



BAB II

KAJIAN PUSTAKA



Pada bagian ini, peneliti akan menguraikan dasar teori. Dasar teori merupakan subbagian yang menjelaskan teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini, mencakup teori Nilai Perusahaan, Penilaian, *Cost of Equity*, *Discounted Cash Flow*, dan *Dividend Discount Model*.

Selain itu, peneliti akan merinci penelitian sebelumnya yang telah memberikan kontribusi pada penelitian ini. Setiap penelitian memiliki relevansi dengan penelitian yang dilakukan akan dipaparkan. Terakhir, akan dijelaskan mengenai kerangka penelitian, untuk mempermudah pemahaman pembaca terhadap penelitian ini.

A. Landasan Teoritis

1. Nilai Perusahaan

Menurut Standar Penilaian Indonesia Bab 4 Pasal 4.4 dan Pasal 4.8 (Djaja, 2017), menyebutkan definisi nilai perusahaan menyatakan bahwa “Nilai merupakan pendapat dari manfaat ekonomi atas kepemilikan aset, atau harga yang kemungkinan besar akan dibayarkan dalam suatu pertukaran. Oleh karena itu, nilai bukan merupakan fakta. Aset diartikan juga sebagai barang dan jasa. Nilai dalam konteks pertukaran mencakup harga hipotesis, dimana hipotesis nilai diestimasi, dan ditetapkan berdasarkan tujuan penilaian pada suatu waktu tertentu. Nilai bagi pemilik merupakan estimasi dari manfaat yang dapat diperoleh oleh pihak tertentu dari suatu “kepemilikan”.

2. Penilaian (*Valuation*)

Menurut (Djaja, 2017), valuasi merupakan “proses mendefinisikan, mengkuantifikasi, dan menjustifikasi variabel-variabel terkait untuk menghitung 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.



perusahaan.” Valuasi dapat dianggap sebagai metode atau usaha untuk mencari nilai wajar (*intrinsic value*) suatu perusahaan, baik yang telah *go public* maupun yang belum, atau yang baru berencana untuk melakukan penawaran umum. Untuk menilai apakah layak membeli saham tersebut, kita perlu menghitung nilai wajar perusahaan tersebut. Dengan mengetahui nilai wajar perusahaan, investasi yang kita lakukan diharapkan dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*return*) sesuai dengan harapan kita.

Menurut (Kelana, 2011), “valuasi merupakan suatu usaha untuk menilai nilai wajar perusahaan”. Penilaian tidak hanya memiliki signifikansi dalam bidang manajemen keuangan, melainkan juga memiliki dampak yang lebih luas pada aspek bisnis secara keseluruhan. Dengan menetapkan nilai intrinsik perusahaan, kita dapat menilai kesehatan bisnis dan menentukan apakah bisnis tersebut masih berkelanjutan. Dalam konteks ini, diharapkan seluruh karyawan berkontribusi agar perusahaan mencapai laba maksimal. Dampak dari laba yang optimal adalah peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham diukur melalui nilai saham, yang mencerminkan pengembalian (arus kas) dari perusahaan.

Terdapat tiga kesimpulan dalam pengambilan keputusan investasi setelah melakukan evaluasi menurut (Aprilia et al., 2016) sebagai berikut :

- A. Jika nilai intrinsik $>$ nilai pasar saat ini, itu mengindikasikan bahwa saham tersebut *undervalued*, yang berarti harga sahamnya terlalu rendah. Oleh karena itu, saham tersebut layak untuk dibeli atau dipertahankan jika sudah dimiliki.
- B. Sebaliknya, jika nilai intrinsik $<$ nilai pasar saat ini, menandakan bahwa saham tersebut *overvalued*, yang berarti harga sahamnya terlalu tinggi. Dalam hal ini, saham tersebut layak untuk dijual.

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,
 - 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. Apabila nilai intrinsik = nilai pasar saat ini, menunjukkan bahwa nilai saham tersebut wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan, yang disebut sebagai *correctly valued*.

Dalam melakukan valuasi, terdapat tiga metode yang umumnya digunakan.

