

ANALISIS HARGA WAJAR SAHAM DENGAN MENGGUNAKAN METODE *DIVIDEND DISCOUNT MODEL* (DDM) DAN *PRICE EARNING RATIO* (PER) UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN *BUY, HOLD, SELL*

(Studi Kasus Pada Saham Perusahaan yang berada Pada Indeks LQ45 Periode 2014)

REASONABLE PRICE ANALYSIS OF STOCK USING DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM) AND PRICE EARNING RATIO (PER) FOR DECISION BUY, HOLD, SELL
(Study On LQ45 Index Period 2014)

Bastian Gema Ranodya¹; Dr. Norita, S.E, M.Si, Ak²; Anisah Firli, S.MB, M.M³

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi Informatika

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹ bastiangema@students.telkomuniversity.ac.id, ² norita@telkomuniversity.ac.id,

³ anisahfirli@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Berinvestasi saham tidak terlepas dari karakteristik hubungan antara *return* dan risiko. Salah satu risiko yang sering terjadi di kalangan investor adalah *misprice* atau salah harga. Untuk meminimalisir risiko-risiko tersebut investor diharapkan mampu melakukan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Salah satu analisis fundamental yang penting dilakukan oleh investor adalah valuasi saham. Valuasi saham merupakan analisis nilai saham sebenarnya. Oleh karena itu dengan melakukan analisis valuasi saham, investor diharapkan mampu mengetahui berapa nilai sebenarnya dari suatu saham, sehingga dapat menghindari risiko *misprice*.

Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi nilai intrinsik saham untuk pengambilan keputusan *buy, hold, sell* dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan dan *Price Earning Ratio* (PER). Penelitian ini tergolong penelitian deskriptif dan teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian ini terdapat perbedaan antara Metode DDM dan PER. Namun kedua metode tersebut merupakan metode yang saling melengkapi sehingga tidak dapat dibandingkan mana yang lebih baik. Kedua metode memiliki kekurangan masing-masing. Dengan mempertimbangkan kekurangan dari masing-masing metode maka penulis menyarankan bagi investor untuk mengambil keputusan berdasarkan Metode PER karena metode *Price Earning Ratio* (PER) adalah metode yang paling populer dan sering digunakan oleh para investor.

Kata Kunci : Valuasi Saham, *Dividend Discount Model* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER)

ABSTRACT

Stocks investment can not be separated from the characteristics of the correlation between return and risk. One of the risks that often occurs among investors is misprice or incorrect price. To minimize these risks the investor is expected to perform fundamental analysis and technical analysis. One of the important fundamental analysis carried out by the investor is a stock valuation. Stock valuation is an analysis of the actual stock value. Therefore, by analyzing the valuation of shares, investors are expected to know what the true value of a stock, so as to avoid the risk of misprice.

The purpose of this research to estimate the intrinsic value of the stock for decision making buy, hold, sell using the Dividend Discount Model (DDM) constant growth and Price Earning Ratio (PER). This research is classified as descriptive and sampling technique used in this research is purposive sampling.

Based on this result of research there is a difference between the DDM method and PER method. However, both methods are complementary, so can't compare which one is better. Both methods have deficiency of each. By considering deficiency of each, the author suggest for investors to make decisions based on the PER method because the method is the most popular and commonly used by investors.

Keyword : Stock Valuation, *Dividend Discount Model* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER)

1. Pendahuluan

Perkembangan kesadaran masyarakat Indonesia akan pentingnya investasi telah meningkat. Salah satu jenis investasi yang paling populer dan diminati adalah investasi saham. Hal tersebut ditandai pada tahun 2014, pertumbuhan investor lokal yang aktif bertransaksi saham di bursa efek mengalami peningkatan. Menurut Prasetyo (Direktur Pengawasan Transaksi dan Kepatuhan Bursa Efek Indonesia) saat ini keikutsertaan investor lokal dalam pasar modal telah meningkat menjadi 40% dibanding sebelumnya hanya 20% (www.liputan6.com).^[1]

Motivasi seorang investor dalam berinvestasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan, baik berupa *capital gain* maupun dividen. *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor ketika investor menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham pada periode tertentu.

