ataupun aset finansial (financial investment). Investasi pada aset finansial atau bisa diartikan sebagai sekuritas yaitu aset yang aktivitasnya dilakukan di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara individu, perusahaan atau institusi yang memiliki kelebihan dana maupun yang membutuhkan dana. Pasar modal juga digunakan sebagai tempat penjualan saham dan obligasi. Di dalam pasar modal salah satu instrumen yang paling sering dipilih oleh para investor adalah saham. Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Saham dipilih karena menjanjikan return yang besar, tetapi saham juga mengandung risiko yang besar (Lutfiana et al., 2019).

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 diperoleh pada saat melakukan penjualan saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan harga pada saat pembelian. Sedangkan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada investor pada periode tertentu disebut dengan dividen. Salah satu risiko

berinvestasi saham adalah jika harga saham mengalami fluktuasi, Jika seorang investor membeli suatu saham pada harga yang relatif rendah, belum tentu harga saham tersebut akan tetap sama pada tahun berikutnya, Ada kemungkinan saham tersebut mengalami peningkatan atau penurunan harga. Oleh sebab itu, melakukan analisis valuasi saham merupakan hal yang penting bagi investor untuk untuk meminimalisir risiko. Hasil analisis harga saham seringkali tidak sebanding dengan harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. 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 yang diperdagangkan di pasar modal, maka investor akan menyadari pentingnya valuasi 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 diperdagangkan di pasar modal, sehingga bisa menjadi rekomendasi atau opsi bagi calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Natalia *et al.*, 2019).

Valuasi saham dapat dilakukan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal (Hartono, 2017). Analisis teknikal adalah memperkirakan pergerakan harga saham dilakukan dengan cara melihat data historis harga saham. Analisis fundamental dilakukan menggunakan data keuangan perusahaan untuk menghitung nilai intrinsik dari sebuah saham. Untuk analisis fundamental, ada dua pendekatan untuk menghitung nilai suatu saham, yaitu pendekatan nilai sekarang

dan pendekatan rasio harga terhadap earning (Price Earning Ratio). Penentuan nilai suatu saham (pendekatan nilai sekarang) dengan menggunakan komponen dividen adalah Dividend Discount Model (DDM). DDM adalah model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen masa depan. Pendekatan PER adalah pendekatan yang lebih sering digunakan untuk melakukan valuasi saham oleh investor. PER menggambarkan perbandingan atau rasio harga saham terhadap laba perusahaan. Baik pendekatan DDM maupun PER didasarkan pada pendekatan nilai sekarang (present value) (Tandelilin, 2017).

Salah satu analisis fundamental yang dapat digunakan untuk menilai kewajaran harga saham adalah price earnings ratio (PER), hubungan antara pasar saham dan laba per saham saat ini, yang sering digunakan investor sebagai pedoman umum untuk valuasi saham. PER menunjukkan berapa kali lipat para investor di pasar mau membayar untuk setiap rupiah laba per saham yang dihasilkan perusahaan, sehingga PER mencerminkan daya tarik sebuah saham. Kegunaan Price Earning Ratio adalah untuk mengetahui bagaimana pasar mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan laba per saham. Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki rasio price earning ratio yang tinggi, menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan pendapatan di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan rendah cenderung memiliki rasio price earning ratio yang rendah. Semakin rendah price earning ratio suatu saham, maka semakin murah harganya semakin baik untuk berinvestasi (Nugraha and Sulasmiyati, 2017).

Indonesia memiliki lembaga pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks sektoral. Berdasarkan klasifikasi industri yang ditetapkan BEI, terdapat sepuluh sektor yaitu Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Real Estat, Sektor Infrastruktur, Sektor Keuangan, Sektor 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 makanan dan minuman merupakan salah satu kategori industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mempunyai peluang untuk tumbuh dan berkembang, Industri makanan dan minuman Indonesia memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia. Sektor ini merupakan salah satu dari beberapa sektor yang diprioritaskan pemerintah dalam mendorong industri untuk berkontribusi dalam perekonomian nasional. 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. Meski dalam keadaan ekonomi yang buruk, hasil produksi mereka tetap dibutuhkan oleh masyarakat, karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok manusia. Sehingga industri ini bisa tetap hidup dan tahan terhadap krisis dibandingkan sektor industri lainnya. Selain itu, sektor makanan dan minuman merupakan kategori dalam

kebutuhan primer dimana masyarakat akan terus membeli meskipun mengalami kenaikan harga maupun terjadi krisis keuangan.

Perusahaan makanan dan minuman memiliki prospek yang cukup bagus dan cenderung diminati oleh investor sebagai salah satu target investasinya. Penyebabnya adalah hasil industri ini cenderung digemari oleh masyarakat seperti makanan ringan, minuman energi, minuman isotonik serta minuman dalam kemasan. Perusahaan makanan dan minuman merupakan kategori barang konsumsi perusahaan manufaktur dimana produknya sangat dibutuhkan masyarakat, sehingga prospek menguntungkan baik dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang, selain itu saham perusahaan tersebut merupakan saham yang paling tahan krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan masyarakat (Arfah & Aditya, 2019). Namun investor perlu hati-hati dalam memilih saham-saham yang efisien, Karena dalam berinvestasi pada saham, ada kemungkinan akan dihadapkan pada risiko penurunan harga saham, Kinerja saham sub sektor makanan dan minuman juga perlu diwaspadai, setelah rilis data penjualan ritel Indonesia. Pada Februari, Bank Indonesia (BI) melaporkan penjualan ritel turun 0,8% year-on-year. Ketika penjualan tertekan pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan emiten-emiten sub sektor makanan dan minuman. Sepanjang tahun berjalan (*year to date*) 2020, sektor industri barang konsumsi turun 14,41%. Penurunan ini juga tercermin dari pergerakan emiten sub sektor makanan dan minuman yang mengalami penurunan, di antaranya PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) (-6,93%) menjadi Rp 188/saham, PT

Sekar Bumi Tbk (SKBM) (-6,83%) pada Rp 300/saham, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (-4,6%) menjadi Rp 6.225/saham., sedangkan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) (-3,97%) menjadi Rp 725/saham (Haryanto, 2020).

Saham pada perusahaan sub sektor perkebunan menjadi salah satu saham pilihan yang dilirik oleh para investor karena banyaknya industri yang berpengaruh langsung dengan kehidupan sehari-hari masyarakat, akan tetapi karena tidak semua saham di perusahaan pertanian sub sektor perkebunan stabil mengakibatkan para investor untuk berpikir terlebih dahulu sebelum mereka melakukan investasi (Nazariah, 2022). Direktorat Jenderal Perkebunan Kementerian Pertanian mencatat bahwa luas lahan perkebunan kelapa sawit dari tahun ke tahun juga terus meningkat tercatat bahwa lahan perkebunan kelapa sawit di tahun 2017 sebesar 14,04 juta hektar, pada tahun 2018 sebesar 14,32 juta hektar, pada tahun 2019 sebesar 14,45 juta hektar, pada tahun 2019 sebesar 14,85 juta hektar, dan sekitar 15,08 juta hektar pada tahun 2021 (Direktorat Jenderal Perkebunan, 2021). Peningkatan lahan perkebunan didominasi oleh perkebunan sawit yang memang terbilang cukup agresif dalam melakukan ekspansi mengingat sawit merupakan komoditi yang paling banyak diminati. Hasil olahan kelapa sawit atau crude palm oil (CPO) merupakan komoditas andalan dalam sektor perkebunan karena dapat dimanfaatkan oleh industri pangan maupun non pangan. Meskipun memiliki potensi yang besar namun sub sektor perkebunan khususnya kelapa sawit sebagai komoditas andalan tidak lepas dari permasalahan diantaranya penurunan harga CPO sebagai akibat over supply, naiknya bea masuk CPO dan pembatasan impor CPO. Hal-hal tersebut

berpengaruh secara signifikan terhadap performa perusahaan perkebunan kelapa sawit, sehingga mengakibatkan turunnya harga saham (Aulia *et al.*,2018).

Terkoreksinya harga saham-saham perkebunan disebabkan oleh penurunan harga jual crude palm oil (CPO), harga CPO pada April 2021 berada di level RM 3.279 per ton. Harga ini merosot 12,16% dari level tertinggi tahun ini yang berada di RM 3.733 per ton pada Januari 2021, Penurunan harga jual ini disebabkan oleh kenaikan bea impor CPO di India yang menjadi importir utama dari CPO Indonesia. India menaikkan pajak impor CPO menjadi 44% yang sebelumnya 30%, dan juga menaikkan pajak minyak sawit olahan menjadi 54% yang sebelumnya 40%. Penurunan harga jual ini juga merupakan reaksi pasar terhadap data survei ekspor CPO Malaysia yang turun pada awal Januari 2021. Sebagaimana diketahui, pembelian produk CPO Malaysia oleh China dan India masih menjadi salah satu faktor dari minimnya permintaan di awal tahun. Sepanjang 2021 berjalan sektor perkebunan mengalami penurunan sebesar 2,94%. Hal ini sejalan dengan mayoritas saham di dalamnya yang berkinerja merah. Sebagai contoh, harga saham PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) terkoreksi 3,72% ke level Rp 11.650 per saham dan harga PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) turun 4,49% menjadi Rp 1.275 (Rahmawati, 2021).

Indonesia merupakan salah satu wilayah pertambangan batu bara terbesar di dunia. Pulau Kalimantan, Sulawesi, Sumatera, dan Papua merupakan tempat pertambangan batu bara di Indonesia. Mengutip data dari BP Statistical Review 2021, menyebutkan Indonesia menyebutkan Indonesia berada di peringkat ketiga produsen batu bara dengan total produksi mencapai 562,5 juta ton sepanjang tahun

2020. India berada di posisi kedua dengan total produksi 756,5 juta ton dan China menjadi juara dengan total produksi fantastis, mencapai 3,90 miliar ton batu bara pada tahun 2020. Berdasarkan data Minerba One Data Indonesia (MODI) Direktorat Jenderal Mineral dan Batu Bara (Minerba) Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat bahwa sepanjang tahun 2021 realisasi produksi batu bara nasional mencapai 611,69 juta ton. Dari angka tersebut hanya 63,47 juta ton yang merupakan bagian dari kewajiban domestic market obligation(DMO), artinya produksi batu bara untuk keperluan DMO hanya mencapai 10% saja (Sandria, 2022). 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. oleh karena itu perlu dilakukan valuasi saham untuk menilai kewajaran harga saham sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Pada tahun 2019 Indeks sektor pertambangan tumbuh negatif 12,83%, anjloknya kinerja indeks sektor pertambangan tidak bisa lepas dari turunnya harga batubara sepanjang 2019. Hal ini diakibatkan oleh berlebihnya pasokan (supply) batubara di pasar global (Laoli, 2020).

Harga batubara ICE Newcastle untuk kontrak November 2021 berada di level US\$ 225,75 per ton. Harga ini terkoreksi 19,35% dari harga tertinggi yang berhasil dicapai tahun ini, yakni di level US\$ 280 per ton. Namun, harga batubara masih menguat 183,07% jika dihitung dari harga penutupan tahun 2020 di level

US\$ 79,75 per ton. Hal ini diikuti dengan penguatan sejumlah saham tambang batubara sejak awal tahun. penguatan harga tertinggi dialami saham PT Harum Energy Tbk (HRUM) yang melejit 162,58%, diikuti saham PT Bayan Resources Tbk (BYAN) dengan penguatan 85,46%, dan saham PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang melaju 79,42%. Ada pula saham PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) dengan penguatan 74,14%, saham PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) naik 44,54%, saham PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) yang naik 36,43%, dan saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang menguat 19,44% sejak awal tahun. Naiknya harga saham emiten batubara didorong harga batubara yang sempat meningkat dan menembus level US\$ 200 per ton pada tanggal 28 September 2021 (Hidayat, 2021)

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, peneliti tertarik 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 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Berapa nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode DDM dan PER pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021?

2. Apakah nilai intrinsik saham yang dihitung menggunakan metode DDM dan PER mengalami undervalued, correctly value, atau overvalued?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode DDM dan PER pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham yang dihitung menggunakan metode DDM dan PER mengalami undervalued, correctly valued, atau overvalued.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Dengan penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan informasi bagi investor ataupun calon investor dalam keputusan pembelian saham khususnya sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara sehingga dapat memberikan return yang maksimal dan meminimalkan risiko

2. Bagi Akademisi

Dengan penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan terkait dengan analisis valuasi saham untuk pengambilan keputusan investasi, dan penelitian ini juga dapat digunakan sebagai sumber acuan atau referensi untuk penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan analisis valuasi saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada masa kini untuk tujuan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu investasi pada aset riil dan aset finansial. Investasi pada aset riil dapat berupa tanah, emas, mesin, maupun bangunan, sedangkan investasi pada aset finansial berupa deposito, saham, obligasi ataupun waran (Herlianto, 2008). 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 melakukan investasi. Investor dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu investor individual dan investor institusional. Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan investasi, sedangkan investor institusional terdiri dari perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana, lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi (Tandelilin, 2017).