Menurut (Djaja, 2017), penilaian bersifat dinamis dan metode-metode penilaian terus berkembang seiring dengan perkembangan waktu. Ada tiga metode utama dalam valuasi, yakni :

- a. Metode Penilaian Ekonomi (*Economic Valuation Method*)
- b. Metode Penilaian Relatif (*Relative Valuation Method*)
- c. Metode Penilaian Berbasis Aset (*Asset Based Valuation Method*)

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti menggunakan metode penilaian ekonomis yang difokuskan pada pendekatan *Economic Valuation Method* dengan model *Discounted Cash Flow Valuation*.

3. Cost of Equity

Menurut (Djaja, 2017) menyatakan bahwa *cost of equity* adalah tingkat yang digunakan untuk mendiskontokan dividend di masa depan (*future dividend*) ke masa saat melakukan valuasi (saat ini). *Cost of Equity* dapat dihitung dengan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) yang memberikan perkiraan biaya modal ekuitas berdasarkan tingkat bebas risiko (*risk free rate*), risiko sistematis (*beta*), dan ekspektasi tingkat pengembalian pasar (*risk premium rate*). Berikut rumus perhitungan *Cost of Equity* dengan metode CAPM

$$Ke = Rf + \beta(Erm - Rf)$$

Ke = Cost of Equity

Rf = *Risk Free Rate* atau Tingkat Bunga Bebas Risiko

B = Beta

E_{rm} = Expected Return Market

(C)

a. R_f (*risk free*) adalah tingkat pengembalian yang dianggap bebas risiko dalam investasi. Ini sering kali diukur dengan tingkat pengembalian surat utang pemerintah yang dianggap aman. Sebagai contoh, tingkat bunga obligasi pemerintah sering digunakan sebagai R_f.

b. β (*beta*) adalah pengukuran sistematis risiko (risiko pasar) suatu saham atau portofolio dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Jika $\beta=1$, saham atau portofolio tersebut memiliki risiko yang sebanding dengan pasar. Jika $\beta>1$, itu mengindikasikan tingkat risiko yang lebih tinggi dari pasar, dan jika $\beta<1$, hal tersebut menunjukkan tingkat risiko yang lebih rendah dari pasar.

Rumus Beta :

$$\text{Beta Coefficient } (\beta) = \frac{\text{Covariance } (R_e, R_m)}{\text{Variance } (R_m)}$$

c. E_{rm} adalah perkiraan tingkat pengembalian yang diharapkan dari pasar saham secara keseluruhan. Ini bisa mencakup rata-rata historis tingkat pengembalian pasar atau proyeksi masa depan berdasarkan analisis pasar.

Serta menggunakan *Gordon Growth Model*, yang dirumuskan sebagai berikut;

$$K_e = \frac{D_0 \times (1 + g)}{P_0} + g$$

Rumus tersebut mencerminkan pandangan bahwa Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor terdiri atas dividen saat ini yang dihasilkan oleh investasi, serta tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan. Gordon Growth Model bersifat sederhana dan efektif terhadap Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen stabil dan dapat diukur dengan baik serta tingkat pertumbuhan yang dapat diantisipasi.

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,
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

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

Instiut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



4. Discounted Cash Flow Valuation

(Djaja, 2017) menyatakan bahwa model *discounted cash flow* adalah suatu model yang mendiskontokan arus kas bebas perusahaan (*free cash flow firm*) atau arus kas bebas ekuitas (*free cash flow equity*) atau arus dividend (*dividend flow*). Secara ringkas dapat disimpulkan bahwa model *Discounted Cash Flow* adalah model penilaian dengan memperhatikan kesempatan investasi yang nilai perusahaannya saat ini dihitung menggunakan *present value* arus kas perusahaan. Ini dilakukan karena nilai aset pada saat ini akan mengalami perubahan dibandingkan dengan nilai di masa mendatang sebagai dampak dari fluktuasi nilai mata uang (*value of money*). Dalam melakukan valuasi menggunakan model *Discounted Cash Flow*, penting untuk menganalisa kondisi makroekonomi hingga ke tingkat perusahaan.