Namun dalam berinvestasi saham tidak terlepas dari karakteristik hubungan antara *return* dan risiko. Salah satu risiko yang sering terjadi di kalangan investor adalah *misprice* atau salah harga. Untuk meminimalisir risiko-risiko tersebut investor diharapkan mampu melakukan analisis fundamental maupun analisis teknikal. Salah satu analisis fundamental yang penting dilakukan oleh investor adalah valuasi saham. Valuasi saham merupakan analisis nilai saham sebenarnya. Oleh karena itu dengan melakukan analisis valuasi saham, investor diharapkan mampu mengetahui berapa nilai sebenarnya dari suatu saham, sehingga dapat menghindari risiko *misprice*.

Apabila melihat pergerakan bursa saham di Indonesia pada tahun 2015, rentang bulan Agustus sampai September 2015 merupakan momentum bagi investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Hal tersebut dilandasi dengan krisis yang menyerang pasar modal Indonesia. Dimulai pada pertengahan bulan Mei sampai akhir bulan September pergerakan Indeks LQ45 telah terkoreksi/turun cukup tajam. Hal tersebut merupakan momentum bagi para investor untuk melakukan investasi saham. Investor dapat memanfaatkan kesempatan ini untuk mendapatkan saham-saham *bluechip* dengan harga yang telah terdiskon. Namun sebelum memutuskan untuk membeli saham yang diinginkan, investor sebaiknya melakukan analisis valuasi saham terlebih dahulu untuk mengetahui saham-saham apa yang layak dibeli.

Penelitian ini menggunakan dua metode untuk menilai kewajaran harga saham yaitu dengan Metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan dan Metode *Price Earning Ratio* (PER). Penulis menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Nirmala (2007), yang meneliti tentang perbandingan model valuasi harga saham. Hasil dari penelitian tersebut mengatakan bahwa model valuasi yang paling mendekati nilai aktual adalah model valuasi *Dividend Discount Model* pertumbuhan konstan. Sedangkan penulis menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) karena *Price Earning Ratio* (PER) merupakan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan dan merupakan pendekatan yang lebih populer digunakan di kalangan analisis saham dan para praktisi.^[2]

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas, penulis tertarik melakukan penelitian berjudul “ **Analisis Harga Wajar Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) Untuk Pengambilan Keputusan *Buy, Hold, Sell* (Studi Kasus pada Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2014)** “

2. Landasan Teori dan Metodologi

2.1 Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana yang kita miliki pada aset yang memberikan prospek keuntungan dimasa yang akan datang. Seseorang yang melakukan investasi berharap mendapatkan keuntungan dimasa mendatang sebagai imbalan dari risiko yang dihadapinya saat ini.^[3]

2.2 Saham

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut

adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan investor terhadap suatu perusahaan.^[4]

2.3 Penilaian Saham

Penilaian (*valuation*) saham adalah proses menentukan berapa harga wajar suatu saham. Penilaian saham dapat dilakukan dengan beberapa metode, antara lain :

1. Metode *Dividen Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan
Dividend Discount Model (DDM) pertumbuhan konstan merupakan model yang mengasumsikan bahwa dividen yang dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu yang tidak terbatas.^[5]
2. Metode *Price Earning Ratio* (PER)
Price Earning Ratio (PER) merupakan metode yang digunakan untuk menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercemin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.^[6]