Pada dasarnya investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada asset finansial dan investasi pada asset riil. Investasi pada asset finansial dapat dibedakan menjadi dua, yaitu investasi langsung dan investasi tidak langsung.

- a. Investasi langsung, adalah investasi yang dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang bisa diperjualbelikan pada pasar modal, pasar uang, atau pasar turunan. Investasi langsung juga dapat dilakukan melalui pembelian aset yang tidak diperdagangkan, biasanya didapatkan dari bank komersial. Aktiva ini dapat berbentuk tabungan dan sertifikat deposito.
- b. Investasi tidak langsung, adalah investasi yang dilakukan dengan membeli surat berharga dari perusahaan investasi, contohnya reksadana

2.1.2 Pasar Modal

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal bisa diartikan juga sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas, yang pada umumnya mempunyai umur lebih dari satu tahun, seperti saham, reksa dana, dan obligasi. Tandelilin (2017) menjelaskan bahwa pasar modal juga dapat berfungsi sebagai perantara (intermediaries). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam mendukung perekonomian, karena pasar modal memungkinkan individu yang membutuhkan dana untuk terhubung dengan mereka yang memiliki kelebihan dana. Selain itu, karena investor memiliki banyak pilihan investasi, pasar modal memungkinkan individu dengan dana yang berlebih untuk menggunakan

dana mereka secara lebih efektif. Asumsinya adalah investasi yang memberikan return yang tinggi adalah sektor sektor yang produktif yang ada di pasar dan sangat dipercaya oleh publik. Hartono (2017) menyatakan bahwa pasar modal adalah tempat pertemuan bagi pembeli dan penjual dengan kemungkinan untung atau rugi. Perusahaan dapat meningkatkan kebutuhan keuangan jangka panjangnya melalui pasar modal dengan menjual saham atau menerbitkan obligasi. Samsul (2015) menyatakan bahwa pasar modal adalah titik temu untuk permintaan dan penawaran instrumen. Menurut ketiga definisi di atas, pasar modal merupakan tempat bertemunya penawaran dan permintaan instrumen keuangan jangka panjang.

2.1.3 Saham

(Hartono, 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 (2015) menyatakan bahwa saham berfungsi sebagai bukti kepemilikan perusahaan. Investor disebut sebagai pemegang saham. Dari penjelasan di atas, maka disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan atas perusahaan dalam bentuk Perseroan Terbatas (PT).

(Hartono, 2017) menyatakan bahwa saat perusahaan hanya menerbitkan satu kelas saham saja, saham ini disebut saham biasa (common stock). Perusahaan mungkin menerbitkan berbagai bentuk saham, seperti yang dikenal sebagai saham

preferen, untuk menarik calon investor tambahan. Hak prioritas yang berbeda atas saham biasa berlaku untuk saham preferen. Hak dividen tetap dan hak atas aset dalam hal likuidasi adalah contoh dari hak prioritas ini. Namun, tidak seperti saham biasa, saham preferen tidak memiliki hak veto.

2.1.4 Valuasi Saham

Analisis valuasi saham bertujuan untuk mencari nilai intrinsik suatu saham kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini. Analisis penilaian saham dilakukan dengan mempertimbangkan faktor-faktor fundamental suatu perusahaan (Tandelilin, 2010). 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 & Gup, 2021). 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 saham, umumnya terdapat dua jenis teknis analisis yaitu teknikal dan fundamental. Analisis teknikal berusaha mengidentifikasi harga pasar berdasarkan data masa lalu, namun analisis ini digunakan dalam jangka pendek (Kurniaty et al., 2016). Analisis teknikal hanya mempelajari history dari harga saham dan history harga dari bursa secara keseluruhan dari waktu ke waktu (Brilian, 2017). Analisis fundamental berfokus pada kekuatan ekonomi penawaran dan

permintaan yang mengarah pada pergerakan harga naik, turun, atau tetap sama (Elbially, 2019).

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, 2010). 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.

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa dalam penilaian saham diketahui terdapat tiga jenis nilai, yaitu, nilai pasar, nilai buku, dan nilai intrinsik saham. Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Nilai yang ditentukan dengan menggunakan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten) dikenal sebagai nilai buku. Sedangkan nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Hartono (2017) menyebutkan bahwa dengan memahami nilai pasar dan nilai intrinsik, Nilai ini dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu saham itu mahal, memiliki nilai wajar, atau murah. Jika nilai pasar lebih kecil dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dijual dengan harga yang murah (undervalued), karena investor membayar saham tersebut lebih murah dari yang seharusnya dibayar. Di sisi lain, ketika nilai pasar melebihi nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut dijual dengan harga mahal (overvalued). Analisis saham dilakukan untuk menghitung nilai intrinsik suatu saham, yang kemudian dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini. Pedoman yang digunakan adalah:

- a. Jika nilai intrinsik pada saham perusahaan $>$ harga pasar saat ini, maka saham dinilai Undervalued. Oleh karena itu direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan membeli (buy) bagi yang belum memiliki saham, dan menambah kepemilikan bagi yang sudah memiliki saham tersebut.
- b. Jika nilai intrinsik pada saham perusahaan $<$ harga pasar saat ini, maka saham dinilai Overvalued. maka direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan menjual (sell), dan bagi yang belum memiliki direkomendasikan untuk tidak membeli (buy)
- c. Jika nilai intrinsik pada saham perusahaan $=$ harga pasar saat ini maka saham dinilai Correctly valued. maka direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan menahan (hold). Dengan tujuan mengharap keuntungan dari capital gain dari harga saham yang diprediksi akan meningkat.

2.1.5 Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan 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 maupun 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).

Dalam analisis fundamental, terdapat dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik 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.

a. Dividend Discount Model (DDM)

Model diskonto dividen merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa depan (Tandelilin, 2017). Terdapat tiga model pertumbuhan dalam metode DDM, yaitu:

1) Model Pertumbuhan Nol

Model ini mengasumsikan bahwa pembayaran dividen perusahaan tidak akan meningkat. dengan asumsi bahwa jumlah pembayaran dividen tidak akan berubah dari waktu ke waktu. Rumus penilaian saham model ini adalah sebagai berikut:

$$\hat{P}_0 = \frac{D_0}{k}$$

\hat{P}_0 : nilai intrinsik saham dengan model diskonto dividen

D_0 : dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa mendatang

k : tingkat return yang disyaratkan investor

2) Model Pertumbuhan Konstan

Model pertumbuhan konstan bisa disebut juga sebagai model Gordon.

Model ini dipakai untuk menentukan nilai saham jika dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama periode waktu yang tidak terbatas, dimana $g_{t+1} = g_t$ untuk semua waktu t . Persamaan model pertumbuhan konstan ini bisa dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

\hat{P}_0 : Nilai instrinsik saham dengan DDM

D_1 : Dividen yang akan diterima secara konstan selama periode pembayaran dividen di masa yang akan datang

k : Tingkat return yang diharapkan investor

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham

3) Model Pertumbuhan Tidak konstan

Model pertumbuhan tidak konstan untuk menghitung nilai saham, yang mengasumsikan bahwa dividen yang akan dibayarkan akan tumbuh secara tidak konstan untuk menghitung nilai saham. Tandelilin (2017) menyatakan bahwa dalam penentuan nilai saham akan meliputi empat langkah perhitungan:

- a. Membagi aliran dividen menjadi dua bagian: Bagian pertama merupakan aliran dividen yang tidak konstan, dan aliran dividen dengan pertumbuhan konstan adalah bagian kedua.
- b. Menghitung nilai sekarang dari aliran dividen dengan pertumbuhan tidak konstan (bagian pertama).
- c. Menghitung nilai sekarang dari semua aliran dividen dengan pertumbuhan konstan (bagian kedua).
- d. Menjumlahkan hasil dari dua perhitungan nilai sekarang dari kedua bagian perhitungan aliran dividen (bagian pertama dan kedua).

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa proses penentuan nilai saham dengan menggunakan model pertumbuhan dividen tidak konstan tersebut, dapat diselesaikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

P_0 : Nilai instrinsik saham

n : Jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal*

D_0 : Dividen saat ini (tahun pertama)

g_1 : Pertumbuhan dividen supernormal

D_n : Dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal

g_c : Pertumbuhan dividen yang konstan

k : Tingkat return yang disyaratkan investor

b. Pendekatan Price Earning Ratio (PER)

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa pendekatan PER merupakan metode multiplier, artinya investor menghitung berapa kali jumlah pendapatan yang tercermin dalam harga saham. PER memperlihatkan perbandingan antara harga saham dengan Earning Per Share (EPS), artinya jika PER saham sebanyak 3 kali menunjukkan harga saham tersebut sama dengan 3 kali nilai EPS. Pendekatan PER menampilkan informasi berapa harga yang harus dibayarkan oleh investor untuk memperoleh setiap Rp 1 earning. Persamaan PER dituliskan sebagai berikut:

$$\frac{P_0}{E_1} = \frac{D_1/E_1}{k - g}$$

Keterangan:

D_1 : Estimasi dividen tunai/ DPS

P_0 : Nilai Intrinsik Saham

E_1 : estimasi EPS

k : tingkat return yang diharapkan investor

g : tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham

2.2 Penelitian Terdahulu

Salah satu referensi pada penelitian ini menggunakan penelitian terdahulu, Penelitian pertama yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Brilliant *et al.*, (2016) yang bertujuan untuk melakukan analisis fundamental harga saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model dan Price Earning Ratio Pada Perusahaan Multinasional Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini adalah valuasi saham dengan metode Dividend Discounted Model menganalisis bahwa terdapat tiga saham mengalami undervalued sehingga keputusan investasi untuk calon investor adalah dengan membeli saham tersebut. Dengan metode Price Earning Ratio terdapat tiga saham mengalami undervalued sehingga keputusan investasi adalah dengan membeli saham tersebut.

Penelitian kedua yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Sutjipto *et al.*, (2020) yang bertujuan untuk melakukan penilaian saham dalam menggunakan dua model Discounted Cash Flow (DCF) dan Dividend Discount Model (DDM). Hasil penelitian ini menunjukkan 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 yang dinilai overvalued (42%).

Penelitian ketiga yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Rahmawantari and Puspitaningtyas, (2019) yang bertujuan untuk melakukan analisis valuasi saham dengan *P/E Ratio* Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Saham Emiten Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018). Hasil penelitian ini menunjukkan perhitungan nilai intrinsik dari saham-

saham perusahaan yang tergabung dalam indeks JII dan membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan harga pasarnya dapat diketahui bahwa terdapat 12 saham perusahaan yang menjadi sampel dalam kondisi *undervalue*. Sedangkan 14 saham lainnya dalam kondisi *overvalue*.

Penelitian keempat yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Nurlia *et al.*, (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. Perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Dividend Discounted Model pertumbuhan konstan maka dapat diketahui dua saham dinilai *undervalued*, sedangkan tiga saham dinilai *overvalued*. Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Price Earning Ratio maka dapat diketahui bahwa dua saham dinilai *undervalued*, sedangkan tiga saham dinilai *overvalued*.

