

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Dalam menjalankan suatu penelitian, penting untuk mengandalkan landasan teori yang telah tersedia sebelumnya. Bagian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan yang komprehensif mengenai teori-teori yang akan diterapkan dalam konteks penelitian yang sedang dilakukan. Namun, tidak hanya teori yang menjadi fokus, penelitian terdahulu juga memiliki peran yang signifikan sebagai sumber referensi bagi penulis dalam menyusun penelitian ini. Dengan membahas hasil penelitian sebelumnya, penulis dapat menyoroti evolusi pemikiran dan perkembangan konseptual yang telah ada dalam bidang penelitian tersebut, yang pada gilirannya akan memperkaya kerangka pemikiran penelitian yang sedang dilakukan.

Selain itu, penjelasan mengenai kerangka pemikiran yang diterapkan dalam penelitian ini juga penting. Kerangka pemikiran menjadi pondasi yang krusial dalam merumuskan pertanyaan penelitian, mengarahkan metode penelitian, dan membimbing analisis data. Dengan menguraikan kerangka pemikiran yang digunakan, penulis bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang pendekatan metodologis yang diterapkan dalam penelitian ini, serta memperdalam pemahaman tentang konsep-konsep yang diteliti atau dieksplorasi. Dengan demikian, diharapkan penelitian ini dapat dilaksanakan dengan lebih terarah dan dapat memberikan kontribusi yang berarti terhadap pemahaman dan pengetahuan dalam domain yang diteliti.



A. Landasan Teori

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Landasan teori merupakan pondasi yang esensial dalam setiap penelitian yang berkontribusi pada keabsahan dan keilmuan proses penelitian. Dalam konteks ini, landasan teori mencerminkan kerangka konseptual yang menjadi landasan bagi penulis dalam menjalankan penelitian. Teori-teori yang diadopsi memberikan landasan yang kokoh untuk merumuskan pertanyaan penelitian, menganalisis konsep-konsep kunci, dan menafsirkan temuan penelitian secara sistematis. Kehadiran teori dalam penelitian juga memfasilitasi penafsiran data yang lebih terarah dan mendalam, serta memperkuat kemampuan penulis dalam menyimpulkan hasil penelitian dengan dasar yang kuat.

Penting untuk diakui bahwa teori-teori yang diadopsi sebagai dasar penelitian merupakan produk dari tinjauan literatur yang mendalam dan memenuhi standar ilmiah. Teori-teori ini merefleksikan pemahaman yang telah diperoleh dari kajian sebelumnya, serta mencerminkan pandangan yang telah diuji dan diverifikasi.

Dengan memanfaatkan teori sebagai landasan penelitian, penulis dapat menegaskan keberlakuan metodologi yang digunakan, mengarahkan analisis data dengan lebih terfokus, dan memastikan bahwa kesimpulan yang dihasilkan didukung oleh bukti-bukti yang kuat. Oleh karena itu, landasan teori bukan hanya berperan sebagai panduan krusial dalam penyelenggaraan penelitian, tetapi juga menegaskan kualitas serta keilmuan dari hasil penelitian yang dilakukan.. Berikut adalah teori teori yang digunakan penulis dalam penelitian ini :



1. Investasi

© Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Menurut Tandelilin (2017) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah, emas, mesin atau bangunan), maupun asset finansial (deposito, saham, reksa dana, sukuk, ataupun obligasi). Dari pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi saham adalah penyaluran sumber dana yang ada sekarang dengan mengharapkan keuntungan dimasa mendatang dengan cara menempatkan uang atau dana dalam pembelian efek berupa saham dengan harapan mendapatkan tambahan atau keuntungan tertentu atas dana yang diinvestasikan dalam perdagangan saham tersebut di bursa efek. Tentunya setiap investasi yang dilakukan memiliki resiko.