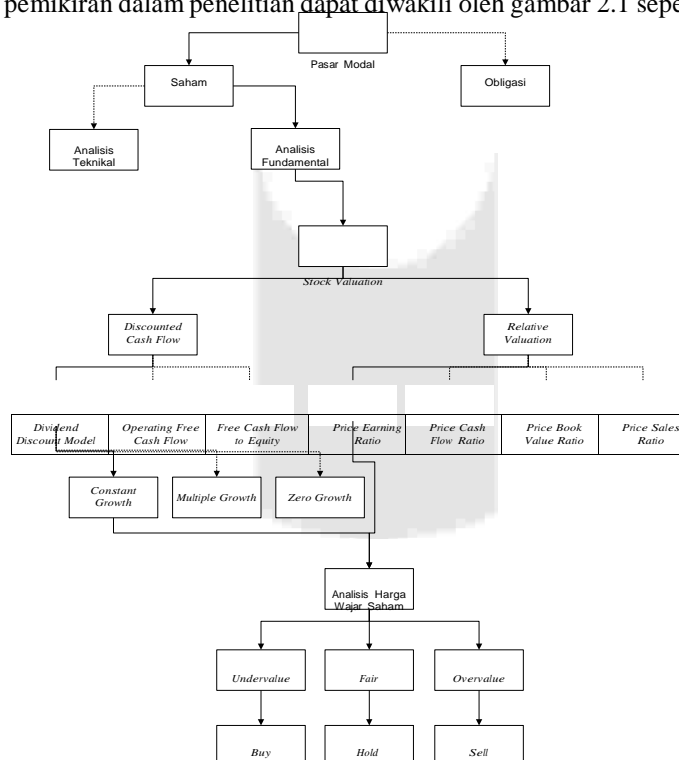
2.4 Keputusan Buy, Hold, Sell

Keputusan *Buy, Hold, Sell* adalah tindakan yang diambil oleh investor baik itu membeli, menjual atau menahan saham yang telah dianalisa baik secara fundamental maupun teknikal. Investor perlu melakukan analisa terhadap harga saham agar nantinya dapat mengambil keputusan yang tepat. Pedoman yang digunakan untuk pengambilan keputusan *buy, hold, sell* adalah sebagai berikut :

1. Apabila Nilai intrinsik (NI) lebih besar dari harga saham saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalue* dan keputusan yang seharusnya diambil investor adalah membeli saham tersebut.
2. Apabila Nilai intrinsik (NI) lebih kecil dari harga saham saat ini maka saham dinilai terlalu mahal atau *overvalue* dan keputusan yang seharusnya diambil oleh investor adalah menjual saham perusahaan tersebut.
3. Apabila Nilai intrinsik (NI) sama dengan harga saham saat ini, maka dapat dinilai harga saham dalam kondisi wajar/*fair* dan rekomendasi untuk saham tersebut adalah menahan saham perusahaan tersebut.^[7]

2.5 Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian dapat diwakili oleh gambar 2.1 seperti berikut ini:



————> = Alur kerangka pemikiran yang diteliti
 - - - - -> = Alur kerangka pemikiran yang tidak diteliti

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.6 Metodologi Penelitian

2.6.1 Karakteristik Penelitian

Berdasarkan metodenya penelitian ini menggunakan metode kuantitatif^[7]. Adapun tujuannya, penelitian ini termasuk penelitian deskriptif^[8]. Berdasarkan waktu pelaksanaannya, penelitian ini termasuk penelitian dengan studi *cross-sectional*^[9]. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh saham perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2014. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, antara lain:

1. Hanya memilih saham-saham yang masuk dalam Indeks LQ45
2. Memilih saham-saham yang masuk ke dalam Indeks LQ45 periode 2014.
3. Hanya memilih 1 (satu) saham setiap subsektor dengan *Earning Per Share* (EPS) tertinggi
4. Hanya memilih saham perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2014

Berdasarkan kriteria tersebut yang masuk dalam sampel penelitian ini ada sebanyak 18 saham.

2.6.2 Teknik Analisis Data

A. Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

1. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen (g).

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

$$\text{Retention rate} = 1 - \text{Dividend Payout Ratio}$$

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}} \dots\dots\dots (2.1)$$

(Tandelilin, 2010:376)

Keterangan :

g = Tingkat pertumbuhan dividen

ROE = Laba bersih atas modal sendiri

DPS = Dividen yang dibagikan dalam per lembar saham

EPS = *Earning* yang didapatkan per lembar saham

2. Menentukan Estimasi Dividen yang diharapkan di masa mendatang .

$$D_{t+1} = D_t (1 + g) \dots\dots\dots (2.2)$$

(Tambunan dalam Pratama et al, 2014 :3)

Keterangan :

D_{t+1} = Estimasi dividen yang diharapkan

D_t = Dividen tahun terakhir diterima/dibagikan

g = tingkat pertumbuhan dividen

3. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (*required rate of return*).

$$k = r_f + \beta [E(r_M) - r_f] \dots\dots\dots (2.3)$$

(Tandelilin, 2010 :313)