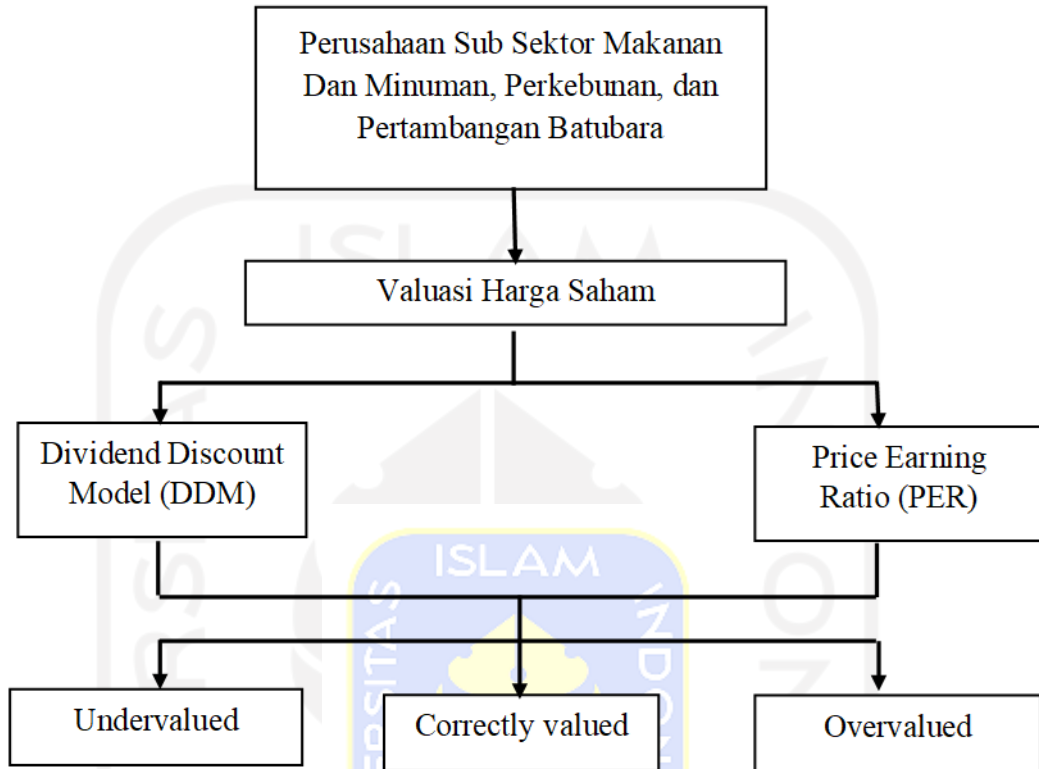
Penelitian kelima yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Natalia *et al.*, (2019) yang bertujuan untuk mencari nilai intrinsik saham dengan metode DDM, PER, dan PBV pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham tujuh perusahaan sektor barang konsumsi pada tahun 2014-2017 berada dalam kondisi *undervalued*. Pengambilan keputusan investasi yang tepat adalah membeli diantara saham-saham perusahaan tersebut. Saham perusahaan tersebut layak dibeli oleh para investor jangka panjang yang memperhatikan variabel fundamental perusahaan dan yang menyukai imbal hasil investasi yang berupa dividen. Pendekatan yang paling akurat dalam penilaian

saham adalah pendekatan PER. Hal ini karena pendekatan PER memiliki penyimpangan paling rendah dilakukan dengan uji RMSE.

Penelitian keenam yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh (Cole and Li, 2020) yang bertujuan untuk melakukan penilaian fundamental secara mendalam terhadap The General Motors Company untuk memberikan nilai ekuitas dan harga saham per 31 Maret 2020. Hasil dari penelitian ini adalah menggunakan APV model mendapatkan valuasi \$78,40 per lembar. Menggunakan DDM mendapatkan valuasi \$26,01 per lembar. Menggunakan model EV/EBITDA *multiple* valuasi \$86,62 per lembar.

Penelitian ketujuh yang menjadi referensi yaitu penelitian oleh Sutjipto and Setiawan, (2021) yang bertujuan melakukan valuasi saham dengan metode Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (P/E Ratio) pada seluruh sektor usaha di BEI periode 2014-2019 Berdasarkan hasil kajian DDM, dan P/E Ratio terdapat 43 perusahaan (86%) yang berada pada posisi undervalued atau hanya tujuh perusahaan yang overvalued (10%). MOS lebih besar dari 30% dengan DDM dan P/E Ratio sebanyak 26 perusahaan (52%).

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Pada penelitian ini dalam pengambilan sampel digunakan teknik purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria (Sujarweni, 2015). Sampel penelitian ini merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria 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 dan 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.

Pada penelitian ini diperoleh 22 sampel perusahaan sub sektor makanan dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman ada 11 perusahaan yang masuk kriteria penelitian, pada perusahaan sub sektor perkebunan ada 4

perusahaan yang masuk kriteria penelitian, Pada perusahaan sub sektor pertambangan batubara ada 7 perusahaan yang masuk kriteria penelitian, berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian:

Tabel 3. 1

Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batubara

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
Sub Sektor Makanan dan Minuman		
1	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
2	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
3	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
4	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
5	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
6	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
8	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
9	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
10	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
11	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk
Sub Sektor Perkebunan		
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	LSIP	PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk
3	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
4	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk
Sub Sektor Pertambangan Batubara		
1	BYAN	PT Bayan Resources Tbk
2	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
3	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
4	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
5	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk
6	MBAP	PT Mitrabara Adiperdana Tbk
7	MYOH	PT Samindo Resources

3.2 Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan data yang dipakai pada penelitian ini 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 dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 yang dipublikasikan pada situs www.idx.co.id.

3.3 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa langkah, sebagai berikut (Natalia *et al.*, 2019):

1. Metode Dividend Discounted Model (DDM)

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

g: ROE x retention ratio

ROE: Laba bersih / Ekuitas

Retention ratio: 1 – DPR

$$\text{Divident payout ratio} = \frac{\text{Dividend per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Keterangan:

g : Tingkat pertumbuhan dividen

ROE : Laba bersih atas modal sendiri

DPS : Dividen yang dibagikan per lembar saham

EPS : Earning yang didapatkan per lembar saham

- b. Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan

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

Keterangan:

D_t : Estimasi dividen yang diharapkan tahun t

D_0 : Dividen tahun terakhir yang dibagikan

g : Tingkat pertumbuhan dividen

t : Tahun ke t

- c. Menentukan Return yang Diharapkan (k).

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

Keterangan:

k : Tingkat return yang disyaratkan

D_0 : Dividen tahun terakhir yang dibagikan

P_0 : Harga pasar saat ini

g : Tingkat pertumbuhan dividen

- d. Menghitung Nilai Intrinsik DDM pertumbuhan Konstan.

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

Keterangan:

\hat{P}_0 : Nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan konstan

D_1 : Dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa datang

k : Tingkat return yang disyaratkan investor

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham

e. Menghitung Nilai Intrinsik DDM pertumbuhan Tidak konstan

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

Keterangan:

P_0 : Nilai instrinsik saham

n : Jumlah tahun selama periode pembayaran dividen supernormal*

D_0 : Dividen saat ini (tahun pertama)

g_1 : Pertumbuhan dividen supernormal

D_n : Dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal

g_c : Pertumbuhan dividen yang konstan

k : Tingkat return yang disyaratkan investor

2. Metode Price Earning Ratio (PER)

Langkah-langkah dalam mencari nilai intrinsik menggunakan pendekatan Price Earning Ratio (PER) adalah sebagai berikut (Natalia *et al.*, 2019):

a. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen (g)

$$g = \text{ROE} \times \text{retention ratio}$$

$$\text{ROE} = \text{Laba bersih} / \text{Ekuitas}$$

$$\text{Retention ratio} = 1 - \text{DPR}$$

$$\text{Divident payout ratio} = \frac{\text{Dividend per share (DPS)}}{\text{Earning per share (EPS)}}$$

Keterangan:

g : tingkat pertumbuhan dividen

ROE : laba bersih atas modal sendiri

DPS : dividen yang dibagikan per lembar saham

EPS : earning yang didapatkan per lembar saham

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

$$\text{EPS}_1 = \text{EPS}_0 + (1 + g)$$

Keterangan:

EPS₁ : Estimasi EPS

EPS₀ : EPS terakhir yang dibagikan

g : Expected earning growth

- c. Menentukan Return yang Diharapkan (k).

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

Keterangan:

k : tingkat return yang disyaratkan

D₀ : dividen tahun terakhir yang dibagikan

P₀ : harga pasar saat ini

g : tingkat pertumbuhan dividen

- d. Menghitung Price Earning Ratio (PER).

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

Keterangan:

PER : Price Earning Ratio

D_1 : Estimasi Dividen tunai/DPS

E_1 : Estimasi EPS

k : Tingkat return yang diisyaratkan

g : Expected earning growth

- e. Menghitung Nilai Intrinsik Saham.

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

3. Membandingkan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Saham

Sesudah mengetahui hasil valuasi saham maka berikutnya adalah proses membandingkan harga saham dengan nilai intrinsik saham yang telah dihitung dengan menggunakan metode dividend discount model dan price earnings ratio, kriteria yang digunakan untuk membandingkan nilai intrinsik adalah sebagai berikut (Natalia *et al.*, 2019):

- Jika nilai intrinsik pada saham perusahaan > harga pasar saat ini, maka saham dinilai Undervalued.
- Jika nilai intrinsik pada saham perusahaan < harga pasar saat ini, maka saham dinilai Overvalued.
- Jika nilai intrinsik pada saham perusahaan = harga pasar saat ini maka saham dinilai Correctly valued.

4. Pengambilan Keputusan Investasi.

Menurut Halim (2018), berikut kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi:

- a. Jika nilai intrinsik saham perusahaan yang dinilai undervalued, maka direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan membeli (buy) bagi yang belum memiliki saham, dan menambah kepemilikan bagi yang sudah memiliki saham tersebut
- b. Jika nilai intrinsik saham perusahaan yang dinilai overvalued, maka direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan menjual (sell), dan bagi yang belum memiliki direkomendasikan untuk tidak membeli (buy)
- c. Apabila Nilai intrinsik saham perusahaan yang dinilai correctly value, maka direkomendasikan melakukan keputusan investasi dengan menahan (hold). Dengan tujuan mengharap keuntungan dari capital gain dari harga saham yang diprediksi akan meningkat.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel

4.1.1 Gambaran Umum Sub Sektor Makanan Dan Minuman

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pembuatan produk. Dengan perkembangan teknologi dan informasi yang serba cepat, kebutuhan masyarakat juga meningkat drastis, setiap orang menginginkan segala sesuatu yang serba instan termasuk makanan dan minuman, untuk memenuhi kebutuhan masyarakat terhadap makanan cepat saji, perusahaan memproduksi berbagai macam makanan dan minuman. Beberapa jenis makanan dan minuman yang mengalami peningkatan yang pesat di masyarakat yaitu mie instan, biscuit dan minuman kesehatan. Berikut merupakan profil singkat perusahaan manufaktur pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang merupakan dari sampel penelitian ini:

- a. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan pada tanggal 2 September 2009 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Ruang lingkup kegiatan ICBP antara lain produksi mie, saus, makanan ringan keripik dan non-keripik dan bumbu instan dengan merek Indomie, Supermi, Sarimi, Pop Mie, Sakura, dan Mi Telur Cap 3 Ayam, serta susu kental manis; UHT, susu botol steril, susu bubuk, es krim, dan minuman yang terdiri dari teh, air kemasan, dan minuman rasa buah dengan merek Ichi Ocha, Club, dan Fruitamin.

- b. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990, Ruang lingkup kegiatan INDF antara lain mie instan yang meliputi pembuatan mi dan pembuatan bumbu mi instan serta pengolahan gandum menjadi tepung. Fasilitas produksi untuk produk mi instan terdiri dari 14 pabrik yang tersebar di Pulau Jawa, Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi, sedangkan untuk bumbu mi instan terdiri dari 3 pabrik di Pulau Jawa dan untuk pengolahan gandum terdiri dari 2 pabrik di Jakarta dan Surabaya yang didukung oleh 1 pabrik kemasan karung tepung di Citereup.
- c. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan pada tahun 1977 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. PT Mayora Indah Tbk memproduksi dan menjual produk makanan dan minuman di Indonesia, seluruh Asia, dan internasional. Ini beroperasi melalui tiga segmen: Pengolahan Makanan Dalam Kemasan, Pengolahan Minuman Dalam Kemasan, Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan industri pangan terbesar di Indonesia. Mayora Group dibagi menjadi 8 divisi yaitu biskuit, kembang gula, coklat, wafer, kopi, dan makanan kesehatan.
- d. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan pada tahun 1929 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari Heineken International B.V. PT Multi Bintang Indonesia Tbk memproduksi dan memasarkan minuman beralkohol dan non-alkohol di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan bir, soda, minuman ringan berkarbonasi, dan cider dengan merek Heineken, Bintang, Bintang Radler, Strongbow,

Bintang Zero, Bintang Crystal, Fayrouz, dan Green Sands dan juga mengekspor produknya.

- e. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan pada tahun 1971 dan berkantor pusat di Bandung, Indonesia. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk beroperasi pada industri makanan dan minuman di Indonesia. Perusahaan beroperasi dalam dua segmen, Minuman dan Makanan. Memproduksi berbagai minuman, seperti susu, jus buah, teh, minuman tradisional, dan minuman kesehatan. Perusahaan juga menawarkan produk susu dengan merek Ultra Milk, Ultra Mimi, dan Low Fat Hi Cal, produk teh dengan merek Teh Kotak, minuman dan minuman kesehatan lainnya dengan merek Sari Kacang Ijo dan Sari Asam; dan susu kental manis merek Cap Sapi.
- f. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) didirikan pada tahun 1995 dan berkantor pusat di Bekasi, Indonesia. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk memproduksi, menjual, dan mendistribusikan roti di Indonesia dan Filipina. Perusahaan ini menawarkan roti tawar, roti manis, dan kue dengan merek Sari Roti. Ini menjual produknya ke distributor dan agen, serta secara online.
- g. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan pada tahun 1932 dan berkantor pusat di Bekasi, Indonesia. Perusahaan ini merupakan anak perusahaan dari San Miguel Malaysia (L) Private Limited. PT Delta Djakarta Tbk memproduksi dan mendistribusikan minuman beralkohol di Indonesia. Perusahaan ini menyediakan bir pilsener dan stout dengan merek Anker, Anker Lychee, Anker Stout, Carlsberg, Kuda Putih, San Mig Light, San Miguel Pale, Batavia, dan San Miguel Cerveza Negra.