Resiko investasi memiliki beberapa jenis yaitu berisiko dan bebas risiko. Disetiap jenis resiko memiliki Tingkat pengembalian yang berbeda beda, Tingkat pengembalian diukur sesuai Tingkat risikonya. Misalnya berisiko, Tingkat pengembaliannya tinggi. Perbedaan risiko juga berpengaruh pada jenis investasinya. Investasi berisiko dengan tingkat pengembalian yang tinggi investor bisa melakukan investasinya di saham. Sedangkan Investasi bebas risiko dengan Tingkat pengembalian rendah investor bisa melakukan investasinya di reksadana pasar uang. Tidak sedikit investor yang melakukan investasi yang berisiko, karena ada cara untuk meminimalkan risikonya yaitu salah satunya caranya adalah menentukan nilai intrinsik suatu Perusahaan dengan metode *Dividend Discount Model*.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

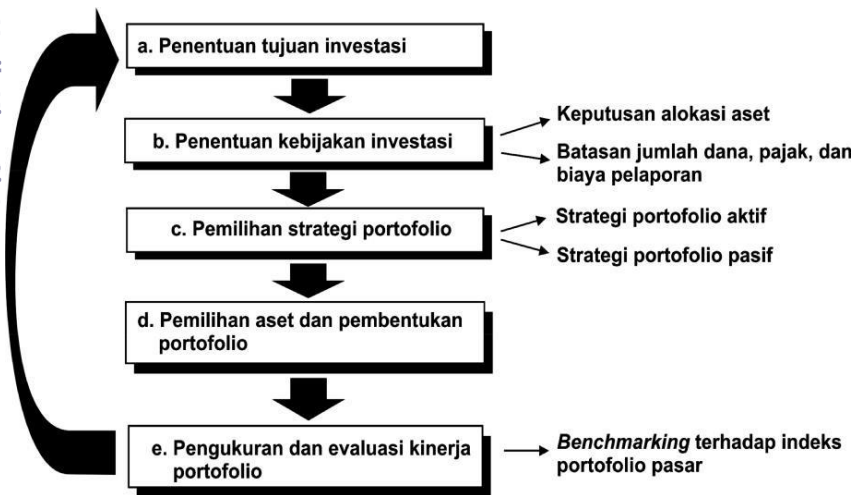


Proses Keputusan investasi merupakan proses Keputusan yang

berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri atas lima tahap keputusan yang berjalan terus – menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik. Tahap – tahap keputusan investasi meliputi 5 tahapan keputusan, yaitu

- a. Penentuan tujuan investasi
- b. Penentuan kebijakan investasi
- c. Pemilihan strategi portofolio
- d. Pemilihan asset
- e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Gambar 2. 1 Proses Pengambilan Keputusan



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Nilai

Menurut Standar Penilaian Indonesia (2018), nilai bukan merupakan suatu fakta, melainkan suatu hipotetis atau estimasi dari manfaat ekonomi yang diperoleh dari kepemilikan aset. Aset tersebut dapat berupa barang ataupun jasa. Hal tersebut juga dikenal dengan “Nilai dalam Penggunaan”. Dalam suatu pertukaran, nilai



merupakan suatu harga yang paling mungkin dibayarkan, atau suatu hipotesa dari nilai yang diperkirakan dengan tujuan penilaian tertentu dan pada waktu tertentu. Djaja (2018: 12) berpendapat bahwa penilaian bukan suatu ilmu pasti (*science*) tetapi lebih merupakan suatu ilmu seni (*art*). Penilaian termasuk ke dalam ilmu seni karena menggambarkan suatu cara pandang yang merupakan perspektif dari penilai. Walaupun dalam suatu teknik penilaian banyak digunakan formula matematis dan rumus keuangan, nilai yang dinyatakan hanyalah merupakan suatu kisaran dan bukan merupakan angka yang pasti dan tepat. Dalam melakukan penilaian, banyak digunakan perkiraan, asumsi dan juga proyeksi dari suatu rencana kerja. Unsur subjektivitas penilai turut mempengaruhi nilai yang dihasilkan, yaitu dengan adanya unsur pembenaran (*justification*) dan pertimbangan (*judgement*). Unsur pertimbangan dan pembenaran ini juga dapat dilihat dari pengertian penilaian menurut Standar Penilaian Indonesia (2018). Penilaian adalah proses pekerjaan seorang Penilai dalam memberikan opini tertulis mengenai nilai ekonomi pada saat tertentu. Kata “Penilaian” digunakan untuk mengacu kepada proses penyusunan estimasi nilai dan dapat juga mengacu pada kesimpulan penilaian.