Keterangan :

k = Tingkat *return* yang disyaratkan (*required rate of return*)

r_f = tingkat return bebas risiko

β = koefisien beta

4. Menghitung nilai intrinsik

$$\hat{b} = \frac{D_1}{k - g} \dots\dots\dots (2.4)$$

(Tandelilin, 2010:308)

Keterangan :

\hat{b} = 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 diisyaratkan

g = Tingkat pertumbuhan dividen

B. Metode Price Earning Ratio (PER)

1. Menghitung *Price Earning Ratio* (PER) rata-rata industri

$$PER_i = \frac{P_i}{EPS_i} \dots\dots\dots (2.5)$$

(Damodaran, 2002:476)

Keterangan :

P_i = Harga rata-rata saham perusahaan sejenis

EPS_i = *Earning Per Share* rata-rata perusahaan sejenis

2. Menghitung Nilai Intrinsik

$$\hat{P}_i = PER_i \times EPS \dots\dots\dots (2.6)$$

(Damodaran, 2002:476)

Keterangan :

PER_i = PER industri

EPS = *Earning Per Share* perusahaan

3. Pembahasan dan Hasil Penelitian

A. Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

Tabel 3.1
Nilai Intrinsik Saham

No	Kode Emiten	P_i	K	g	\hat{P}_i
1	AALI	1045,235	0,094142	0,088787	195.177
2	ADHI	41,34829	0,467062	0,149202	130
3	ASII	237,6134	0,263726	0,100062	1.452
4	BBRI	346,0186	0,350237	0,17374	1.960
5	BMTR	26,00909	0,21207	0,040363	151
6	CPIN	20,38735	0,270381	0,13263	148
7	GGRM	892,6695	0,180019	0,115837	13.908
8	INDF	233,8056	0,178307	0,062753	2.023
9	INTP	1366,416	0,295939	0,01216	4.815
10	ITMG	1825,913	0,076883	0,046369	59.837
11	JSMR	77,22567	0,186186	0,069163	660
12	KLBF	21,33491	0,18002	0,12289	373
13	MNCN	69,18372	0,171167	0,098154	948
14	LPKR	19,19613	0,329747	0,150847	107
15	PGAS	167,1081	0,170997	0,153743	9.685
16	TLKM	83,53382	0,202988	0,121259	1.022
17	UNTR	976,126	0,131925	0,043985	11.100
18	UNVR	567,9564	0,230443	0,690346	

Sumber : Data Diolah

Tabel 3.1 merupakan hasil perhitungan nilai intrinsik atau harga wajar saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 3.1, nilai intrinsik saham Unilever (UNVR) tidak dapat dilanjutkan karena nilai dari k (tingkat pengembalian yang diharapkan) lebih kecil dibanding nilai g (tingkat pertumbuhan dividen). Pada Metode DDM pertumbuhan konstan nilai k harus lebih besar daripada nilai g. (Tandelilin,2010:308).

B. Metode Price Earning Ratio (PER)

Tabel 3.2
Nilai Intrinsik Saham

No	Kode Emiten	PER industri	EPS	
1	AALI	15,60931	1589,91	24.817
2	ADHI	23,84925	179,91	4.291
3	ASII	25,34974	473,8	12.011
4	BBRI	14,53816	982,67	14.286
5	BMTR	23,48491	49,65	1.166
6	CPIN	31,34375	106,52	3.339
7	GGRM	33,86463	2790,19	94.489
8	INDF	23,13111	442,5	10.236
9	INTP	18,30839	1431,82	26.214
10	ITMG	209,1974	2203,61	460.989
11	JSMR	16,32642	206,39	3.370
12	KLBF	23,45455	44,05	1.033
13	MNCN	5,411124	123,42	668
14	LPKR	4,10229	110,38	453
15	PGAS	16,66667	370,78	6.180
16	UNTR	24,28547	1439,52	34.959
17	UNVR	20,69149	752,1	15.562