Ada dua pendekatan dalam melakukan analisis, yaitu *Top-Down Analysis* dan *Bottom-Up Analysis*. *Top-Down Analysis* merupakan suatu metode yang memulai analisis dari kondisi ekonomi global, kemudian menyusuri ekonomi makro suatu negara, dilanjutkan dengan analisis industri, dan terakhir menganalisis perusahaan. Analisis ini terus berlangsung dari tingkat global hingga ke tingkat perusahaan. Sebaliknya, *Bottom-Up Analysis* adalah pendekatan yang dimulai dari situasi spesifik suatu perusahaan, analisis ekonomi industri, ekonomi makro negara, hingga akhirnya menganalisis kondisi ekonomi global. Dalam penelitian ini, peneliti memilih pendekatan *Top-Down Analysis* untuk meramalkan atau memproyeksikan kinerja perusahaan dimasa mendatang. Hal ini karena dalam praktiknya, metode *Top-Down Analysis* lebih umum digunakan dan dianggap lebih mudah. Menurut (Djaja, 2017) Rumus dasar dari *Discounted Cash Flow (DCF)* adalah sebagai berikut :

$$\text{Firm Value} = (\text{Present Value FCF} \text{ dari proyeksi periode eksplisit} + \text{Present Value FCF setelah periode eksplisit atau perpetuity})$$

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, 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 Dilindungi Undang-Undang

Dalam menghitung *discounted cash flow* ada beberapa komponen utama dalam

mengkonstruksi penilaian perusahaan yaitu :

a. Proyeksi Kinerja Keuangan

Menurut (Djaja, 2017), proyeksi kinerja keuangan adalah suatu evaluasi yang digunakan untuk meramalkan pertumbuhan keuangan perusahaan di masa depan. Analisis ini didasarkan pada kinerja keuangan yang tercatat dalam sejarah perusahaan. Poin kunci dalam proyeksi kinerja keuangan melibatkan pembentukan perspektif mengenai arah perusahaan ke depan dengan mengestimasi pertumbuhan dan menentukan *ROIC* (*Return On Invested Capital*).

b. *Terminal Value*

Menurut (Djaja, 2017) *Terminal Value* adalah suatu representasi yang digunakan untuk menyederhanakan perhitungan nilai perusahaan setelah periode eksplisit. Rincian nilai perusahaan dijelaskan sebagai berikut:

$$\text{Value} = \text{Present Value} \text{ dari cash flow selama periode eksplisit} + \text{Present value of cash flow setelah periode eksplisit}$$

c. *Discount Rate*

Menurut (Djaja, 2017) Tingkat Diskonto (*Discount Rate*) adalah gambaran dari risiko yang terkait dengan suatu aset. Semakin tinggi risiko suatu aset, maka tingkat diskonto yang digunakan juga akan meningkat. Dalam proses penilaian/valausi, risiko dianggap sebagai variasi antara hasil aktual dengan hasil yang diharapkan.

d. Tingkat *Growth*

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,
 - 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)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Menurut (Djaja, 2017) dalam valuasi, tingkat pertumbuhan dapat dikorelasikan dengan niat perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut melalui kegiatan investasi.

Rumus Growth Rate :

$$g = \text{Retention Ratio} \times \text{ROE}$$

g = Growth Rate atau tingkat pertumbuhan

ROE = Return on Equity

Dimana ROE & Retention Ratio ;

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income after Tax}}{\text{Total Equity}}$$

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

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend Per Share atau Dividend per lembar saham

EPS = Earning Per Shares atau laba per lembar saham

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shares Outstanding}}$$

Selain unsur-unsur utama yang disebutkan di atas, terdapat enam langkah dalam melaksanakan penilaian menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan model *Dividend Discount Model*, yaitu :

- a. Mengukur *beta*
- b. Menentukan tingkat pertumbuhan
- c. Melakukan penilaian dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model*

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

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.

Setelah menyelesaikan keseluruhan proses valuasi dengan metode *Economic Valuation* dengan pendekatan *Discounted Cash Flow* dan model *Dividend Discount Model*, diperoleh suatu kesimpulan mengenai apakah nilai aset tersebut dinilai terlalu tinggi (*overvalue*) atau terlalu rendah (*undervalue*).