3. *Undervalued dan Overvalued*

Menurut Tandelilin (2017) *Undervalued* adalah Harga pasar kurang dari nilai intrinsik saham. *Overvalued* adalah Harga pasar lebih dari nilai intrinsik saham. Harga pasar adalah harga yang disepakati investor dengan investor lainnya. Harga pasar bisa kita lihat di Bursa Efek Indonesia atau di website keuangan atau di Perusahaan Perusahaan sekuritas. Sementara nilai intrinsik adalah nilai Perusahaan yang ditentukan oleh calon investor dengan memproyeksikan potensi Perusahaan di masa yang akan datang. Nilai intrinsik didapatkan dari perhitungan dengan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menggunakan metode misalnya metode *Dividend Discount Model* yang datanya diambil dari suatu Perusahaan yang ingin dicari nilai intrinsiknya. Setelah mendapatkan nilai intrinsiknya, calon investor akan melakukan perbandingan dengan harga pasar suatu saham saat selesainya dilakukan perhitungan nilai intrinsiknya, sehingga calon investor bisa menilai saham ini nilai intrinsiknya lebih rendah dari harga pasar (*Overvalued*) atau nilai intrinsiknya lebih tinggi dari harga pasar (*Undervalued*).

4. *Dividend Discount Model*

Menurut Asnawi dan Wijaya (2010) Dividen sebenarnya merupakan kebijakan residu. Dividen sesungguhnya merupakan strategi alokasi kebijakan perusahaan yang bertujuan untuk mendistribusikan sisa laba kepada pemegang saham, setelah mempertimbangkan kebutuhan modal serta arah pertumbuhan perusahaan. Tidak ada kewajiban bagi manajemen Perusahaan (*agent*) untuk selalu membagikan dividen, walaupun banyak terdapat bukti agen berusaha untuk membagikan dividen secara teratur. Di Amerika dan Finlandia investor lebih menginginkan dividen, sedangkan di Jepang sebaliknya. Di Amerika investor bersifat menyebar sehingga kontrol terhadap manajemen menjadi lemah. Salah satu cara untuk mengontrol manajemen adalah dengan menilai manajemen dari besarnya dividen yang bisa dibagikan. Di Finlandia, kepemilikan atas saham kebanyakan berupa institusi (*blockholder*) seperti perusahaan asuransi. Oleh sebab itu, mendapatkan penghasilan tetap (berupa dividen) merupakan langkah yang tepat untuk memenuhi kewajiban keuangan Perusahaan tersebut. Di Jepang, kepemilikan bersifat *holding* juga, namun Perusahaan ada ikatan (*keiretzu*) sehingga kekhawatiran adanya asimetri informasi menjadi berkurang. Oleh karena merasa yakin bahwa manajemen



akan mengelola dana dengan baik maka pemegang saham tidak menuntut pembagian dividen secara teratur. Pemegang saham, atas keyakinan yang kokoh terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola dana perusahaan dengan cermat dan efisien, mungkin memilih untuk tidak menekan untuk pembagian dividen secara rutin. Hal ini mungkin disebabkan oleh keyakinan mereka akan alokasi yang optimal dari dana tersebut oleh manajemen, baik untuk reinvestasi dalam operasi perusahaan maupun untuk peluang pertumbuhan yang lebih menguntungkan. Keputusan tersebut mencerminkan pandangan positif terhadap potensi penciptaan nilai jangka panjang bagi perusahaan dan para pemegang saham melalui strategi pengelolaan dana yang terencana dan berorientasi pada pertumbuhan.

Model ini digunakan karena dividen merupakan faktor utama yang akan diperhatikan oleh investor untuk berinvestasi sebab dividen merupakan satu-satunya arus pendapatan yang diterima oleh investor untuk berinvestasi saham dalam jangka panjang, maka penelitian ini meyarung penggunaan data perusahaan yang membayarkan dividennya secara konstan selama periode 2018 - 2022. Asumsi yang digunakan adalah dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu tak terbatas.