- h. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) didirikan pada tahun 1968 dan berkantor pusat di Bekasi, Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam produksi dan pengolahan minyak nabati dan khusus untuk industri makanan dan minuman di Indonesia. Menawarkan lemak khusus, termasuk pengganti mentega kakao, pengganti mentega kakao, setara mentega kakao, lemak manisan, lemak icing dan filling, pengganti lemak susu, lemak es krim, dan lemak oles; lemak roti; dan minyak goreng.
- i. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan pada tahun 1976 dan berkantor pusat di Surabaya, Indonesia. PT Sekar Laut Tbk memproduksi dan menjual kerupuk, saus tomat dan cabai, bumbu masak, bakpao, dan bumbu siap pakai dengan merek Finna di Indonesia dan internasional. Ia juga terlibat dalam perdagangan barang-barang konsumsi; dan bisnis restoran. Perusahaan juga mengekspor produknya ke Belanda, Korea, Inggris, Australia, China, dan internasional.
- j. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) didirikan pada tahun 2003 dan berkantor pusat di Jakarta Timur, Indonesia. Perusahaan ini memproduksi dan memperdagangkan beras dan produk turunannya di Indonesia. Perseroan mendistribusikan beras melalui supermarket dan minimarket dengan merek Topikoki, Rumah Limas, Belida, BPS, Daily Meal, dan HOKI. Juga bergerak di bidang perdagangan, pembangunan, pengangkutan darat, dan percetakan; dan penyewaan pembangkit listrik.
- k. PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) didirikan pada tahun 1979 dan berkantor pusat di Jakarta Selatan, Indonesia. PT Budi Starch & Sweetener Tbk memproduksi dan menjual produk berbasis singkong di Indonesia dan

internasional. Perusahaan menawarkan tapioka dan tepung tapioka modifikasi untuk digunakan dalam makanan, kertas, kembang gula, bahan kimia, dan mie instan; dan pemanis, seperti glukosa, fruktosa, sorbitol, dan maltodekstrin.

4.1.2 Gambaran Umum Sub Sektor Perkebunan

Subsektor perkebunan merupakan subsektor terpenting dalam sektor pertanian, subsektor perkebunan memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia. Subsektor perkebunan juga merupakan salah satu subsektor yang mengalami pertumbuhan yang konsisten, baik di tinjau dari areal maupun produksi. Dari beberapa komoditas perkebunan yang paling penting di Indonesia, antara lain karet, kelapa sawit, kelapa, kopi, kakao, teh dan tebu. Berikut ini adalah profil singkat perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang merupakan dari sampel penelitian ini:

- a PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan pada tahun 1988 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bisnis kelapa sawit di Indonesia. Ini menyediakan minyak sawit mentah dan turunannya, inti sawit dan turunannya, dan produk lainnya. Perusahaan mengelola 286.727 hektar perkebunan kelapa sawit di Sumatera, Kalimantan, dan Sulawesi. Perusahaan ini juga mengoperasikan kilang minyak sawit di Kabupaten Mamuju Utara di Provinsi Sulawesi Barat; dan Dumai, Provinsi Riau.
- b PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) didirikan pada tahun 1906 dan berkantor pusat di Jakarta Selatan, Indonesia. Perusahaan ini bergerak di bidang perkebunan di Indonesia. Perusahaan beroperasi melalui

segmen Produk Kelapa Sawit, Karet, Bibit, dan Produk Lainnya. Menawarkan minyak kelapa sawit mentah, karet, kakao, teh, dan benih kelapa sawit.

- c PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) didirikan pada tahun 1980 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bisnis minyak sawit dan produk kayu di Indonesia. Perusahaan ini beroperasi melalui tiga segmen: Minyak Sawit Mentah, Produk Kayu, dan Lainnya. Perusahaan menanam, memproduksi, dan menjual produk minyak sawit, termasuk minyak sawit mentah, inti sawit, dan minyak inti sawit.
- d PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) didirikan pada tahun 1973 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. PT Tunas Baru Lampung Tbk terutama memproduksi dan menjual minyak goreng nabati di Indonesia. Perusahaan ini beroperasi melalui segmen Perkebunan dan Manufaktur. Perusahaan ini menawarkan minyak goreng sawit, minyak inti sawit, minyak sawit mentah, stearin, asam lemak, minyak kelapa mentah, gliserin, margarin, tetes tebu, FAME, keripik/ekspeler dan pelet sawit dan kopra, dan gula, serta biodiesel, dan sabun cuci dan krim. Perusahaan ini juga bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit dan tebu.

4.1.3 Gambaran Umum Sub Sektor Pertambangan Batubara

Perusahaan sektor pertambangan batubara merupakan salah satu sektor yang berpengaruh dalam pembangunan ekonomi sebagai penyedia sumber daya energi batubara. Pertambangan batubara adalah salah satu komoditas tambang unggulan Indonesia. Lokasi tambang batubara di Indonesia tersebar di sejumlah

daerah seperti Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan sebagainya. Batubara yang ditambang di Indonesia dipasarkan untuk pasar dalam negeri dan juga ekspor. Batubara banyak digunakan untuk bahan bakar pembangkit listrik tenaga uap (PLTU). Berikut ini adalah profil singkat perusahaan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang merupakan dari sampel penelitian ini:

- a. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) didirikan pada tahun 1973 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. PT Bayan Resources Tbk bergerak di bidang penambangan terbuka dan penjualan batubara di Kalimantan. Perusahaan ini beroperasi melalui segmen Batubara dan Non-Batubara. Perusahaan memproduksi batubara semi-soft coking, bituminous, sub-bituminous low-sulphur, dan low-ash. Selain itu, perusahaan juga memperdagangkan produk padat, cair, bahan bakar gas, dan produk terkait, seperti minyak bumi, minyak bumi, solar, bensin, bahan bakar minyak, minyak tanah, batu bara, arang, residu arang batu, bahan bakar kayu, nafta, dan lainnya.
- b. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) didirikan pada tahun 2004 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. PT Adaro Energy Indonesia Tbk, beroperasi sebagai produsen energi terintegrasi di sektor batubara, energi, utilitas, dan infrastruktur pendukung di Indonesia. Perusahaan beroperasi melalui Pertambangan dan Perdagangan Batubara, Jasa Pertambangan, Logistik, dan segmen Lainnya. Perusahaan ini menyediakan penambangan dan perdagangan batubara, kontraktor penambangan, penggalian, pemuatan kapal, layanan pendukung penambangan, transportasi, penanganan dan tongkang

batubara, penanganan terminal, pelabuhan, pertanian, pembangkit listrik, perdagangan, pergudangan dan dukungan transportasi, dan layanan pengolahan air dan lumpur.

- c. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) ini didirikan pada tahun 1987 dan berkantor pusat di Jakarta Selatan, Indonesia. Perusahaan ini bergerak di bidang pertambangan batubara. Perusahaan mengoperasikan tujuh konsesi pertambangan di pulau Kalimantan yang meliputi Kalimantan Timur, Tengah, dan Selatan. Perusahaan juga memiliki dan mengoperasikan Terminal Batubara Bontang, tiga pelabuhan muat, dan pembangkit listrik Bontang.
- d. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan pada tahun 1919 dan berkantor pusat di Tanjung Enim Selatan, Indonesia. PT Bukit Asam Tbk bergerak di bidang pertambangan batubara di Indonesia. Kegiatan penambangan batubaranya meliputi survei umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan, dan perdagangan. Ini mengelola fasilitas pelabuhan batubara khusus; mengoperasikan pembangkit listrik tenaga uap, dan memberikan jasa konsultasi terkait industri dan produksi pertambangan batubara.
- e. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) didirikan pada tahun 1997 dan berkantor pusat di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara. Perusahaan ini sebelumnya bernama PT Bumi Kencana Eka Sakti dan berubah nama menjadi PT Golden Energy Mines Tbk pada November 2010.
- f. PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) didirikan pada tahun 1992 dan berkantor pusat di Jakarta Pusat, Indonesia. Perusahaan ini bergerak di bidang

pertambangan, perdagangan, dan industri batubara. Perusahaan ini bergerak di bidang pertambangan batu bara, yang meliputi area seluas 1.930 hektar dan 1.030 hektar yang berlokasi di Kabupaten Malinau, Kalimantan Utara.

- g. PT Samindo Resources (MYOH) didirikan pada tahun 2000 dan berbasis di Jakarta Selatan, Indonesia. Perusahaan ini menyediakan batubara dan jasa pertambangan lainnya terutama di Indonesia. Kegiatannya meliputi pemindahan lapisan penutup, pengambilan batubara, pengangkutan batubara, pemetaan geologi dan pengeboran eksplorasi, dan layanan lainnya.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Konstan

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

Dalam perhitungan nilai intrinsik dengan DDM pertumbuhan konstan diasumsikan bahwa dividen mengalami pertumbuhan yang konstan. Tingkat pertumbuhan dividen dihitung dengan perkalian antara ROE dengan tingkat laba ditahan perusahaan (Retention ratio), ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih perusahaan dengan ekuitas pemegang saham biasa, perhitungannya dapat dilihat pada Lampiran 1. Retention ratio dihitung dengan cara satu dikurang dengan DPR, perhitungan DPR dapat dilihat pada Lampiran 4, Tingkat pertumbuhan dividen (g) tersebut dihitung berdasarkan data histori dari tahun 2017 hingga 2021 yang bisa dilihat pada Lampiran 6

b. Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan (D_1)

Estimasi dividen yang diharapkan adalah estimasi dividen pada tahun 2022, Estimasi dividen dihitung dengan cara mengalikan dividen tahun terakhir yang dibagikan yaitu dividen tahun 2021 dengan satu ditambah dengan tingkat pertumbuhan dividen (g), perhitungan estimasi dividen yang diharapkan bisa dilihat pada Lampiran 7.

c. Menentukan Return yang Diharapkan (k)

Tingkat return yang disyaratkan investor dihitung dengan cara membagi dividen tahun terakhir yang dibagikan (dividen tahun 2021) dengan harga pasar saat ini (harga pasar saat pengambilan data) lalu dijumlahkan dengan tingkat pertumbuhan dividen (g), yang perhitungannya bisa dilihat pada Lampiran 8.

d. Menghitung Nilai Intrinsik DDM Pertumbuhan Konstan

Tabel 4. 1

Nilai Intrinsik Saham Dengan DDM Pertumbuhan Konstan

No	Kode Perusahaan	g	D_1	k	Nilai Intrinsik
1	ICBP	0,1105	239	0,1328	10.717
2	INDF	0,0774	300	0,1205	6.949
3	MYOR	0,1043	23	0,1130	2.672
4	MLBI	0,1532	471	0,1982	10.465
5	ULTJ	0,1063	28	0,1248	1.494
6	ROTI	0,0086	61	0,0549	1.311
7	DLTA	-0,0434	287	0,0337	3.721
8	CEKA	0,0821	108	0,1327	2.137
9	SKLT	0,0790	52	0,1035	2.109
10	HOKI	0,0599	1	0,0677	136

No	Kode Perusahaan	g	D ₁	k	Nilai Intrinsik
11	BUDI	0,0271	8	0,0644	220
12	AALI	0,0290	474	0,0825	8.875
13	LSIP	0,0392	53	0,0843	1.174
14	DSNG	0,0721	21	0,1060	633
15	TBLA	0,1141	56	0,1850	785
16	BYAN	0,1584	5.054	0,2182	84.446
17	ADRO	0,0337	312	0,1141	3.876
18	ITMG	0,0090	4.296	0,1066	43.991
19	PTBA	0,0519	724	0,2355	3.945
20	GEMS	0,0371	836	0,1463	7.648
21	MBAP	0,0442	899	0,1590	7.831
22	MYOH	0,0332	34	0,0545	1.596

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan metode Dividend Discount Model pertumbuhan konstan perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 10.717. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 6.949. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 2.672. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 10.465. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.494. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.311. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 3.721. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang

diperkirakan sebesar Rp 2.137. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) memiliki tingkat nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 2.109. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 136. PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 220. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 8.875. PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 1.174. PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 633. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 785. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 84.446. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 3.876. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 43.991. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 3.945. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 7.648. PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 7.831. PT Samindo Resources (MYOH) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 1.596.