Dividend Discount Model

Menurut (Djaja, 2017) metode *valuation* dengan *dividend discount model* terdapat beberapa jenis yaitu :

A. Model Umum *Dividend Discount (Constant Growth)*

Jika dividen diasumsikan tumbuh dengan *growth rate* (*g*) yang konstan, dividen yang diharapkan setiap tahun adalah sebagai berikut :

$$E(D_1) = D_0 \times (1 + g)$$

$$E(D_2) = E(D_1) \times (1+g) = D_0 \times (1+g)^2$$

$$E(D_n) = D_0 \times (1+g)^n$$

Dan PV dari harga saham perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+ke)^1} + \frac{D_1(1+g)}{(1+ke)^2} + \frac{D_1(1+g)^2}{(1+ke)^3} + \dots \infty$$

Atau dapat disederhanakan sebagai berikut :

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1 + ke)^t}$$

Keterangan:

P_0 = Harga pasar dari saham saat ini

D_t = Dividen yang diharapkan untuk dibayarkan pada setiap akhir periode t

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,
 - 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.

$Ke = Required rate of return$ yang diharapkan pemegang saham

Jika dividen diharapkan bertumbuh pada suatu *rate* yang konstan sebesar g persen per tahun, rumus tersebut dapat disederhanakan sebagai berikut :

$$Ke = \frac{D_1}{P_0} + g \text{ atau } Ke = \frac{D_0(1+g)}{P_0} + g$$

B. Two Stages Dividend Discount Model

Two Stages Dividend Discount Model menekankan bahwa perusahaan tidak selalu menghasilkan tingkat pertumbuhan yang konstan, melainkan terdapat dua tahap, yaitu tingkat pertumbuhan yang luar biasa (*extraordinary growth rate*) dan tingkat pertumbuhan yang stabil (*stable growth rate*). Suatu perusahaan diharapkan akan mempunyai *extraordinary growth rate* untuk periode n tahun ke depan, dan setelah periode n , *growth* tersebut akan stabil selamanya.

$$P_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{DPS_t}{(1+k_{e,hg})^t} + \frac{P_n}{(1+k_{e,hg})^n} \text{ dan } P_n = \frac{DPS_{n+1}}{(k_{e,st}-g_n)}$$

Keterangan:

- DPS_t = Dividen per saham (*dividend per share*) yang diharapkan pada tahun ke- t
- $K_{e,hg}$ = Biaya ekuitas (*cost of equity*) pada periode *high growth*
- $K_{e,st}$ = Biaya ekuitas (*cost of equity*) pada periode *stable growth*
- P_n = Harga saham (*price*) pada akhir tahun ke- n
- g = Tingkat pertumbuhan tinggi (*high growth rate*) untuk n tahun pertama
- g_n = Tingkat pertumbuhan (*growth rate*) selamanya setelah tahun n

Menurut (Djaja, 2017) dalam beberapa situasi, perusahaan diharapkan mengalami pertumbuhan dalam tiga tahap. Hal ini umumnya terjadi pada perusahaan yang memiliki keunggulan sebagai pelaku pertama (*first mover*), yang memiliki bisnis model yang sulit untuk ditiru oleh pesaing dalam waktu dekat. Keunggulan persaingan tersebut diantisipasi akan tetap stabil untuk periode tertentu (tahap *High Growth*), namun setelah itu diharapkan akan mengalami penuruan seiring masuknya pesaing ke pasar (tahap *Declining* atau *Transition Growth*). Kemudian, pada suatu titik, penurunan tersebut diharapkan akan berhenti karena pasar telah mencapai keseimbangan (setiap pemain mendapatkan pangsa pasarnya masing-masing). Pada saat itulah *Growth Rate* akan stabil untuk jangka waktu yang panjang atau bahkan secara permanen (tahap *Infinite Stable Growth*).

$$PO_{Gie} = \sum_{t=1}^{t=n1} \frac{EPS_0 \ x \ (1+g_a)^t \ x \ \cap a}{(1+k_{e,hg})^t} + \sum_{t=n1+1}^{t=n2} \frac{DPS_t}{(1+k_{e,t})^t} + \frac{EPS_{n2} \ (1+g_n) \ x \ \cap n}{(k_{e,st} - g_n)(1+r)^n}$$

High-growth phase Transition phase Stable growth phase

Transition phase

Stable growth phase

Keterangan:

- EPS_t = *Earnings per Share* pada tahun t
 - DPS_t = *Dividends per Share* pada tahun t
 - g_a = *Growth Rate in High Growth Phase (last n1 periods)*
 - g_n = *Growth Rate in Stable Phase*
 - $\cap a$ = *Payout Ratio in High Growth Phase*
 - $\cap n$ = *Payout Ratio in Stable Growth Phase*