Model Dividen

Secara teoritis, dividen dapat dipersepsikan sebagai estimasi pendapatan yang diantisipasi oleh investor sebagai kompensasi atas kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Ekspektasi pendapatan ini menunjukkan hasil yang selanjutnya menunjukkan nilai Perusahaan. Hal tersebut benar, jika dan hanya *iff* pasar yang berlaku adalah pasar yang efisien. Oleh karenanya, penerapan *Dividend Discount Model* sebenarnya mengasumsikan pasar yang berlaku efisien, *Dividend Discount*

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Model menunjukkan nilai sekarang dari ekspektasi arus kas (dividen) yang mungkin diperoleh di masa mendatang. Dengan demikian, diperlukan factor diskonto tertentu. Factor diskonto apa yang dapat digunakan? Dividen merupakan pendapatan bagi pemegang saham, maka sewajarnya diskonto berdasarkan $E(r)$ pemegang saham yaitu biaya ekuitas.

Dividen dengan pertumbuhan

Dalam hal ini diasumsikan bahwa dividen yang dibagikan mengalami pertumbuhan (g) secara kontinu dengan besaran yang konstan. Artinya dividen tahun berikutnya yang asumsikan, pertumbuhannya yang digunakan yaitu konstan yang didapatkan dari rata rata pertumbuhan selama 5 tahun belakang. Misalnya penelitian akan di lakukan dari periode 2015 sampai 2020 , sementara data yang ada hanya sampai tahun 2020, bagaimana caranya untuk mendapatkan data 5 tahun berikutnya dari 2021 sampai 2025 ? yaitu dengan mengasumsikan pertumbuhan secara konstan yang diambil dari rata rata pertumbuhan tahun 2015 sampai 2020. Melakukan secara konstan karena konstan itu adalah metode untuk Melakukan penelitian.

Nilai Terminal

Dalam proses estimasi, penting untuk menetapkan batasan pada periode waktu yang akan digunakan sebagai kerangka acuan. Pembatasan periode waktu merupakan strategi yang diperlukan untuk memastikan efektivitas dan akurasi penelitian. Dengan mengatur periode waktu yang terbatas, peneliti dapat fokus pada data yang relevan dan terkini, memungkinkan mereka untuk menghasilkan estimasi yang lebih tepat dan berdasarkan informasi yang terbaru. Selain itu, pembatasan periode waktu membantu mengurangi kompleksitas analisis dan memudahkan interpretasi hasil. Dengan demikian, penggunaan periode waktu yang terbatas

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dengan tepat menjadi langkah kunci dalam menghasilkan estimasi yang valid dan dapat diandalkan. Periode waktu yang terlalu Panjang menyebabkan keakuratan estimasi menjadi berkurang. Untuk periode yang Panjang tersebut, maka diasumsikan sebagai **nilai sisa** atau **nilai terminal** (*terminal value*). Nilai terminal merujuk pada proyeksi nilai yang diperkirakan untuk suatu bisnis atau saham dalam periode tertentu di masa depan. Umumnya, nilai terminal dihitung sebagai nilai akhir dari suatu periode proyeksi yang panjang, di mana pertumbuhan diasumsikan stabil atau konstan. Pada tahap ini, perkiraan pertumbuhan bisnis atau nilai saham dianggap tidak lagi mengalami fluktuasi yang signifikan, dan oleh karena itu, nilai terminal sering dijadikan sebagai titik referensi utama dalam analisis valuasi. Dengan mempertimbangkan nilai terminal, para pemangku kepentingan dapat memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai nilai jangka panjang suatu investasi, memungkinkan mereka untuk membuat keputusan alokasi dana dan investasi yang lebih terinformasi dan strategis. Untuk menyelesaikan diperlukan kombinasi dua rumus. Misalkan saja dalam estimasi diperlukan $n = 5$ tahun/periode saja. Berarti tahun keenam sebagai nilai sisa. Dengan demikian, diperlukan estimasi nilai tahun keenam. Kombinasi 2 rumus :

$$P_{i,t} = \frac{D1}{(1+K)} + \frac{D2}{(1+K)^2} + \frac{D3}{(1+K)^3} + \frac{D4}{(1+K)^4} + \frac{D5}{(1+K)^5} + \frac{Dn+Pn}{(1+K)^n}$$

$$P_n = \frac{D_{n+1}}{k-g}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Penelitian Terdahulu

C Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Dalam setiap upaya penelitian, pengakuan terhadap kontribusi penelitian sebelumnya menjadi landasan yang penting untuk mengembangkan pemahaman yang lebih mendalam dan efektif. Referensi kepada kajian terdahulu memberikan landasan intelektual yang memperkaya pemahaman konteks, memungkinkan identifikasi kesenjangan pengetahuan yang memerlukan eksplorasi lebih lanjut, serta memfasilitasi pengembangan metodologi yang lebih cermat. Seperti halnya dalam penelitian yang penulis lakukan, penulis juga memanfaatkan penelitian sebelumnya sebagai panduan utama dalam merumuskan kerangka penelitian, mengidentifikasi aspek-aspek yang relevan, dan mengarahkan perluasan wawasan penelitian. Dengan memanfaatkan fondasi yang telah tersedia, upaya penelitian saya dapat lebih terarah, lebih efisien, dan memberikan sumbangan yang lebih signifikan terhadap literatur ilmiah yang ada. Berikut penelitian terdahulu :

Tabel 2. 1 Penelitian terdahulu

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitan
1.	Maudi Sari Mawardi, Susilo Stiyawan, Rizka Estisia Pratiwi (2023)	Hasil penelitian penilaian harga wajar dengan menggunakan metode Dividend Discount Model (DDM), terdapat 4 saham sektor keuangan mengalami <i>Undervalued</i> yaitu saham BBKA, BBRI, BBNI dan BMRI. Maka Keputusan investasinya adalah membeli



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
		saham (<i>buy</i>) pada saat harga saham sedang rendah.
2.	Nurfalika Budiarti (2022)	Hasil analisis harga intrinsik saham menggunakan <i>Dividend Discount Model</i> setelah dibandingkan dengan harga pasar saham menunjukkan bahwa saham BBTN, BMRI, PGAS, PWON dan TLKM berada pada kondisi <i>Undervalued</i> . Kemudian saham ACES, BBNI, BBRI, CTRA, INTP, JSMR, KLBF, PTBA, SCMA, UNTR, UNVR, dan WIKA berada pada kondisi <i>Overvalued</i> . Sedangkan saham ADHI dan BJTM berada pada kondisi <i>correctly valued</i> .
3.	Elin Nurlia, Heraeni Tanuatmodjo, Imas Purnamasari (2022)	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilaksanakan dalam penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan. Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode <i>Dividend Discounted</i>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
		<p><i>Model</i> pertumbuhan konstan maka dapat diketahui bahwa harga wajar saham KLBF sebesar Rp 1.451,56, MERK sebesar Rp 3.146,46, dan PEHA sebesar Rp 1.661,97 berada dalam kondisi <i>Overvalued</i> karena harga pasar lebih mahal, sehingga rekomendasi pengambilan keputusan investasi bagi calon investor adalah tidak membeli ketiga saham tersebut.</p> <p>Berdasarkan perhitungan valuasi saham dengan menggunakan metode <i>Dividend Discounted</i></p> <p><i>Model</i> pertumbuhan konstan maka dapat diketahui bahwa harga wajar saham DVLA sebesar Rp 2.313,95 dan SIDO sebesar Rp 765,22 berada dalam kondisi <i>Undervalued</i> karena harga pasar lebih murah, sehingga rekomendasi pengambilan keputusan investasi bagi calon investor adalah membeli kedua saham tersebut.</p>