Sumber : Data Diolah

Tabel 3.2 merupakan hasil perhitungan nilai intrinsik atau harga wajar saham dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* Industri dapat dihitung dengan cara membagi harga saham rata-rata (%) dengan *Earning Per Share* rata-rata (%) perusahaan sejenis dalam setian (2014) industri, saham yang menjadi sampel tidak perlu diikutsertakan. Dikarenakan pada tahun 2014 subsektor telekomunikasi memiliki rata-rata *Earning Per Share* yang negatif, maka perhitungan nilai intrinsik saham Telekomunikasi Indonesia (TLKM) tidak dapat dilanjutkan

C. Keputusan Buy, Hold, Sell

Tabel 3.3
Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar berdasarkan Metode DDM

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Kondisi Saham	Keputusan
1	AALI	195.177	24.250	<i>Undervalue</i>	Membeli
2	ADHI	130	3.091	<i>Overvalue</i>	Menjual
3	ASII	1.452	7.425	<i>Overvalue</i>	Menjual
4	BBRI	1.960	11.650	<i>Overvalue</i>	Menjual
5	BMTR	151	1.425	<i>Overvalue</i>	Menjual
6	CPIN	148	3.780	<i>Overvalue</i>	Menjual
7	GGRM	13.908	60.700	<i>Overvalue</i>	Menjual
8	INDF	2.023	6.750	<i>Overvalue</i>	Menjual
9	INTP	4.815	25.000	<i>Overvalue</i>	Menjual
10	ITMG	59.837	15.375	<i>Undervalue</i>	Membeli
11	JSMR	660	7.050	<i>Overvalue</i>	Menjual
12	KLBF	373	1.830	<i>Overvalue</i>	Menjual
13	MNCN	948	2.540	<i>Overvalue</i>	Menjual
14	LPKR	107	1.020	<i>Overvalue</i>	Menjual
15	PGAS	9.685	6.000	<i>Undervalue</i>	Membeli
16	TLKM	1.022	2.865	<i>Overvalue</i>	Menjual
17	UNTR	11.100	17.350	<i>Overvalue</i>	Menjual

Sumber : Data Diolah

Tabel 3.3 menjelaskan kondisi saham berdasarkan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan. Berdasarkan hasil tersebut terdapat 3 saham yang memiliki kondisi *undervalue* atau nilai intrinsiknya lebih besar dibanding dengan harga pasar. Saham yang memiliki kondisi *undervalue* tersebut yaitu AALI (Astra Agro Lestari), ITMG (Indo Tambangraya Megah), dan PGAS (Perusahaan Gas Negara).

Tabel 3.4
Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar berdasarkan Metode PER

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Kondisi	Keputusan
1	AALI	24.817	24.250	<i>Undervalue</i>	Membeli
2	ADHI	4.291	3.480	<i>Undervalue</i>	Membeli
3	ASII	12.011	7.425	<i>Undervalue</i>	Membeli
4	BBRI	14.286	11.650	<i>Undervalue</i>	Membeli
5	BMTR	1.166	1.425	<i>Overvalue</i>	Menjual
6	CPIN	3.339	3.780	<i>Overvalue</i>	Menjual
7	GGRM	94.489	60.700	<i>Undervalue</i>	Membeli
8	INDF	10.236	6.750	<i>Undervalue</i>	Membeli
9	INTP	26.214	25.000	<i>Undervalue</i>	Membeli
10	ITMG	460.989	15.375	<i>Undervalue</i>	Membeli
11	JSMR	3.370	7.050	<i>Overvalue</i>	Menjual
12	KLBF	1.033	1.830	<i>Overvalue</i>	Menjual
13	MNCN	668	2.540	<i>Overvalue</i>	Menjual
14	LPKR	453	1.020	<i>Overvalue</i>	Menjual
15	PGAS	6.180	6.000	<i>Undervalue</i>	Membeli
16	UNTR	34.959	17.350	<i>Undervalue</i>	Membeli
17	UNVR	15.562	32.300	<i>Overvalue</i>	Menjual

Sumber : Data Diolah

Tabel 3.4 menjelaskan kondisi saham berdasarkan metode *Price Earning Ratio* (PER). Berdasarkan hasil tersebut terdapat 10 saham yang memiliki kondisi *undervalue* atau nilai intrinsiknya lebih besar dibanding dengan harga pasar. Saham yang memiliki kondisi *undervalue* tersebut yaitu AALI (Astra Agro Lestari), ADHI (Adhi Karya), ASII (Astra International), BBRI (Bank Rakyat Indonesia), GGRM (Gudang Garam), INDF (Indofood Sukses Makmur), INTP (Indocement Tunggul Prakasa), ITMG (Indo Tambangraya Megah), dan PGAS (Perusahaan Gas Negara), UNTR (United Tractor).