- K_e = Cost of Equity in High Growth (hg), Transition (t), and Stable Growth (st)

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar dan sumber informasi awal dalam penelitian ini, peneliti akan mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya ataupun penelitian terdahulu yang memiliki relevansi dan keterkaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan. Hasil dari penelitian sebelumnya ini akan disajikan dalam bentuk tabel seperti yang disajikan pada tabel-tabel di bawah ini :

Tabel 2. 1 – Penelitian Terdahulu

Ang Penelitian D amika Kwik Kian g	Penelitian	Tahun	Judul	Metode
Iqbal Hairul, Abdul Moin		2022	Valuasi Saham dengan <i>Dividend Discount Model</i> (DDM) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara)	Kuantitatif

Hasil dan Kesimpulan :

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

2. Sedangkan satu saham dinilai *overvalued*, yaitu nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsik, maka rekomendasi keputusan investasi bagi calon investor yaitu untuk tidak membeli saham perusahaan tersebut, dan bagi investor yang sudah mempunyai saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya.

Sumber : <https://journal.uji.ac.id/selma/article/download/26891/14523/82150> (Hairul & Moin, 2022)

Penelitian	Tahun	Judul	Metode
Chairil Afandy	2019	<i>Stock Valuation Menggunakan Dividend Discount Model (DDM) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Bank Pembangunan Daerah Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i>	Deskriptif Kuantitatif

Hasil :

1. Harga saham di perusahaan sektor utility and transportation yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019 dipengaruhi dari DER dan ROA. Sedangkan CR,



Indeks Harga Saham gabungan, dan Volume perdagangan tidak berpengaruh pada harga saham. Tetapi CR, DER, ROA, Indeks Harga Saham Gabungan, volume perdagangan secara beruntun mempengaruhi Harga Saham pada sektor ini.

2. Para investor disarankan untuk tidak hanya melakukan analisis faktor internal dari perusahaan saja tapi juga harus memperhatikan faktor eksternal perusahaan yang berpengaruh pada harga saham misalkan suku bunga, inflasi dan jumlah uang yang beredar. Pada sektor ini, sebaiknya investor untuk lebih menaikan performa keuangannya dengan menaikan penggunaan asetnya.

Sumber: <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/a46/article/download/7687/3857> (Afandy, 2019)

Penelitian	Tahun	Judul	Metode
Yauwanta, Yudha Suntara	2023	Analisis Fundamental Untuk Memperoleh Nilai Wajar Saham SMDR DengaN Metode Free Cash Flow To Equity Dan Price Earning Ratio	Kualitatif

Hasil dan Kesimpulan :

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 Rp 2.455,25, saham BJTM sebesar Rp 810,67

- 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 (harag penutupan saham 2017) yang artinya kedua Bank Pemerintah tersebut dinilai *undervalued*, dan keputusan yang diambil adalah dibeli, atau ditahan jika sudah dimiliki.
- 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)

Sumber : <https://cakrawala.imwi.ac.id/index.php/cakrawala/article/view/316/377>

Peneliti	Tahun	Judul	Metode
Salsabila Dwi Anggita, Muhammad Umar Mai, Fatmi Hadiani	2022	Analisis Valuasi Saham Menggunakan Dividend Discounted Model pada Perusahaan Sub-Sektor Pulp & Kertas	Kuantitatif

Hasil :

- Nilai intrinsik rata-rata selama lima tahun pada perusahaan TKIM sebesar Rp 1.286, perusahaan INKP sebesar Rp. 946 dan perusahaan FASW sebesar Rp 4.029. Kemudian di lihat dari harga pasar (closing price) pada tahun terakhir berturut-turut perusahaan TKIM sebesar Rp 9.850, perusahaan INKP sebesar Rp. 10.425 dan perusahaan FASW sebesar Rp. 7.475
- Maka hasil yang di dapatkan dari semua perusahaan yang diteliti yaitu dengan kode saham TKIM, INKP dan FASW bersifat *overvalued* yang artinya harga saham berada dalam kondisi mahal. Dalam keadaan seperti ini sebaiknya investor yang akan membeli saham, tidak membeli saham apda perusahaan atau sebaiknya para investor menahan diri terlebih dahulu. Namun jika melihat beberapa aspek lainnya seperti rasio profitabilitasnya biasanya investor berkenan untuk membeli saham dengan harga saham saat ini yang lebih tinggi.