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
4.	M.Anggra Hasibuan, Ardhansyah Putra Harahap (2021)	Berdasarkan hasil penelitian nilai harga wajar saham PT. Jasamarga (persero). Tbk, menggunakan metode <i>Dividen Discount Model</i> didapati seharga Rp. 1.227,- /lembar saham. Berdasarkan perbandingan antara harga wajar saham dengan harga pasar PT. Jasamarga (persero). Tbk, pada tanggal 13/10/2021, Saham bersifat <i>Overvalued</i> yang artinya harga pasar saham PT. Jasamarga (persero). Tbk, lebih besar dari pada nilai harga wajar saham sebesar Rp. 1.227,-Oleh karena itu, saham PT. Jasamarga (persero).Tbk, untuk saat ini tidak dapat dibeli (<i>buy</i>) di karena harga pasar lebih tinggi dari pada harga wajar.
5.	Irvan Liunardi Senjaya (2021)	Berdasarkan analisis saham menggunakan metode DDM dan EVA, terdapat tujuh (7) saham yang layak diinvestasikan, antara

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
		lain BBNI, BBRI, BMRI, PTBA, SMGR, TLKM, dan WIKA. Saham BBNI, BBRI, BMRI, dan PTBA merupakan saham yang <i>Undervalued</i> menurut metode <i>Dividend Discounted Model</i> .
6.	Marvin Lievincent (2020)	Berdasarkan hasil analisis valuasi harga wajar PT. Bank Central Asia Tbk. dengan metode <i>Discounted Cash Flow</i> menggunakan model <i>Dividend Discount Model</i> , maka dapat disimpulkan bahwa nilai wajar saham PT. Bank Central Asia Tbk. Rp. 35.361,00 sehingga tergolong <i>Undervalued</i> .
7.	Yuliah, Leni Triana, Ihwan Satria Lesmana (2019)	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1. Nilai intrinsik saham BELL dan RICY lebih rendah dari nilai pasar, artinya perusahaan tersebut sedang mengalami <i>Overvalued</i> , sedangkan nilai intrinsik saham PBRX, SRIL dan TRIS lebih tinggi dari nilai

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(C) Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
		pasar, dan dapat dikatakan bahwa saham-saham tersebut sedang mangalami <i>Undervalued</i> . 2. Para investor dapat mengambil keputusan untuk menjual saham pada saham BELL dan RICY karena saham perusahaan tersebut sedang naik, dan investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham PBRX, SRIL dan TRIS karena saham perusahaan tersebut sedang turun.
8.	Chairil Afandy (2019)	Kesimpulan dalam penelitian ini berdasarkan hasil analisis dan pembahasan adalah sebagai berikut: 1. Nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dari saham subsektor perbankan, yaitu Bank Pembangunan Daerah di Bursa Efek Indonesia yang dievaluasi dengan metode DDM pertumbuhan konstan pada Tahun 2017 adalah sebagai berikut, nilai intrinsik dari saham BJBR sebesar

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
		Rp 2.455,25, saham BJTM sebesar Rp 810,67. 2. Nilai intrinsik atau nilai sebenarnya kedua saham Bank Pembangunan Daerah di Bursa Efek Indonesia, yaitu BJBR dan BJTM pada Tahun 2017 berada di atas harga pasar (harga penutupan saham 2017) yang artinya kedua Bank Pemerintah tersebut dinilai <i>Undervalued</i> , dan keputusan yang diambil adalah dibeli, atau ditahan jika sudah dimiliki. 3. Saham BJBR merupakan saham yang terbaik untuk dipilih sebagai pilihan investasi dibandingkan dengan BJTM, karena BJBR memiliki selisih tertinggi antara nilai intrinsik atau nilai sebenarnya dengan harga pasarnya (harga penutupan saham 2017).
9.	Dina Yeni Martia, Wiwik Setyawati, Fitri Khaerunisa, Yuli Hastuti (2018)	Saham PT. Semen Indonesia (Persero) sedang berada pada posisi undervalued dengan harga



No.	Peneliti (tahun)	Hasil Penelitian
		wajar saham (Rp. 11.077,-) yang lebih tinggi daripada harga pasar saat ini (Rp. 9.950,- pada harga penutupan per 17 November 2017).