Tingkat pertumbuhan dividen (g) dihitung dengan cara mengalikan ROE dengan Retention Ratio. Hal yang menyebabkan tingkat pertumbuhan dividen (g) pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) negatif adalah retention ratio yang negatif, retention ratio dihitung dengan cara satu dikurangi DPR, Rasio DPR pada PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) selama 5 tahun lebih dari 1 atau 100%, Rasio DPR yang tinggi dikarenakan Dividend yang dibagikan lebih besar dibandingkan earning per share perusahaan, sehingga menyebabkan retention ratio menjadi negatif, dan jika dikalikan dengan ROE maka tingkat pertumbuhan (g) menjadi negatif.

4.2.2 Metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Tidak Konstan

Dalam penentuan nilai intrinsik dengan DDM pertumbuhan tidak konstan dilakukan dengan cara membagi aliran dividen menjadi dua bagian, yaitu bagian awal yang meliputi aliran dividen yang tidak konstan, dan bagian selanjutnya diasumsikan bahwa dividen mengalami pertumbuhan yang konstan.

a. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen supernormal (g_1)

Dalam penentuan nilai intrinsik dengan DDM pertumbuhan tidak konstan pada bagian awal yang meliputi aliran dividen yang tidak konstan, dalam penelitian ini diasumsikan terjadi selama 2 tahun, dan selanjutnya diasumsikan bahwa dividen mengalami pertumbuhan yang konstan. Tingkat pertumbuhan dividen dihitung dengan perkalian antara ROE dengan tingkat laba ditahan perusahaan (Retention ratio), ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih perusahaan dengan ekuitas pemegang saham biasa.

Retention ratio dihitung dengan cara satu dikurang dengan DPR, Tingkat pertumbuhan dividen (g) tersebut dihitung berdasarkan data histori tahun 2017 dan 2018 yang bisa dilihat pada Lampiran 9.

b. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen yang konstan (g)

Dalam perhitungan nilai intrinsik dengan DDM pertumbuhan tidak konstan diasumsikan bahwa setelah mengalami pertumbuhan tidak konstan, selanjutnya dividen mengalami pertumbuhan yang konstan. Tingkat pertumbuhan dividen dihitung dengan perkalian antara ROE dengan tingkat laba ditahan perusahaan (Retention ratio), ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih perusahaan dengan ekuitas pemegang saham biasa, perhitungannya dapat dilihat pada Lampiran 1. Retention ratio dihitung dengan cara satu dikurang dengan DPR, perhitungan DPR dapat dilihat pada Lampiran 4, Tingkat pertumbuhan dividen (g) tersebut dihitung berdasarkan data histori dari tahun 2017 hingga 2021 yang bisa dilihat pada Lampiran 6.

c. Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan (D_n)

Estimasi dividen pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal yaitu yaitu estimasi pada tahun ke dua pertumbuhan dividen supernormal yang perhitungannya bisa dilihat pada Lampiran 10

d. Menentukan Return yang Diharapkan (k)

Tingkat return yang disyaratkan investor dihitung dengan cara membagi dividen tahun terakhir yang dibagikan (dividen tahun 2021) dengan harga pasar saat ini (harga pasar saat pengambilan data) lalu dijumlahkan dengan

tingkat pertumbuhan dividen (g), yang perhitungannya bisa dilihat pada Lampiran 8.

e. Nilai Intrinsik Saham Dengan DDM Pertumbuhan Tidak Konstan

Tabel 4. 2

Nilai Intrinsik Saham Dengan DDM Pertumbuhan Tidak Konstan

No	Kode Perusahaan	g_1	D_n	g_c	k	Nilai Intrinsik
1	ICBP	0,1019	261	0,1105	0,1328	10.552
2	INDF	0,0646	315	0,0774	0,1205	6.788
3	MYOR	0,1313	27	0,1043	0,1130	2.804
4	MLBI	0,1193	512	0,1532	0,1982	9.870
5	ULTJ	0,1314	32	0,1063	0,1248	1.561
6	ROTI	0,0396	65	0,0086	0,0549	1.391
7	DLTA	0,0112	308	-0,0434	0,0337	4.153
8	CEKA	0,0551	111	0,0821	0,1327	2.034
9	SKLT	0,0672	55	0,0790	0,1035	2.064
10	HOKI	0,0891	1	0,0599	0,0677	143
11	BUDI	0,0216	8	0,0271	0,0644	218
12	AALI	0,0505	509	0,0290	0,0825	9.240
13	LSIP	0,0369	55	0,0392	0,0843	1.169
14	DSNG	0,1154	25	0,0721	0,1060	684
15	TBLA	0,1610	67	0,1141	0,1850	851
16	BYAN	0,3479	7.928	0,1584	0,2182	113.557
17	ADRO	0,0628	341	0,0337	0,1141	4.090
18	ITMG	-0,0291	4.014	0,0090	0,1066	40.876
19	PTBA	0,0641	780	0,0519	0,2355	4.030
20	GEMS	0,0328	860	0,0371	0,1463	7.589
21	MBAP	0,1422	1.123	0,0442	0,1590	9.291
22	MYOH	-0,0333	31	0,0332	0,0545	1.399

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan metode Dividend Discount Model pertumbuhan tidak konstan perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 10.552. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 6.788. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 2.804. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 9.870. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.561. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.391. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 4.153. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 2.034. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 2.064. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 143. PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 218. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 9.240. PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 1.169. PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 684. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 851. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 113.557. PT Adaro Energy Indonesia

Tbk (ADRO) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 4.090. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 40.876. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 4.030. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 7.589. PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 9.291. PT Samindo Resources (MYOH) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.399.

Tingkat pertumbuhan dividen (g) dihitung dengan cara mengalikan ROE dengan Retention Ratio. Hal yang menyebabkan tingkat pertumbuhan dividend (g) pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) dan PT Samindo Resources (MYOH) negatif adalah retention ratio yang negatif, retention ratio dihitung dengan cara satu dikurangi DPR, Rasio DPR pada PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) dan PT Samindo Resources (MYOH) selama 2 tahun lebih dari 1 atau 100%, Rasio DPR yang tinggi dikarenakan Dividend yang dibagikan lebih besar dibandingkan earning per share perusahaan, sehingga menyebabkan retention ratio menjadi negatif, dan jika dikalikan dengan ROE maka tingkat pertumbuhan (g) menjadi negatif.

4.2.3 Metode Price Earning Ratio (PER)

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

Dalam perhitungan nilai intrinsik dengan PER diasumsikan bahwa dividen mengalami pertumbuhan yang konstan. Tingkat pertumbuhan dividen dihitung dengan perkalian antara ROE dengan tingkat laba ditahan perusahaan (Retention ratio), ROE dihitung dengan cara membagi laba bersih perusahaan dengan ekuitas pemegang saham biasa, perhitungannya dapat dilihat pada Lampiran 1. Retention ratio dihitung dengan cara satu dikurang dengan DPR, perhitungan DPR dapat dilihat pada Lampiran 4, Tingkat pertumbuhan dividen (g) tersebut dihitung berdasarkan data histori dari tahun 2017 hingga 2021 yang bisa dilihat pada Lampiran 6.

- b. Menentukan Estimate Cash Earning Per Share (EPS1)

Estimasi EPS yang diharapkan adalah estimasi EPS pada tahun 2022, Estimasi EPS dihitung dengan cara mengalikan EPS tahun terakhir yang dibagikan yaitu dividen tahun 2021 dengan satu ditambah dengan tingkat pertumbuhan dividen (g), perhitungannya bisa dilihat pada Lampiran 12.

- c. Menentukan Return yang Diharapkan (k)

Tingkat return yang disyaratkan investor dihitung dengan cara membagi dividen tahun terakhir yang dibagikan (dividen tahun 2021) dengan harga pasar saat ini (harga pasar saat pengambilan data) lalu dijumlahkan dengan tingkat pertumbuhan dividen (g), yang perhitungannya bisa dilihat pada Lampiran 13.

d. Menghitung Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio dihitung dengan cara membagi estimasi dividen (D1) dengan estimasi EPS (EPS1), kemudian hasil dari perhitungan tersebut dibagi dengan tingkat return yang disyaratkan (k) yang dikurang dengan expected earning growth (g), perhitungannya bisa dilihat pada Lampiran 14.

e. Menghitung Nilai Intrinsik Saham Dengan Price Earning Ratio (PER)

Tabel 4. 3

Nilai Intrinsik Saham Dengan Price Earning Ratio (PER)

No	Kode Perusahaan	EPS1	PER	Nilai Intrinsik
1	ICBP	608	17,62	10.717
2	INDF	938	7,41	6.949
3	MYOR	59	45,60	2.672
4	MLBI	364	28,72	10.465
5	ULTJ	122	12,27	1.494
6	ROTI	46	28,59	1.311
7	DLTA	225	16,56	3.721
8	CEKA	340	6,28	2.137
9	SKLT	132	15,98	2.109
10	HOKI	6	24,19	136
11	BUDI	19	11,56	220
12	AALI	1.054	8,42	8.875
13	LSIP	151	7,78	1.174
14	DSNG	74	8,60	633
15	TBLA	166	4,74	785
16	BYAN	6.017	14,03	84.446
17	ADRO	431	8,99	3.876
18	ITMG	6.059	7,26	43.991
19	PTBA	722	5,46	3.945
20	GEMS	875	8,74	7.648
21	MBAP	1.222	6,41	7.831
22	MYOH	180	8,87	1.596

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan metode Price Earning Ratio perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 10.717. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 6.949. PT Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 2.672. PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 10.465. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.494. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.311. PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan diperkirakan sebesar Rp 3.721. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 2.137. PT Sekar Laut Tbk (SKLT) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 2.109. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 136. PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 220. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 8.875. PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 1.174. PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) memiliki nilai intrinsik saham

perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 633. PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 785. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 84.446. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 3.876. PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 43.991. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 3.945. PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) memiliki nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 7.648. PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) nilai intrinsik saham perusahaan yang diperkirakan sebesar Rp 7.831. PT Samindo Resources (MYOH) memiliki nilai intrinsik saham yang perusahaan diperkirakan sebesar Rp 1.596.

Menurut Tandelilin (2017) variable-variabel yang mempengaruhi PER atau disebut juga sebagai faktor-faktor multiplier earning adalah sebagai berikut:

1. Rasio pembayaran dividen (Dividend payout Ratio/DPR), yaitu $D1/E1$
2. Tingkat return yang disyaratkan investor dari saham bersangkutan (k)
3. Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham tersebut (g)

Berdasarkan penjabaran tersebut rasio PER PT Mayora Indah Tbk (MYOR) yang dikategorikan tinggi yaitu sebesar 45,60 kali disebabkan karena Rasio pembayaran dividen (DPR) yang cukup tinggi yaitu sebesar 39,5%, return yang disyaratkan investor terbilang cukup kecil yaitu sebesar 11,3%, yang mana

memiliki selisih yang sedikit dengan tingkat pertumbuhan dividend (g) yang berada di angka 10,43%.

Rasio PER PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) yang dikategorikan rendah yaitu sebesar 4,74 kali disebabkan karena Rasio pembayaran dividen (DPR) yang tidak terlalu tinggi yaitu sebesar 33,6%, return yang disyaratkan investor terbilang cukup tinggi yaitu sebesar 18,5%, yang mana memiliki selisih yang cukup jauh dengan tingkat pertumbuhan dividend (g) yang berada di angka 11,41%.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Penilaian Harga Saham Dengan metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Konstan

Setelah menghitung nilai intrinsik saham dengan pendekatan Dividend Discount Model Pertumbuhan Konstan, diperoleh hasil pada tabel berikut:

Tabel 4. 4

Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Pasar Per Lembar Saham Dengan DDM Pertumbuhan Konstan

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Ratio (%)	Keterangan
1	ICBP	10.717	9.650	90,05	Undervalue
2	INDF	6.949	6.450	92,81	Undervalue
3	MYOR	2.672	2.420	90,55	Undervalue
4	MLBI	10.465	9.075	86,72	Undervalue
5	ULTJ	1.494	1.350	90,39	Undervalue
6	ROTI	1.311	1.300	99,15	Undervalue
7	DLTA	3.721	3.890	104,54	Overvalue
8	CEKA	2.137	1.975	92,41	Undervalue

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Ratio (%)	Keterangan
9	SKLT	2.109	1.955	92,68	Undervalue
10	HOKI	136	128	94,34	Undervalue
11	BUDI	220	214	97,37	Undervalue
12	AALI	8.875	8.625	97,18	Undervalue
13	LSIP	1.174	1.130	96,23	Undervalue
14	DSNG	633	590	93,28	Undervalue
15	TBLA	785	705	89,76	Undervalue
16	BYAN	84.446	72.900	86,33	Undervalue
17	ADRO	3.876	3.750	96,74	Undervalue
18	ITMG	43.991	43.600	99,11	Undervalue
19	PTBA	3.945	3.750	95,06	Undervalue
20	GEMS	7.648	7.375	96,43	Undervalue
21	MBAP	7.831	7.500	95,77	Undervalue
22	MYOH	1.596	1.545	96,79	Undervalue

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model pertumbuhan konstan dapat diketahui bahwa harga wajar saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar Rp 10.717, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 90,05% , PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar Rp 6.949, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 92,81%, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar Rp 2.672, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 90,55%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar Rp 10.465, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 86,72%, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) sebesar Rp 1.494, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 90,39%, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar Rp1.311, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 99,15%, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar Rp 2.137, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 92,41%, PT

Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar Rp 2.109, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 92,68%, PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) sebesar Rp 136, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 94,34%, PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) sebesar Rp 220, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 97,37%. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) sebesar Rp 8.875, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 97,18%, PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) sebesar Rp 1.174, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,23%, PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) sebesar Rp 633, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 93,28%, PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) sebesar Rp 785, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 89,76%. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) sebesar Rp 84.446, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 86,33%, PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) sebesar Rp 3.876, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,74%, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar Rp 43.991, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 99,11%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar Rp 3.945, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 95,06%, PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebesar Rp 7.648, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,43%, PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) sebesar Rp 7.831, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 95,77%, PT Samindo Resources (MYOH) sebesar Rp 1.596, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,79%. Semua saham tersebut berada dalam kondisi undervalued, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham. Menurut Halim (2018)

maka keputusan investasi bagi calon investor adalah bisa menjadikan semua saham perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham.

PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar Rp 3.721, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 104,54%. Saham tersebut berada dalam kondisi overvalue, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik. Dalam hal ini, dikarenakan pergerakan harga saham di pasaran tidak selaras dengan kinerja saham secara fundamental, harga saham di pasar selalu mengalami pertumbuhan, yang mana berbanding terbaik dengan kinerja saham secara fundamental yang menunjukkan tingkat pertumbuhan dividen (g) yang negatif jika dihitung berdasarkan histori data selama 5 tahun yaitu tahun 2017 -2021. Menurut Halim (2018) 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.

4.3.2 Penilaian Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model (DDM) Pertumbuhan Tidak Konstan

Setelah menghitung nilai intrinsik saham dengan pendekatan Dividend Discount Model Pertumbuhan Tidak Konstan, diperoleh hasil pada tabel berikut:

Tabel 4. 5

Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Pasar Per Lembar Saham Dengan DDM Pertumbuhan Tidak Konstan

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Ratio (%)	Keterangan
1	ICBP	10.550	9.650	91,47	Undervalue
2	INDF	6.788	6.450	95,02	Undervalue
3	MYOR	2.804	2.420	86,3	Undervalue
4	MLBI	9.870	9.075	91,95	Undervalue
5	ULTJ	1.561	1.350	86,46	Undervalue
6	ROTI	1.391	1.300	93,45	Undervalue
7	DLTA	4.153	3.890	93,67	Undervalue
8	CEKA	2.034	1.975	97,1	Undervalue
9	SKLT	2.064	1.955	94,71	Undervalue
10	HOKI	143	128	89,38	Undervalue
11	BUDI	218	214	98,38	Undervalue
12	AALI	9.240	8.625	93,34	Undervalue
13	LSIP	1.169	1.130	96,65	Undervalue
14	DSNG	684	590	86,28	Undervalue
15	TBLA	851	705	82,85	Undervalue
16	BYAN	113.557	72.900	64,2	Undervalue
17	ADRO	4.090	3.750	91,69	Undervalue
18	ITMG	40.876	43.600	106,66	Overvalue
19	PTBA	4.030	3.750	93,05	Undervalue
20	GEMS	7.589	7.375	97,18	Undervalue
21	MBAP	9.291	7.500	80,72	Undervalue
22	MYOH	1.399	1.545	110,44	Overvalue

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model pertumbuhan tidak konstan maka dapat diketahui bahwa harga wajar saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar Rp 10.550, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 91,47% , PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar Rp 6.788, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 95,02%, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar Rp 2.804, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 56,3%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar Rp 9.870, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 91,95%, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) sebesar Rp 1.561, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 86,46%, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar Rp1.391, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 93,45%, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar Rp 4.153, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 93,67%, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar Rp 2.034, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 97,1%, PT Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar Rp 2.064, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 94,71%, PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) sebesar Rp 143, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 89,38%, PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) sebesar Rp 218, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 98,38%. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) sebesar Rp 9.240, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 93.34%, PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) sebesar Rp 1.169, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,65%, PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG)

sebesar Rp 684, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 86,28%, PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) sebesar Rp 851, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 82,85%. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) sebesar Rp 113.557, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 64,2%, PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) sebesar Rp 4.090, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 91,69%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar Rp 4.030, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 93,05%, PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebesar Rp 7.589, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 97,18%, PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) sebesar Rp 9.291, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 80,72%, Semua saham tersebut berada dalam kondisi undervalued, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham. Menurut Halim (2018) maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah bisa menjadikan semua tersebut sebagai opsi pembelian saham.

PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar Rp 40.876, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 106,66%. PT Samindo Resources (MYOH) sebesar Rp 1.399, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 110,44%. Kedua saham tersebut berada dalam kondisi overvalued, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik. Dalam hal ini, dikarenakan pergerakan harga saham di pasaran tidak selaras dengan kinerja saham secara fundamental, harga saham di pasar selalu mengalami pertumbuhan, yang mana berbanding terbaik dengan kinerja saham secara fundamental yang menunjukkan tingkat pertumbuhan (g) yang negatif jika dihitung berdasarkan histori data selama 2

tahun yaitu tahun 2017 dan 2018. Menurut Halim (2018) maka keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham-saham perusahaan tersebut. Sedangkan bagi investor yang sudah memiliki kedua saham perusahaan direkomendasikan untuk menjualnya.

4.3.3 Penilaian Harga Saham Dengan Metode Price Earning Ratio (PER)

Setelah menghitung nilai intrinsik saham dengan pendekatan Price Earning Ratio, diperoleh hasil pada tabel berikut:

Tabel 4. 6

Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Dengan Harga Pasar Per Lembar Saham Dengan PER

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Ratio (%)	Keterangan
1	ICBP	10.717	9.650	90,05	Undervalue
2	INDF	6.949	6.450	92,81	Undervalue
3	MYOR	2.672	2.420	90,55	Undervalue
4	MLBI	10.465	9.075	86,72	Undervalue
5	ULTJ	1.494	1.350	90,39	Undervalue
6	ROTI	1.311	1.300	99,15	Undervalue
7	DLTA	3.721	3.890	104,54	Overvalue
8	CEKA	2.137	1.975	92,41	Undervalue
9	SKLT	2.109	1.955	92,68	Undervalue
10	HOKI	136	128	94,34	Undervalue
11	BUDI	220	214	97,37	Undervalue
12	AALI	8.875	8.625	97,18	Undervalue
13	LSIP	1.174	1.130	96,23	Undervalue
14	DSNG	633	590	93,28	Undervalue
15	TBLA	785	705	89,76	Undervalue
16	BYAN	84.446	72.900	86,33	Undervalue
17	ADRO	3.876	3.750	96,74	Undervalue

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Ratio (%)	Keterangan
18	ITMG	43.991	43.600	99,11	Undervalue
19	PTBA	3.945	3.750	95,06	Undervalue
20	GEMS	7.648	7.375	96,43	Undervalue
21	MBAP	7.831	7.500	95,77	Undervalue
22	MYOH	1.596	1.545	96,79	Undervalue

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Price Earning Ratio maka dapat diketahui bahwa harga wajar saham PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar Rp 10.717, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 90,05%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar Rp 6.949, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 92,81%, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) sebesar Rp 2.672, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 90,55%, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar Rp 10.465, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 86,72%, PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) sebesar Rp 1.494, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 90,39%, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) sebesar Rp 1.311, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 99,15%, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) sebesar Rp 2.137, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 92,41%, PT Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar Rp 2.109, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 92,68%, PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) sebesar Rp 136, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 94,34%, PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) sebesar Rp 220, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 97,37%. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) sebesar Rp 8.875, rasio harga pasar

terhadap nilai intrinsik sebesar 97,18%, PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) sebesar Rp 1.174, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,23%, PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) sebesar Rp 633, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 93,28%, PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) sebesar Rp 785, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 89,76%. PT Bayan Resources Tbk (BYAN) sebesar Rp 84.446, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 86,33%, PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) sebesar Rp 3.876, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,74%, PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) sebesar Rp 43.991, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 99,11%, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar Rp 3.945, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 95,06%, PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS) sebesar Rp 7.648, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,43%, PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) sebesar Rp 7.831, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 95,77%, PT Samindo Resources (MYOH) sebesar Rp 1.596, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 96,79%. Semua saham tersebut berada dalam kondisi undervalued, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham. Menurut Halim (2018) maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah bisa menjadikan semua saham perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham.

Sedangkan PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar Rp 3.721, rasio harga pasar terhadap nilai intrinsik sebesar 104,54%. Saham tersebut berada dalam kondisi overvalue, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik. Dalam hal ini,

dikarenakan pergerakan harga saham di pasaran tidak selaras dengan kinerja saham secara fundamental, harga saham di pasar selalu mengalami pertumbuhan, yang mana berbanding terbaik dengan kinerja saham secara fundamental yang menunjukkan tingkat pertumbuhan dividen (g) yang negatif jika dihitung berdasarkan histori data selama 5 tahun yaitu tahun 2017 -2021. Menurut Halim (2018) 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.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model Pertumbuhan Konstan dapat diketahui bahwa saham perusahaan ICBP, INDF, MYOR, MLBI, ULTJ, ROTI, CEKA, SKLT, HOKI, BUDI, AALI, LSIP, DSNG, TBLA, BYAN, ADRO, ITMG, PTBA, GEMS, MBAP, MYOH berada dalam kondisi undervalue, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, Maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah menjadikan perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham. Saham perusahaan DLTA, berada dalam kondisi overvalue, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah memiliki saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model Pertumbuhan Tidak Konstan dapat diketahui bahwa saham perusahaan ICBP, INDF, MYOR, MLBI, ULTJ, ROTI, DLTA, CEKA, SKLT, HOKI, BUDI, AALI, LSIP, DSNG, TBLA, BYAN, ADRO, PTBA, GEMS, MBAP, berada dalam kondisi undervalue, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah

menjadikan perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham. Saham perusahaan ITMG dan MYOH berada dalam kondisi overvalue, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham-saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah memiliki saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode Price Earning Ratio dapat diketahui bahwa saham perusahaan ICBP, INDF, MYOR, MLBI, ULTI, ROTI, CEKA, SKLT, HOKI, BUDI, AALI, LSIP, DSNG, TBLA, BYAN, ADRO, ITMG, PTBA, GEMS, MBAP, MYOH berada dalam kondisi undervalue, yaitu nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar saham, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah menjadikan perusahaan tersebut sebagai opsi pembelian saham. Saham perusahaan DLTA, berada dalam kondisi overvalue, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor adalah untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah memiliki saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

5.2 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 undervalue, hasil tersebut diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan informasi bagi investor ataupun calon investor dalam keputusan pembelian saham khususnya sub sektor makanan

dan minuman, perkebunan, dan pertambangan batubara sehingga dapat memberikan return yang maksimal dan meminimalkan risiko dalam berinvestasi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan, di antaranya:

1. Dalam penelitian ini metode analisis valuasi saham yang digunakan 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.
2. 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.