Sumber : <https://jurnal.polban.ac.id/ojs-3.1.2/ijem/article/download/3138/2712/> (Anggita et al, 2022)

Peneliti	Tahun	Judul	Metode
Asthri, Topowijono, Sulasmiyati	2016	Analisis Teknikal dengan indikator <i>Moving Average Convergence Divergence</i> untuk Menentukan Sinyal Membeli dan Menjual Dalam Perdagangan Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2013-2015)	Kuantitatif
Hasil			
1. Analisis teknikal menggunakan indikator MACD tepat dan akurat untuk menjadi pedoman untuk menentukan sinyal jual dan beli dalam perdagangan saham pada sub-sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hal ini juga didukung dengan hasil analisis sebagai berikut, selama tahun pengamatan di 2013-2015 dengan penggunaan analisis MACD pada 7 sampel menghasilkan 107 sinyal menjual dan 107 sinyal membeli. Pengujian hipotesis dilakukan dengan taraf signifikan 5% menghasilkan sinyal beli dan jual yang didapat dari MACD tepat yaitu dengan menunjukkan bahwa angka p-value (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,782.			
2. Hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikansi 0,782 lebih besar dibandingkan 0,05 maka berdasarkan kriteria uji maka hipotesis nol (H_0) diterima.			
Sumber : https://media.neliti.com/media/publications/86813-ID-analisis-teknikal-dengan-indikator-movin.pdf (2016)			
Peneliti	Tahun	Judul	Metode
Dewi Ratna Sari, Dra. Pristina Hermastuti, MBA	2020	Valuasi Harga Wajar Saham Menggunakan Metode Dividend Discount Model dan Price To Book Value Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2019)	Kuantitatif
Hasil dan Kesimpulan :			
1. Nilai wajar sebagai nilai sekarang dari seluruh pembayaran tunai kepada investor, termasuk dividen serta hasil penjualan utama saham. Nilai wajar sebuah perusahaan sebagai nilai saat ini dari ekspektasi dividen di masa datang yang didiskontokan pada tingkat pengembalian yang disesuaikan dengan risiko.			
2. Harga saham perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang dinilai menggunakan pendekatan <i>Dividend Discount Model</i> (DDM) menghasilkan 11 perusahaan pada tahun 2016 sampai 2019 yang dalam kondisi <i>undervalued</i> . Sedangkan harga saham perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang dinilai menggunakan pendekatan <i>Price to Book Value</i> (PBV) untuk tahun 2016, terdapat 3 perusahaan dalam kondisi <i>overvalued</i> dan 8 perusahaan dalam kondisi <i>undervalued</i> .			
3. Hasil analisis perbandingan model penilaian saham menunjukkan pendekatan Dividend Discount Model (DDM) merupakan model penilaian saham yang memiliki penyimpangan paling rendah, dengan nilai RSME pada tahun 2016-2019 berturut-turut sebesar 1.916,13, 2.064,51, 958,88 dan 551,38.			
Sumber :			
http://repository.stei.ac.id/1563/1/21160000133_Artikel%20Indonesia_2020.pdf (Sari & Hermastuti, 2020)			



C. Kerangka Pemikiran

(C)

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

Penelitian ini dimulai dengan observasi terhadap fenomena penuruan drastis harga saham PT Bank Central Asia Tbk dan saham lainnya pada periode Maret – Mei 2020, yang disebabkan oleh pandemi *Covid-19*.