C. Kerangka Pemikiran

Dalam melakukan penelitian, kerangka pemikiran memainkan peran sentral sebagai panduan yang mengarahkan arah dan pemahaman yang diperlukan untuk menjalankan penelitian dengan efektif. Tanpa kerangka pemikiran yang jelas, penelitian berisiko kehilangan fokus dan kemampuan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan. Kerangka pemikiran tersebut bertindak sebagai fondasi intelektual yang memberikan struktur yang diperlukan dalam proses pengumpulan, analisis, dan interpretasi data guna menjawab pertanyaan penelitian. Dengan memanfaatkan kerangka pemikiran yang kokoh, peneliti dapat menavigasi kompleksitas penelitian dengan lebih terstruktur, mengurangi ambiguitas, dan memastikan bahwa setiap langkah yang diambil sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan.

Selain itu, kerangka pemikiran juga berfungsi sebagai panduan dalam pengembangan gagasan dan hipotesis penelitian. Dengan memperoleh pemahaman yang mendalam tentang konteks teoretis dan praktis dari topik yang diselidiki, peneliti dapat merumuskan pertanyaan penelitian yang relevan dan bermakna serta merancang metodologi yang sesuai untuk menjawabnya. Dengan demikian, kerangka pemikiran bukan hanya menjadi landasan yang krusial untuk merancang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penelitian, tetapi juga menjadi instrumen penting dalam memandu keseluruhan proses penelitian menuju pencapaian tujuan yang diinginkan. Penelitian ini memiliki judul “Analisa Valuasi Saham Pada Perusahaan Sektor Batu Bara Yang Memiliki Kapitalisasi Yang Tinggi Dengan Menggunakan Dividend Discount Model”, yang memiliki kerangka pemikiran sebagai berikut :

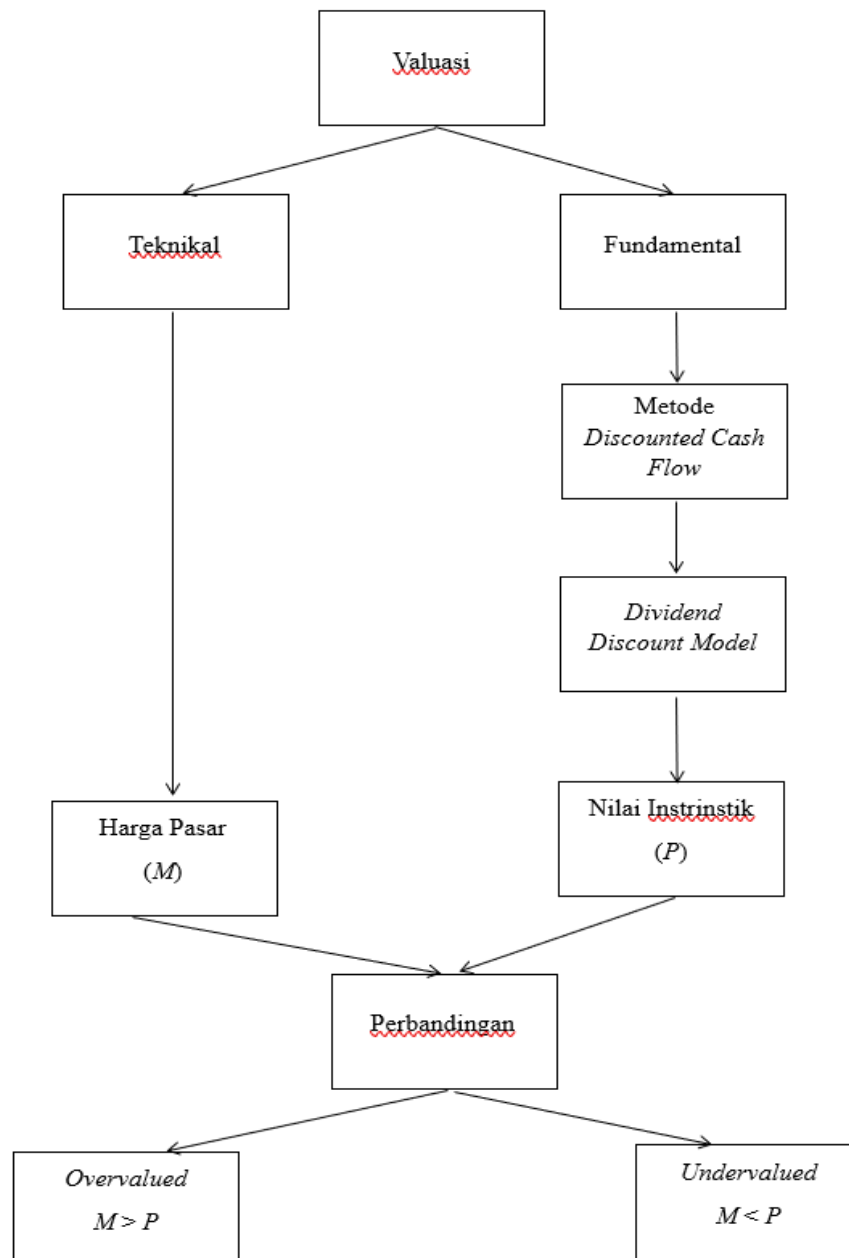
Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Gambar 2. 2 Kerangka Pemikiran



