



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

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

Hak Cipta Blindung 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.

Pada bab ini, penulis akan menuliskan landasan teori. Landasan teori merupakan suatu yang memaparkan teori apa saja yang akan digunakan dalam penelitian ini. Teori yang dijelaskan adalah teori Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, Valuasi, *Discounted Cash Flow*, dan *Dividend Discount Model*. Penulis akan menjelaskan teori-teori ini secara lebih mendalam agar dapat memahaminya dengan baik.

Dalam bab ini, penulis juga akan memaparkan penelitian terdahulu yang membantu penulis dalam penelitian ini. Dari setiap penelitian yang dimana terdapat keterkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Terakhir, akan dibahas mengenai kerangka penelitian yang akan disajikan dalam bentuk gambar dengan tujuan agar pembaca dapat memahami penelitian dengan mudah.

A. LANDASAN TEORITIS

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Standar Penilaian Indonesia Bab 4 Pasal 4.4 (Djaja 2019: 5) menyatakan bahwasannya “Nilai adalah suatu opini dari manfaat ekonomi atas kepemilikan aset, atau harga yang paling mungkin dibayarkan untuk suatu aset dalam pertukaran, sehingga nilai bukan merupakan fakta. Aset diartikan juga sebagai barang dan jasa. Nilai dalam pertukaran adalah suatu harga hipotesis, dimana hipotesis dari nilai diestimasi, dan ditentukan oleh tujuan penilaian pada waktu tertentu. Nilai bagi pemilik adalah sesuatu estimasi dari manfaat yang akan diperoleh pihak tertentu atas sesuatu kepemilikan”.



Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan dan kekayaan para pemegang sahamnya. Bentuk nyata untuk hal ini adalah nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. (Gitman, 2015 : 15). Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang atas arus kas yang dapat dihasilkan perusahaan di masa mendatang (Damodaran 2011 : 16) . Bagi perusahaan yang sudah *go public*, cerminan dari nilai perusahaan adalah harga sahamnya di pasar. Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Menurut Gitman (2015 : 15), bagi perusahaan-perusahaan yang belum *go public*, maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual.

2. Penilaian (*Valuation*)

Valuasi menurut Djaja (2019 : 4) adalah “proses mendefinisikan, mengkuantifikasi, dan menjustifikasi variabel-variabel terkait untuk menghitung nilai perusahaan.” Valuasi dapat dikatakan sebagai metode atau upaya dalam mencari nilai wajar (*intrinsic value*) suatu perusahaan, baik yang sudah *go public*, maupun yang belum *go public* atau yang baru ingin *go public*. Dalam menentukan apakah kita layak untuk membeli saham tersebut adalah dengan menghitung nilai wajar perusahaan tersebut. Dengan mengetahui nilai wajar perusahaan maka investasi yang kita lakukan akan menghasilkan *return* yang sesuai dengan ekspektasi kita.

Menurut Asnawi (2011: 25) “valuasi merupakan suatu usaha dalam menentukan nilai wajar perusahaan”. Valuasi tidak hanya penting dalam manajemen keuangan, tetapi lebih luas lagi yaitu untuk aspek bisnis juga. Dengan menentukan nilai intrinsik perusahaan kita dapat mengetahui apakah bisnis kita masih sehat atau tidak.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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.

Gitman (2015: 15) mengatakan bahwa, “*The goal of the firm, and therefore*

C *of all managers and employees, is to maximize the wealth of the owners for whom it is being operated*”. Lebih lanjut Gitman juga mengatakan bahwa: “*The wealth of corporate owners is measured by the share price of the stock which in turn is based on timing of its return (cash flows), their magnitude and their risk*”. Dalam hal ini, semua karyawan sudah seyogyanya bekerja agar laba perusahaan maksimal. Akibat dari laba yang maksimal, *value* perusahaan tentu akan meningkat (kekayaan pemegang saham menjadi meningkat). Kekayaan pemegang saham diukur dari harga saham yang mencerminkan *return (cash flows)* dari perusahaan.

Ada tiga kesimpulan dalam mengambil keputusan berinvestasi setelah memvaluasi menurut Aprilia, Handayani dan Hidayat (2016: 59) adalah sebagai berikut :

- a. Nilai intrinsik > nilai pasar saat ini, menunjukkan bahwa saham tersebut *undervalued*, artinya harga saham terlalu rendah sehingga saham tersebut layak dibeli atau ditahan bila telah dimiliki.
- b. Nilai intrinsik < nilai pasar saat ini, menunjukkan bahwa saham tersebut *overvalued*, artinya harga saham terlalu tinggi sehingga saham tersebut layak dijual.
- c. Nilai intrinsik = nilai pasar saat ini, menunjukkan bahwa nilai saham tersebut wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan (*correctly valued*).