Gambar 2. 1 – Grafik Saham BCA Periode Maret-Mei 2020

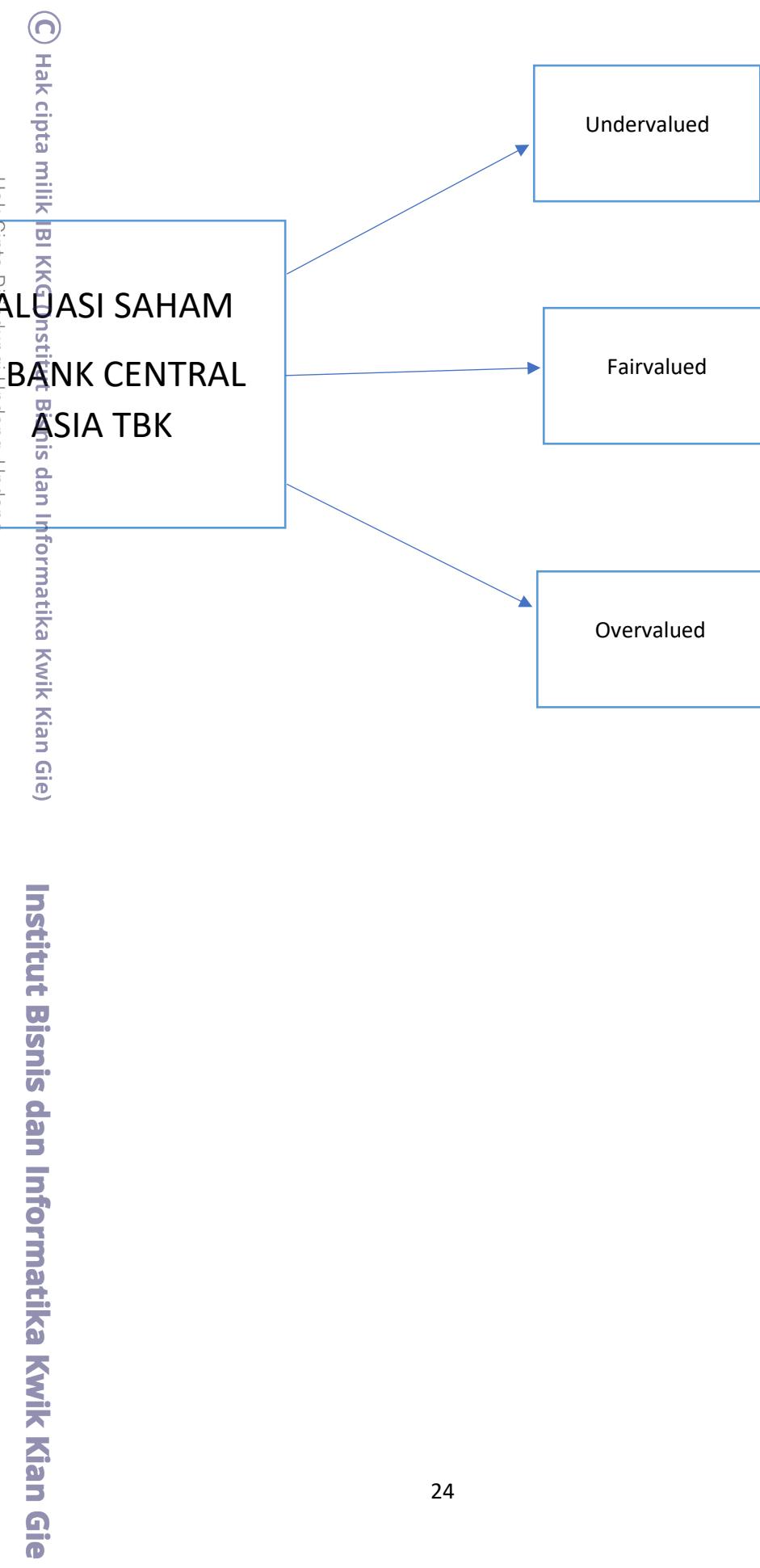


Fenomena ini juga mengakibatkan penurunan kinerja PT Bank Central Asia

Tbk jika dibandingkan dengan tahun 2019. Menurut (Ratnasari et al., 2017) ketika kinerja perusahaan menurun, itu akan dianggap informasi negatif bagi investor yang kemungkinan akan mengakibatkan koreksi harga saham perusahaan. Namun, yang terjadi adalah harga saham PT Bank Central Asia Tbk berhasil kembali ke level harga sebelum penurunan tersebut dalam waktu enam bulan saja sejak terjadinya penurunan yang tajam. Analisis fundamental dilakukan dengan tujuan untuk menilai apakah saham PT Bank Central Asia Tbk saat ini dinilai terlalu tinggi (*overvalue*) atau terlalu rendah (*undervalue*).

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, pengutipan 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

Gambar 2. 2 – Kerangka Pemikiran



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 sifat-sifat 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.