Berdasarkan hasil perhitungan kondisi saham pada tabel 3.3 dan tabel 3.4 terdapat perbedaan nilai intrinsik saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan dan metode *Price Earning Ratio* (PER), dimana hal tersebut secara otomatis berdampak pada keputusan *buy*, *hold*, *sell* yang akan berbeda pula. Sehingga melihat kondisi tersebut, maka perlu dilakukan tahapan selanjutnya, yaitu dengan mencari rata-rata nilai intrinsik dari metode DDM pertumbuhan konstan dan metode PER. Sehingga dengan mencari rata-rata nilai intrinsik dari kedua metode dapat menghasilkan nilai intrinsik yang sesuai. Berikut adalah hasil dari nilai intrinsik rata-rata

Tabel 3.5
Perbandingan Nilai Intrinsik dan Harga Pasar

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsik DDM	Nilai Intrinsik PER	Nilai Intrinsik Rata - Rata	Harga Pasar	Kondisi	Keputusan
1	AALI	195.177	24.817	109.997	24.250	<i>Undervalue</i>	Membeli
2	ADHI	130	4.291	2.210	3.480	<i>Overvalue</i>	Menjual
3	ASII	1.452	12.011	6.731	7.425	<i>Overvalue</i>	Menjual
4	BBRI	1.960	14.286	8.123	11.650	<i>Overvalue</i>	Menjual
5	BMTR	151	1.166	659	1.425	<i>Overvalue</i>	Menjual
6	CPIN	148	3.339	1.743	3.780	<i>Overvalue</i>	Menjual
7	GGRM	13.908	94.489	54.199	60.700	<i>Overvalue</i>	Menjual
8	INDF	2.023	10.236	6.129	6.750	<i>Overvalue</i>	Menjual
9	INTP	4.815	26.214	15.515	25.000	<i>Overvalue</i>	Menjual
10	ITMG	59.837	460.989	260.413	15.375	<i>Undervalue</i>	Membeli
11	JSMR	660	3.370	2.015	7.050	<i>Overvalue</i>	Menjual
12	KLBF	373	1.033	703	1.830	<i>Overvalue</i>	Menjual
13	MNCN	948	668	808	2.540	<i>Overvalue</i>	Menjual
14	LPKR	107	453	280	1.020	<i>Overvalue</i>	Menjual
15	PGAS	9.685	6.180	7.932	6.000	<i>Undervalue</i>	Membeli
16	TLKM	1.022	-	1.022	2.865	<i>Overvalue</i>	Menjual
17	UNTR	11.100	34.959	23.030	17.350	<i>Undervalue</i>	Membeli
18	UNVR	-	15.562	15.562	32.300	<i>Overvalue</i>	Menjual