Dalam melakukan valuasi ada tiga metode yang digunakan. Menurut Djaja (2019: 35) menjelaskan bahwa penilaian sangatlah dinamis dan metode-metode penilaian ikut berkembang seiring dengan perkembangan zaman. Ada tiga metode utama dalam valuasi, yaitu :

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- a. *Economic Valuation Method*
- b. *Relative Valuation Method*
- c. *Asset Based Valuation Method*

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

3. *Discounted Cash Flow Valuation*

Djaja (2019 : 67) menyatakan bahwa model *discounted cash flow* merupakan 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)*. Damodaran (2011 : 25) menyatakan bahwa dalam *discounted cash flow valuation* merupakan nilai suatu aset saat ini dari arus kas di masa mendatang yang dihasilkan oleh perusahaan kemudian didiskontokan dengan *discount rate* yang mencerminkan risiko dari aset tersebut. Hal ini dilakukan karena nilai aset sekarang akan berbeda dengan yang ada di masa mendatang akibat dari perubahan nilai mata uang (*value of money*). Dalam melakukan valuasi dengan model *Discounted Cash Flow*, kita sangat perlu menganalisa keadaan makroekonomi sampai ke perusahaan. Ada dua cara dalam melakukan analisa, yaitu *Top-Down Analysis* dan *Bottom-Up Analysis*. *Top-Down Analysis* merupakan sebuah metode dalam menganalisa keadaan perekonomian suatu negara yang dimulai dari menganalisis ekonomi dunia, lalu menganalisis ekonomi makro suatu negara yang diikuti dengan analisa industri. Analisis ini terus berlangsung mengerucut hingga ke perusahaan. *Bottom-Up Analysis* merupakan kebalikan dari *Top-Down Analysis*. *Bottom-Up Analysis* dimulai dari keadaan suatu perusahaan, perekonomian industri, analisis ekonomi

© 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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



makro negara, hingga berakhir di analisis ekonomi dunia. Penulis memilih *Top-Down Analysis* dalam melakukan penelitian ini guna memprediksi atau memproyeksi kinerja perusahaan mendatang karena pada praktiknya, analisa dengan metode *Top-Down Analysis* lebih sering diterapkan, serta *Top-Down Analysis* lebih mudah untuk digunakan. Rumus dasar dari *Discounted Cash Flow (DCF)* adalah sebagai berikut (Djaja 2019 : 69) :

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

Dalam menghitung *discounted cash flow* ada beberapa komponen utama dalam mengkonstruksi penilaian perusahaan yaitu :

a. Proyeksi Kinerja Keuangan

Menurut Djaja (2019), proyeksi kinerja keuangan merupakan suatu analisis untuk memprediksi bagaimana perusahaan bertumbuh keuangannya pada masa yang akan datang. Dianalisis berdasarkan kinerja keuangan historis.

b. *Terminal Value*

Menurut Djaja (2019) *Terminal Value* adalah suatu *proxy* untuk menyederhanakan perhitungan nilai perusahaan setelah periode eksplisit. Penentuan *Terminal Value* sangatlah penting karena dalam menghitung *value* perusahaan, *Terminal Value* memberikan kontribusi yang cukup besar.

c. *Discount Rate*

Menurut Djaja (2019) *Discount Rate* (Tingkat Suku Bunga Diskonto) merupakan representasi risiko dari suatu aset. Semakin tinggi risiko suatu aset, maka tingkat suku bunga yang dipakai juga akan semakin

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tinggi. Dalam valuasi, risiko dipandang sebagai varians dari *actual return* dengan *expected return* (WACC).

d. Tingkat *Growth*

Menurut Djaja (2019) dalam valuasi, tingkat *Growth* dapat dikaitkan dengan kepentingan perusahaan untuk menambah *value* dari perusahaan itu sendiri dengan melakukan investasi.

Adapun selain komponen utama diatas, terdapat 6 langkah dalam melakukan valuasi dengan metode *Discounted Cash Flow* dengan model *Dividend Discount Model*, yaitu : (Djaja 2019: 68)

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

Setelah melakukan seluruh proses valuasi dengan metode *Economic Valuation* dengan metode *Discounted Cash Flow* dengan model *Dividend Discount Model* didapatkan suatu kesimpulan yaitu apakah nilai aset *overvalue* atau *undervalue*.

4. *Dividend Discount Model*

Damodaran (2011 : 320) mengatakan bahwa “*In the strictest sense, the only cash flow you receive when you buy shares in publicly traded firm is a dividend*”.

Dalam berinvestasi, arus kas yang diterima investor dalam membeli sebuah saham perusahaan yang *listing* di bursa hanyalah *dividend*. Menurut Damodaran (2011 : 320) *Dividend Discount Model (DDM)* merupakan model yang sangat sederhana dalam menilai (*valuing*) suatu saham. lebih jelasnya lagi, Damodaran (2011 : 320) menjelaskan bahwa *Dividend Discount Model* merupakan sebuah metode valuasi

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



saham yang di mana nilai dari perusahaan adalah *present value* atas *dividend* yang diharapkan (*expected dividend*) di masa mendatang yang diberikan oleh perusahaan.