5.4 Saran

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasann yang telah dilakukan, maka peneliti dapat memberi beberapa saran, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Saran yang dapat penulis berikan bagi peneliti selanjutnya yaitu agar menggunakan pendekatan valuasi saham yang berorientasi terhadap rasio keuangan selain dividen seperti Price to Book Value (PBV), Discouted Cash Flow (DCF) dan Free Cash Flow to Firm (FCFF).
2. Bagi investor ataupun calon investor dalam melakukan valuasi saham menggunakan analisis fundamental, alangkah lebih baiknya investor tetap memperhatikan kondisi eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi makro, kondisi politik, kondisi sosial, serta prospek perusahaan di tahun yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

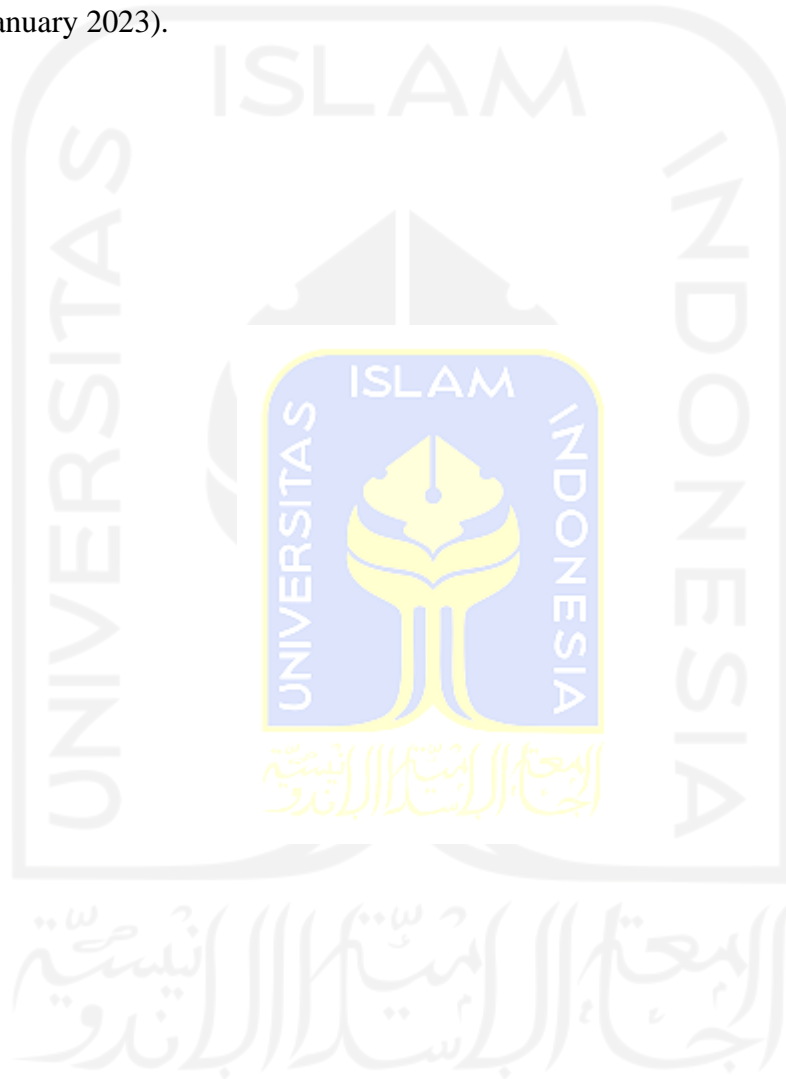
- Arfah, A., & Aditya, H. (2019). Analysis of Productivity and Distribution of Female Workers in FB's Industries. *Journal of Distribution Science*, 17(3), 31–39. <https://doi.org/10.15722/jds.17.03.201903.31>.
- Bodie, Z., Alex K, & Alan J. M (2014). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi 9. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Brilian, H. S. (2017). *Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Pendekatan Dividend Discount Model dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015)*, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Aulia, F., Amir, H. and Gusnardi (2018) 'Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Operasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Strukur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-201)', *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 10.
- Brilliand, D.P.E., Hidayat, R.R. and Darmawan, A. (2016) 'Analisis Fundamental Dalam Penilaian Harga Saham Dengan Menggunakan Metode Dividend Discount Model Dan Price Earning Ratio', *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 37(2).
- Cole, A. and Li, Y. (2020) *Fundamental Valuation of The General Motors Company Assessing the value in the midst of a pandemic*.
- Didit H. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: Wima Press.
- Direktorat Jendral Perkebunan (2021) *Luas Areal Kelapa Sawit Di Indonesi, 2017-2021*. Available at: <https://ditjenbun.pertanian.go.id/> (Accessed: 14 January 2023).
- Elbially, B.A. (2019) *The Effect of Using Technical and Fundamental Analysis on the Effectiveness of Investment Decisions of Traders on the Egyptian Stock Exchange, International Journal of Applied Engineering Research*.

- Feri Sandria (2022) *Ini Daftar Negara Penghasil Batubara Terbesar Dunia, Ada RI, CNBC Indonesia.* Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220104020756-17-304309/ini-daftar-negara-penghasil-batubara-terbesar-dunia-ada-ri> (Accessed: 13 January 2023).
- Hartono, J. (2017) 'Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas)', *Yogyakarta: BPFE.*
- Haryanto (2020) *Penjualan Ritel Loyo, Ini Saham yang Kena Getahnya, CNBC Indonesia.* Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200408123019-17-150581/penjualan-ritel-loyo-ini-saham-yang-kena-getahnya> (Accessed: 13 January 2023).
- Khomarul Hidayat (2021) *Harga batubara sedang panas, berikut rekomendasi saham sejumlah emiten batubara, KONTAN.CO.ID - JAKARTA.*
- Kurniaty I., Hidayat R. R., & Endang M. G (2016). Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Subsektor Perbankan yang Listing di BEI Periode 20122014). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 33(1), 28–34.
- Lutfiana, A., Danial, R.D.M. and Jhoansyah, D. (2019) 'Analisis Penilaian Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio', *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 20(2).
- Natalia, D. *et al.* (2019) 'Stock Valuation Analysis Using The Dividend Discount Model, Price Earning Ratio And Price To Book Value For Investment Decisions', *Jurnal Ilmiah Manajemen.* Available at: <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>.
- Noverius Laoli (2020) *Sepanjang 2019 sektor pertambangan turun drastis, begini prospeknya di 2020, KONTAN.CO.ID - JAKARTA.* Available at:

- <https://investasi.kontan.co.id/news/sepanjang-2019-sektor-pertambangan-turun-drastis-begini-prospeknya-di-2020> (Accessed: 13 January 2023).
- Nugraha, E.S. and 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. and 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. and 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). Available at: <https://doi.org/10.35137/jei.v20i2.307>.
- Samsul, M (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sujarweni, V. Wiratna. (2015) *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sukamulja, S. (2017) *Pengantar Pemodelan Keuangan dan Analisis Pasar Modal*, Yogyakarta: BPFE.
- Sutjipto, E. and Setiawan, W. (2021) 'Accuracy of dividend discount model and p/e ratio valuation in Indonesia stock exchange', *International Conference on Education and Social Science Research (ICESRE 2020)* [Preprint]. Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3865915>.
- Sutjipto, E., Setiawan, W. and Ghozali, I. (2020) 'Determination of Intrinsic Value: Dividend Discount Model and Discounted Cash Flow Methods in Indonesia Stock Exchange', *International Journal of Management (IJM)*, 11(11).
- Tandelilin, E. (2010) *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Konisius.
- Tandelilin, E. (2017) *Manajemen Portofolio & Investasi*, Yogyakarta: Konisius.
- Thomas, R., & Gup, B. E. (2021). *The Valuation Handbook: Valuation Techniques*

from Today's Top Practitioners (Vol. 148).

Wahyu T.Rahmawati (2021) *Indeks saham perkebunan turun paling dalam sepanjang 2021, berikut penyebabnya, KONTAN.CO.ID - JAKARTA.* Available at: <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-saham-perkebunan-turun-paling-dalam-sepanjang-2021-berikut-penyebabnya> (Accessed: 13 January 2023).



LAMPIRAN

Lampiran 1: Return On Equity (ROE)

No	Kode Perusahaan	ROE (dalam %)				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ICBP	19,41	21,17	19,92	22,38	18,86
2	INDF	13,37	12,39	12,99	15,23	15,83
3	MYOR	21,68	20,57	20,57	18,71	10,67
4	MLBI	124,17	104,92	105,26	19,94	60,59
5	ULTJ	17,21	14,97	18,6	23,47	25,2
6	ROTI	5,26	6,08	9,81	6,66	9,87
7	DLTA	24,53	26,41	26,28	12,2	18,68
8	CEKA	11,9	9,49	19,05	14,42	13,48
9	SKLT	7,5	9,45	11,81	10,43	15,58
10	HOKI	10,08	16,02	16,17	5,74	1,91
11	BUDI	3,71	4,23	5,15	5,12	6,51
12	AALI	11,13	7,58	1,14	4,44	9,56
13	LSIP	9,41	3,98	2,99	7,5	9,75
14	DSNG	18,46	11,77	4,93	7,79	10,54
15	TBLA	23,8	15,91	12,38	11,89	12,26
16	BYAN	73,78	77,09	37,51	39,54	67,37
17	ADRO	13,93	11,44	10,84	3,96	22,57
18	ITMG	26,37	26,93	14,55	4,62	39,33
19	PTBA	32,9	31,37	22,22	14,24	32,87
20	GEMS	40,47	31,4	18,38	27,11	110,47
21	MBAP	47,94	40,51	24,23	19,87	50,29
22	MYOH	12	27,13	21,33	17,45	19,16

Lampiran 2: Earning per Share (EPS)

No	Kode Perusahaan	EPS (dalam Rp)				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ICBP	326	392	432	565	548
2	INDF	475	474	559	735	870
3	MYOR	71	77	89	92	53
4	MLBI	627	581	572	136	316
5	ULTJ	61	60	89	95	110
6	ROTI	24	28	49	35	45
7	DLTA	349	422	397	155	235
8	CEKA	181	156	362	306	314
9	SKLT	33	46	65	62	122
10	HOKI	20	37	43	16	5
11	BUDI	9	11	14	14	19
12	AALI	1.044	747	110	433	1.024
13	LSIP	112	49	37	102	145
14	DSNG	55	40	17	45	69
15	TBLA	178	142	124	127	149
16	BYAN	1.300	2.174	932	1.391	5.195
17	ADRO	204	189	176	65	417
18	ITMG	3.029	3.357	1.592	493	6.006
19	PTBA	389	436	352	207	687
20	GEMS	271	243	155	225	844
21	MBAP	647	594	400	316	1.170
22	MYOH	75	203	164	144	174

Lampiran 3: Dividend per Share (DPS)

No	Kode Perusahaan	DPS (dalam Rp)				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ICBP	162	195	215	215	215
2	INDF	237	236	278	278	278
3	MYOR	27	29	30	52	21
4	MLBI	487	583	47	475	408
5	ULTJ	10	12	12	85	25
6	ROTI	6	10	26	48	60
7	DLTA	260	478	390	250	300
8	CEKA	45	100	100	100	100
9	SKLT	7	9	15	15	48
10	HOKI	6	11	12	1	1
11	BUDI	4	5	6	6	8
12	AALI	470	336	49	195	461
13	LSIP	45	19	15	20	51
14	DSNG	10	10	5	13	20
15	TBLA	30	25	25	25	50
16	BYAN	634	1.271	295	1.286	4.363
17	ADRO	108	90	110	66	302
18	ITMG	3.574	3.465	1.275	474	4.258
19	PTBA	319	340	326	75	689
20	GEMS	267	103	133	184	806
21	MBAP	512	298	161	473	861
22	MYOH	115	123	96	97	33

Lampiran 4: Dividend Payout Ratio (DPR)

No	Kode Perusahaan	DPR (dalam %)				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	ICBP	49,76	49,7	49,76	38,07	39,25
2	INDF	49,92	49,74	49,73	37,81	31,94
3	MYOR	37,86	37,78	33,74	56,42	39,57
4	MLBI	77,63	100,31	8,21	350,35	129,28
5	ULTJ	16,43	19,87	13,43	89,3	22,71
6	ROTI	24,66	35,04	52,88	139,49	132,38
7	DLTA	74,41	113,21	98,22	161,37	127,73
8	CEKA	24,93	64,22	27,62	32,73	31,81
9	SKLT	20,93	19,36	23,03	24,37	39,23
10	HOKI	30,27	29,51	27,99	6,36	18,9
11	BUDI	43,81	46,8	44,09	43,19	43,22
12	AALI	45	44,96	44,67	45,05	45,01
13	LSIP	40,21	39,12	40,31	19,61	35,1
14	DSNG	18,11	25,21	29,45	27,8	29,15
15	TBLA	16,89	17,63	20,15	19,7	33,61
16	BYAN	48,78	58,44	31,67	92,47	83,99
17	ADRO	52,72	47,63	62,45	102,45	72,33
18	ITMG	118,01	26,93	14,55	4,62	39,33
19	PTBA	81,97	77,88	92,71	36,05	100,29
20	GEMS	98,52	42,47	85,74	81,7	95,48
21	MBAP	79,1	50,2	40,28	149,83	73,59
22	MYOH	152,26	60,8	58,62	67,29	18,94