Sumber : Data Diolah

Tabel 3.5 menjelaskan kondisi saham dengan nilai intrinsik rata-rata. Berdasarkan hasil tersebut terdapat 4 saham yang masuk ke dalam katagori *undervalue*, yaitu saham AALI (Astra Agro Lestari), ITMG (Indo Tambangraya Megah), PGAS (Perusahaan Gas Negara), UNTR (United Tractor). Keputusan yang seharusnya diambil adalah membeli saham-saham tersebut.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan perusahaan yang masuk ke dalam kategori *undervalue* adalah AALI, ITMG, PGAS. Sedangkan perusahaan yang masuk ke dalam kategori *overvalue* adalah ADHI, ASII, BBRI, BMTR, CPIN, GGRM, INDF, INTP, JSMR, KLBF, MNCN, LPKR, TLKM, UNTR.
2. Dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan yang masuk ke dalam kategori *undervalue* adalah AALI, ADHI, ASII, BBRI, GGRM, INDF, INTP, ITMG, PGAS, UNTR. Sedangkan perusahaan yang masuk ke dalam kategori *overvalue* adalah BMTR, CPIN, JSMR, KLBF, MNCN, LPKR, UNVR.
3. Berdasarkan metode DDM saham yang layak untuk dibeli adalah saham-saham perusahaan AALI, ITMG, PGAS, sedangkan berdasarkan metode PER saham-saham yang layak untuk dibeli adalah saham-saham perusahaan AALI, ADHI, ASII, BBRI, GGRM, INDF, INTP, ITMG, PGAS, UNTR. Berdasarkan hasil dari penelitian, terdapat perbedaan antara metode DDM dan PER. Namun kedua metode tersebut merupakan metode yang saling melengkapi sehingga tidak dapat dibandingkan mana yang lebih baik. Kedua metode tersebut memiliki kekurangan masing-masing. Sehingga untuk menentukan nilai intrinsik yang sesuai, penulis melakukan tahapan selanjutnya, yaitu dengan mencari rata-rata nilai intrinsik dari metode DDM pertumbuhan konstan dan metode PER. Berdasarkan hasil dari rata-rata nilai intrinsik kedua metode didapatkan saham-saham yang masuk ke dalam katagori *undervalue*, yaitu AALI, ITMG, PGAS, UNTR dan keputusan yang seharusnya diambil oleh investor adalah membeli saham-saham tersebut.

5 Saran

Saran Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi rujukan dan bahan pertimbangan investasi bagi investor. Berdasarkan hasil dari penelitian ini, penulis menyarankan kepada para investor hendaknya berinvestasi saham yang masih masuk ke dalam kategori *undervalue*. Hal ini dikarenakan saham dengan kondisi *undervalue* memiliki prospek jangka panjang yang cukup baik dan saham dengan kondisi *undervalue* merupakan saham yang tergolong murah.

Saran Bagi Penelitian Selanjutnya

1. Untuk penelitian selanjutnya, penulis menyarankan dalam menentukan nilai intrinsik atau harga wajar suatu perusahaan dapat dilakukan dengan metode yang berbeda, seperti metode *Dividend Discount Model* pertumbuhan ganda atau *Price Book Value* sehingga hasilnya dapat memberikan informasi tambahan dengan metode yang berbeda. Selain itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan objek yang berbeda, seperti Indeks JII (*Jakarta Islamic Index*) atau indeks Kompas 100.
2. Mengingat tingkat suku bunga bebas resiko dan *return* pasar pada penelitian ini didasarkan pada estimasi historis dengan berbagai penyesuaian, bersifat opsional dan kadang-kadang bersifat subyektif, oleh karena itu penulis menyarankan pada penelitian selanjutnya yang sejenis dapat menggunakan *proxy* yang berbeda untuk mewakili keduanya, seperti misalnya SUN (Surat Utang Negara) sebagai ganti suku bunga Bank Indonesia.
3. Selanjutnya, data harga saham dan data indeks pasar, yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price* mingguan sehingga dikhawatirkan kurang mencerminkan keadaan pasar secara harian. Untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan *closing price* harian sehingga kemungkinan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih akurat.

Daftar Pustaka

- [1] Damodaran, Aswath. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Canada. John Wiley & Sons.
- [2] Darmadji, T., dan Hendy M Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- [3] Hartono, Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- [4] Prasetyo, Uriep Budhi. (2014). *Investor Lokal Semakin Bertambah di Pasar Modal RI*. [online]. <http://bisnis.liputan6.com/read/2031477/investor-lokal-semakin-bertambah-di-pasar-modal-ri> [18 September 2015].
- [5] Pratama, Rendy., Topowijono., dan Achmad Husaini. (2014). *Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Dividend Discount Model (DDM) Dan Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 17 No. 1. Universitas Brawijaya.
- [6] Sekaran, Uma. (2003). *Research Methods for Business : A Skill Building Approach*. United States of Amerika. John Wiley & Sons.
- [7] Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi* (1^{ed}). Yogyakarta. Penerbit Kanisius
- [8] Wijaya, Chandra., dan Nurdessy Nirmala. (2007). *Perbandingan Model Valuasi Harga Saham*. Jurnal Teknik Manajerial Magister Manajemen Vol 7 No.7. Universitas Riau.