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Penelitian ini dimulai dengan menentukan tema dari penelitian yaitu valuasi, dengan tujuan agar penelitian bisa dilakukan. Valuasi memiliki tujuan untuk mendapatkan nilai dari Perusahaan tersebut di lihat dari nilai intrinsik. Setelah menentukan tema, baru bisa memilih Perusahaan yang ingin dicari nilai intrinsiknya.



Dalam melakukan penelitian dengan tema valuasi, diperlukan analisis fundamental yaitu mengukur kinerja keuangan suatu Perusahaan. Analisis fundamental menggunakan data dari laporan keuangan Perusahaan yang sudah di audit dan publikasi. Data tersebut bisa didapatkan dari website Perusahaan tersebut. Dengan memperoleh pemahaman yang mendalam mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan, investor dapat menyusun proyeksi yang lebih akurat terkait dengan potensi pertumbuhan dan kinerja perusahaan pada masa yang akan datang. Tujuan dari proyeksi tersebut adalah untuk memberikan perspektif yang lebih terperinci dan ilmiah terhadap hasil investasi yang mungkin diharapkan dalam jangka waktu tertentu. Melalui analisis yang cermat terhadap kinerja keuangan, termasuk evaluasi tren pendapatan, margin keuntungan, serta arus kas atau dividen perusahaan, investor mampu mengidentifikasi pola-pola fundamental yang mempengaruhi pertumbuhan atau kemunduran perusahaan. Dengan memperoleh wawasan yang lebih matang mengenai proyeksi masa depan perusahaan, investor dapat mengelola risiko dengan lebih efisien, mengambil keputusan investasi yang lebih terinformasi, dan merancang strategi portofolio yang lebih tepat sesuai dengan tujuan investasi yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan metode *Discounted Cash Flow*. Metode *Discounted Cash Flow* memiliki beberapa model yang bisa digunakan salah satunya adalah *Dividend Discount Model* yaitu proyeksi nilai Perusahaan di masa depan dengan menggunakan data dividen Perusahaan. Pembagian Dividen menjadi suatu pertanda bagi investor. Investor dapat melihat dari pembagian dividen misalnya dividen mengalami kenaikan yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan Perusahaan. Pertumbuhan dividen yang baik mencerminkan dapat menggambarkan Perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan memiliki kinerja yang baik, investor bersedia membayar harga yang lebih

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tinggi atas dividen yang dibayarkan dari pertumbuhan harga saham. Proyeksi nilai Perusahaan di masa depan bisa disebut sebagai nilai intrinsik. Dengan mengetahui nilai intrinsik bisa didapatkan harga Perusahaan sesungguhnya karena nilai intrinsik didapatkan dari perhitungan data Perusahaan tersebut. Setelah itu, dilakukan perbandingan dengan harga pasar saham dari Perusahaan tersebut. Harga pasar saham didapatkan dari *website* keuangan atau Perusahaan sekuritas tempat investor berinvestasi. Hasil dari valuasi itu bisa digunakan investor sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. Hasil yang didapatkan merupakan nilai intrinsik dari perusahaan, sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah apakah harga saham pada Perusahaan yang diproyeksikan, *Overvalued* atau *Undervalued*.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.