Lampiran 5: Harga Saham Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Harga Saham					
		2017	2018	2019	2020	2021	Nov-22
1	ICBP	8.900	10.450	11.150	9.575	8.700	9.650
2	INDF	7.625	7.450	7.925	6.850	6.325	6.450
3	MYOR	2.020	2.620	2.050	2.710	2.040	2.420
4	MLBI	13.650	16.000	15.500	9.700	7.800	9.075
5	ULTJ	1.295	1.350	1.680	1.600	1.570	1.350
6	ROTI	1.275	1.200	1.300	1.360	1.360	1.300
7	DLTA	4.590	5.500	6.800	4.400	3.740	3.890
8	CEKA	1.290	1.375	1.670	1.785	1.880	1.975
9	SKLT	1.100	1.500	1.610	1.565	2.420	1.955
10	HOKI	86	182,5	235	251,25	181	128
11	BUDI	94	96	103	99	179	214
12	AALI	13.150	11.825	14.575	12.325	9.500	8.625
13	LSIP	1.420	1.250	1.485	1.375	1.185	1.130
14	DSNG	436	410	460	610	500	590
15	TBLA	1.225	865	995	935	795	705
16	BYAN	10.600	19.875	15.900	15.475	27.000	72.900
17	ADRO	1.860	1.215	1.555	1.430	2.250	3.750
18	ITMG	20.700	20.250	11.475	13.850	20.400	43.600
19	PTBA	2.460	4.300	2.660	2.810	2.710	3.750
20	GEMS	2.750	2.550	2.550	2.550	7.950	7.375
21	MBAP	2.900	2.850	1.980	2.690	3.600	7.500
22	MYOH	700	1.045	1.295	1.300	1.750	1.545

Lampiran 6: Dividend Growth (g) Pendekatan Dividend Discount Model**(DDM)**

No	Kode Perusahaan	ROE	Retention Ratio	g
1	ICBP	0,2031	0,5443	0,1105
2	INDF	0,1390	0,5569	0,0774
3	MYOR	0,1789	0,5832	0,1043
4	MLBI	0,6980	0,2195	0,1532
5	ULTJ	0,1952	0,5447	0,1063
6	ROTI	0,0729	0,1173	0,0086
7	DLTA	0,2079	-0,2090	-0,0434
8	CEKA	0,1331	0,6167	0,0821
9	SKLT	0,1064	0,7424	0,0790
10	HOKI	0,0779	0,7690	0,0599
11	BUDI	0,0485	0,5576	0,0271
12	AALI	0,0527	0,5506	0,0290
13	LSIP	0,0606	0,6470	0,0392
14	DSNG	0,0975	0,7394	0,0721
15	TBLA	0,1460	0,7815	0,1141
16	BYAN	0,5635	0,2811	0,1584
17	ADRO	0,1091	0,3091	0,0337
18	ITMG	0,1798	0,0498	0,0090
19	PTBA	0,2548	0,2038	0,0519
20	GEMS	0,3706	0,1000	0,0371
21	MBAP	0,3424	0,1290	0,0442
22	MYOH	0,1876	0,1768	0,0332

Lampiran 7: Estimasi Dividen yang Diharapkan (D1) Pendekatan

Dividend Discount Model (DDM)

No	Kode Perusahaan	D ₀	1+g	D ₁
1	ICBP	215	1,1105	239
2	INDF	278	1,0774	300
3	MYOR	21	1,1043	23
4	MLBI	408	1,1532	471
5	ULTJ	25	1,1063	28
6	ROTI	60	1,0086	61
7	DLTA	300	0,9566	287
8	CEKA	100	1,0821	108
9	SKLT	48	1,0790	52
10	HOKI	1	1,0599	1
11	BUDI	8	1,0271	8
12	AALI	461	1,0290	474
13	LSIP	51	1,0392	53
14	DSNG	20	1,0721	21
15	TBLA	50	1,1141	56
16	BYAN	4.363	1,1584	5.054
17	ADRO	302	1,0337	312
18	ITMG	4.258	1,0090	4.296
19	PTBA	689	1,0519	724
20	GEMS	806	1,0371	836
21	MBAP	861	1,0442	899
22	MYOH	33	1,0332	34

Lampiran 8: Required of return (k) Pendekatan Dividend Discount

Model (DDM)

No	Kode Perusahaan	D ₀	P ₀	g	k
1	ICBP	215	9.650	0,1105	0,1328
2	INDF	278	6.450	0,0774	0,1205
3	MYOR	21	2.420	0,1043	0,1130
4	MLBI	408	9.075	0,1532	0,1982
5	ULTJ	25	1.350	0,1063	0,1248
6	ROTI	60	1.300	0,0086	0,0549
7	DLTA	300	3.890	-0,0434	0,0337
8	CEKA	100	1.975	0,0821	0,1327
9	SKLT	48	1.955	0,0790	0,1035
10	HOKI	1	128	0,0599	0,0677
11	BUDI	8	214	0,0271	0,0644
12	AALI	461	8.625	0,0290	0,0825
13	LSIP	51	1.130	0,0392	0,0843
14	DSNG	20	590	0,0721	0,1060
15	TBLA	50	705	0,1141	0,1850
16	BYAN	4363	72.900	0,1584	0,2182
17	ADRO	302	3.750	0,0337	0,1141
18	ITMG	4258	43.600	0,0090	0,1066
19	PTBA	689	3.750	0,0519	0,2355
20	GEMS	806	7.375	0,0371	0,1463
21	MBAP	861	7.500	0,0442	0,1590
22	MYOH	33	1545	0,0332	0,0545

Lampiran 9: Pertumbuhan Dividen Supernormal (g₁) Pendekatan

Dividend Discount Model (DDM)

No	Kode Perusahaan	ROE	Retention Ratio	g ₁
1	ICBP	0,2027	0,5027	0,1019
2	INDF	0,1287	0,5017	0,0646
3	MYOR	0,2112	0,6218	0,1313
4	MLBI	1,1414	0,1045	0,1193
5	ULTJ	0,1605	0,8183	0,1314
6	ROTI	0,0565	0,6996	0,0396
7	DLTA	0,2545	0,0440	0,0112
8	CEKA	0,1062	0,5183	0,0551
9	SKLT	0,0842	0,7985	0,0672
10	HOKI	0,1270	0,7011	0,0891
11	BUDI	0,0396	0,5467	0,0216
12	AALI	0,0918	0,5502	0,0505
13	LSIP	0,0612	0,6033	0,0369
14	DSNG	0,1474	0,7826	0,1154
15	TBLA	0,1946	0,8274	0,1610
16	BYAN	0,7541	0,4614	0,3479
17	ADRO	0,1263	0,4976	0,0628
18	ITMG	0,2665	-0,1092	-0,0291
19	PTBA	0,3212	0,1997	0,0641
20	GEMS	0,3565	0,0921	0,0328
21	MBAP	0,4407	0,3226	0,1422
22	MYOH	0,1804	-0,1849	-0,0333

Lampiran 10: Dividend pada akhir tahun pertumbuhan dividen supernormal (D_n) Pendekatan Dividend Discount Model (DDM)

No	Kode Perusahaan	D_0	g_1	D_n
1	ICBP	215	0,1019	261
2	INDF	278	0,0646	315
3	MYOR	21	0,1313	27
4	MLBI	408	0,1193	512
5	ULTJ	25	0,1314	32
6	ROTI	60	0,0396	65
7	DLTA	300	0,0112	308
8	CEKA	100	0,0551	111
9	SKLT	48	0,0672	55
10	HOKI	1	0,0891	1
11	BUDI	8	0,0216	8
12	AALI	461	0,0505	509
13	LSIP	51	0,0369	55
14	DSNG	20	0,1154	25
15	TBLA	50	0,1610	67
16	BYAN	4.363	0,3479	7.928
17	ADRO	302	0,0628	341
18	ITMG	4.258	-0,0291	4.014
19	PTBA	689	0,0641	780
20	GEMS	806	0,0328	860
21	MBAP	861	0,1422	1.123
22	MYOH	33	-0,0333	31

Lampiran 11: Dividend Growth (g) Pendekatan Price Earning Ratio

(PER)

No	Kode Perusahaan	ROE	Retention Ratio	g
1	ICBP	0,2031	0,5443	0,1105
2	INDF	0,1390	0,5569	0,0774
3	MYOR	0,1789	0,5832	0,1043
4	MLBI	0,6980	0,2195	0,1532
5	ULTJ	0,1952	0,5447	0,1063
6	ROTI	0,0729	0,1173	0,0086
7	DLTA	0,2079	-0,2090	-0,0434
8	CEKA	0,1331	0,6167	0,0821
9	SKLT	0,1064	0,7424	0,0790
10	HOKI	0,0779	0,7690	0,0599
11	BUDI	0,0485	0,5576	0,0271
12	AALI	0,0527	0,5506	0,0290
13	LSIP	0,0606	0,6470	0,0392
14	DSNG	0,0975	0,7394	0,0721
15	TBLA	0,1460	0,7815	0,1141
16	BYAN	0,5635	0,2811	0,1584
17	ADRO	0,1091	0,3091	0,0337
18	ITMG	0,1798	0,0498	0,0090
19	PTBA	0,2548	0,2038	0,0519
20	GEMS	0,3706	0,1000	0,0371
21	MBAP	0,3424	0,1290	0,0442
22	MYOH	0,1876	0,1768	0,0332

Lampiran 12: Estimasi EPS Pendekatan Price Earning Ratio (PER)

No	Kode Perusahaan	EPS ₀	1+g	EPS ₁
1	ICBP	548	1,1105	608
2	INDF	870	1,0774	938
3	MYOR	53	1,1043	59
4	MLBI	316	1,1532	364
5	ULTJ	110	1,1063	122
6	ROTI	45	1,0086	46
7	DLTA	235	0,9566	225
8	CEKA	314	1,0821	340
9	SKLT	122	1,0790	132
10	HOKI	5	1,0599	6
11	BUDI	19	1,0271	19
12	AALI	1.024	1,0290	1.054
13	LSIP	145	1,0392	151
14	DSNG	69	1,0721	74
15	TBLA	149	1,1141	166
16	BYAN	5.195	1,1584	6.017
17	ADRO	417	1,0337	431
18	ITMG	6.006	1,0090	6.059
19	PTBA	687	1,0519	722
20	GEMS	844	1,0371	875
21	MBAP	1.170	1,0442	1.222
22	MYOH	174	1,0332	180

Lampiran 13: Required of return (k) Pendekatan Price Earning Ratio**(PER)**

No	Kode Perusahaan	D ₀	P ₀	g	k
1	ICBP	215	9.650	0,1105	0,1328
2	INDF	278	6.450	0,0774	0,1205
3	MYOR	21	2.420	0,1043	0,1130
4	MLBI	408	9.075	0,1532	0,1982
5	ULTJ	25	1.350	0,1063	0,1248
6	ROTI	60	1.300	0,0086	0,0549
7	DLTA	300	3.890	-0,0434	0,0337
8	CEKA	100	1.975	0,0821	0,1327
9	SKLT	48	1.955	0,0790	0,1035
10	HOKI	1	128	0,0599	0,0677
11	BUDI	8	214	0,0271	0,0644
12	AALI	461	8.625	0,0290	0,0825
13	LSIP	51	1.130	0,0392	0,0843
14	DSNG	20	590	0,0721	0,1060
15	TBLA	50	705	0,1141	0,1850
16	BYAN	4363	72.900	0,1584	0,2182
17	ADRO	302	3.750	0,0337	0,1141
18	ITMG	4258	43.600	0,0090	0,1066
19	PTBA	689	3.750	0,0519	0,2355
20	GEMS	806	7.375	0,0371	0,1463
21	MBAP	861	7.500	0,0442	0,1590
22	MYOH	33	1545	0,0332	0,0545

Lampiran 14: Price Earning Ratio (PER)

No	Kode Perusahaan	D1	E1	k	g	PER
1	ICBP	239	608	0,1328	0,1105	17,62
2	INDF	300	938	0,1205	0,0774	7,41
3	MYOR	23	59	0,1130	0,1043	45,60
4	MLBI	471	364	0,1982	0,1532	28,72
5	ULTJ	28	122	0,1248	0,1063	12,27
6	ROTI	61	46	0,0549	0,0086	28,59
7	DLTA	287	225	0,0337	-0,0434	16,56
8	CEKA	108	340	0,1327	0,0821	6,28
9	SKLT	52	132	0,1035	0,0790	15,98
10	HOKI	1	6	0,0677	0,0599	24,19
11	BUDI	8	19	0,0644	0,0271	11,56
12	AALI	474	1054	0,0825	0,0290	8,42
13	LSIP	53	151	0,0843	0,0392	7,78
14	DSNG	21	74	0,1060	0,0721	8,60
15	TBLA	56	166	0,1850	0,1141	4,74
16	BYAN	5054	6017	0,2182	0,1584	14,03
17	ADRO	312	431	0,1141	0,0337	8,99
18	ITMG	4296	6059	0,1066	0,0090	7,26
19	PTBA	724	722	0,2355	0,0519	5,46
20	GEMS	836	875	0,1463	0,0371	8,74
21	MBAP	899	1222	0,1590	0,0442	6,41
22	MYOH	34	180	0,0545	0,0332	8,87