Djaja (2019: 151) mengatakan bahwa dalam berinvestasi, investor mendapatkan *return* dari dua hal yaitu *dividend* dan *capital gain*. Menurut Asnawi (2011: 26) *Dividend Discount Model (DDM)* mengisyaratkan perusahaan membagi dividen secara teratur (*continue*) dan dalam jumlah yang tetap (*constant*).

$$P_0 = \sum \frac{D_0(1+g)^t}{(1+ke)^t}$$

Rumus dasar *Dividend Discount Model* (Djaja 2019: 153)

Terdapat tiga model dari *Dividend Discount Model* yaitu (Djaja 2019: 152) :

a. *Constant Growth DDM*

Constant Growth DDM merupakan model yang dikenal umum saat melakukan valuasi dengan *Dividend Discount Model* yang mengasumsikan bahwa *dividend growth* perusahaan bersifat *constant (Constant Growth Dividend)*.

b. *Two Stages DDM*

Two Stages DDM menekankan bahwa tidak selamanya perusahaan akan memberikan *constant growth rate*, melainkan ada dua tahap yaitu *extraordinary growth rate* dan *stable growth rate*. Model ini akan menilai dengan *Dividend Discount Model* dengan tingkat pertumbuhan berdasarkan dua tahap tersebut.

c. *Three Stages DDM*

Three Stages DDM menghitung valuasi berdasarkan tiga tahap pertumbuhan yaitu *High Stable Growth*, *Declining/Transition Growth* dan *Infinite Growth Phase*. *Three Stages DDM* ini

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.

digunakan untuk menilai perusahaan yang memiliki keunggulan bersaing yang baik sebagai penggerak pertama, yang model bisnisnya sulit direplikasi oleh pesaing dalam waktu dekat.



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.

2.

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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

B. PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
Nurbani Aulia Ismunarti, Drs. Bambang Sunarko, M.M, Drs. Tohir, M.M (2016)	Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Menggunakan Pendekatan <i>Dividend Discount Model, Price Earning Ratio Dan Price To Book Value</i>	Nilai pasar saham dari perusahaan tambang batu bara yang terdaftar pada indeks LQ45 lebih tinggi dari nilai intrinsik saham (<i>overvalued</i>) berdasarkan pendekatan DDM Pertumbuhan Berganda dan PBV.
Nurkholis Ardiyanto (2018)	Analisis Penilaian Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk. Pada Saat <i>Right Issue</i> Tahun 2017	Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham pada saat <i>right issue</i> adalah sebesar Rp408 sehingga harga penawaran pada saat <i>right issue</i> sebesar Rp400 tergolong sebagai



			<p><i>undervalued</i> apabila dibandingkan dengan nilai intrinsik saham dan harga pasar saham pada saat <i>right issue</i> sebesar Rp795 tergolong sebagai <i>overvalued</i> apabila dibandingkan dengan nilai intrinsik saham.</p>
<p>© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p> <p>1. Ditarang 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.</p> <p>2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.</p>	<p>Lutfi Patria Ihwan (2018)</p>	<p>Analisis Nilai Wajar Saham PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Dalam Rangka Merger Dengan PT Bank Sumitomo Mitsui Indonesia</p>	<p>Berdasarkan hasil perhitungan valuasi saham yang telah dilakukan, didapat nilai intrinsik menggunakan <i>Free Cash Flow to Equity</i> Rp 3770.98, <i>Dividend Discount Model</i> Rp 3769.72, <i>Excess Return Model</i> Rp 3770.73 <i>Price to Earning Ratio</i> Rp 4229.80, dan <i>Price to Book Ratio</i> Rp 4200.33 dimana harga penawaran adalah Rp 4282. Jika dilihat berdasarkan FCFE, DDM, dan ERM</p>



			harga tersebut overvalued terhadap nilai wajar.
4	<p>© Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)</p> <p>Dina Yeni Martina, Wiwik Setyawati, Fitri Khaerunisa, Yuli Hastuti (2018)</p> <p>Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang</p>	<p>Analisis Valuasi saham PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk Dengan Metode <i>Discounted Cash Flow</i></p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa saham PT. Semen (Persero) Indonesia berada dalam kondisi yang <i>undervalued</i> sehingga keputusan yang tepat adalah membeli saham tersebut untuk investasi atau tidak menjual saham tersebut dengan harapan dikemudian hari harga saham akan naik.</p>
5	<p>Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie</p> <p>Ardhito Ario Hutomo, Topowijono, Nila Firdausi Nuzula (2016)</p>	<p>Analisis <i>Dividend Discount Model (DDM)</i> Untuk Valuasi Harga Saham Sebagai Dasar Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Periode 2012- 2014)</p>	<p>Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan diperoleh 7 perusahaan yang sahamnya berada dalam posisi <i>undervalued</i> yang berarti kondisi saham tersebut tergolong rendah, sehingga keputusan investasi yang disarankan adalah membeli saham tersebut untuk calon investor adalah menahan</p>

1. Ditarang 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 mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

saham untuk investor yang telah memiliki saham. selanjutnya diketahui bahwa ada sebanyak 11 perusahaan yang sahamnya berada dalam posisi *overvalued* yang berarti kondisi saham tersebut tergolong tinggi, sehingga keputusan investasi yang disarankan tidak membeli saham tersebut untuk calon investor dan segera menjual saham untuk investor yang telah memiliki saham.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Ditarang 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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



C. KERANGKA PEMIKIRAN


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

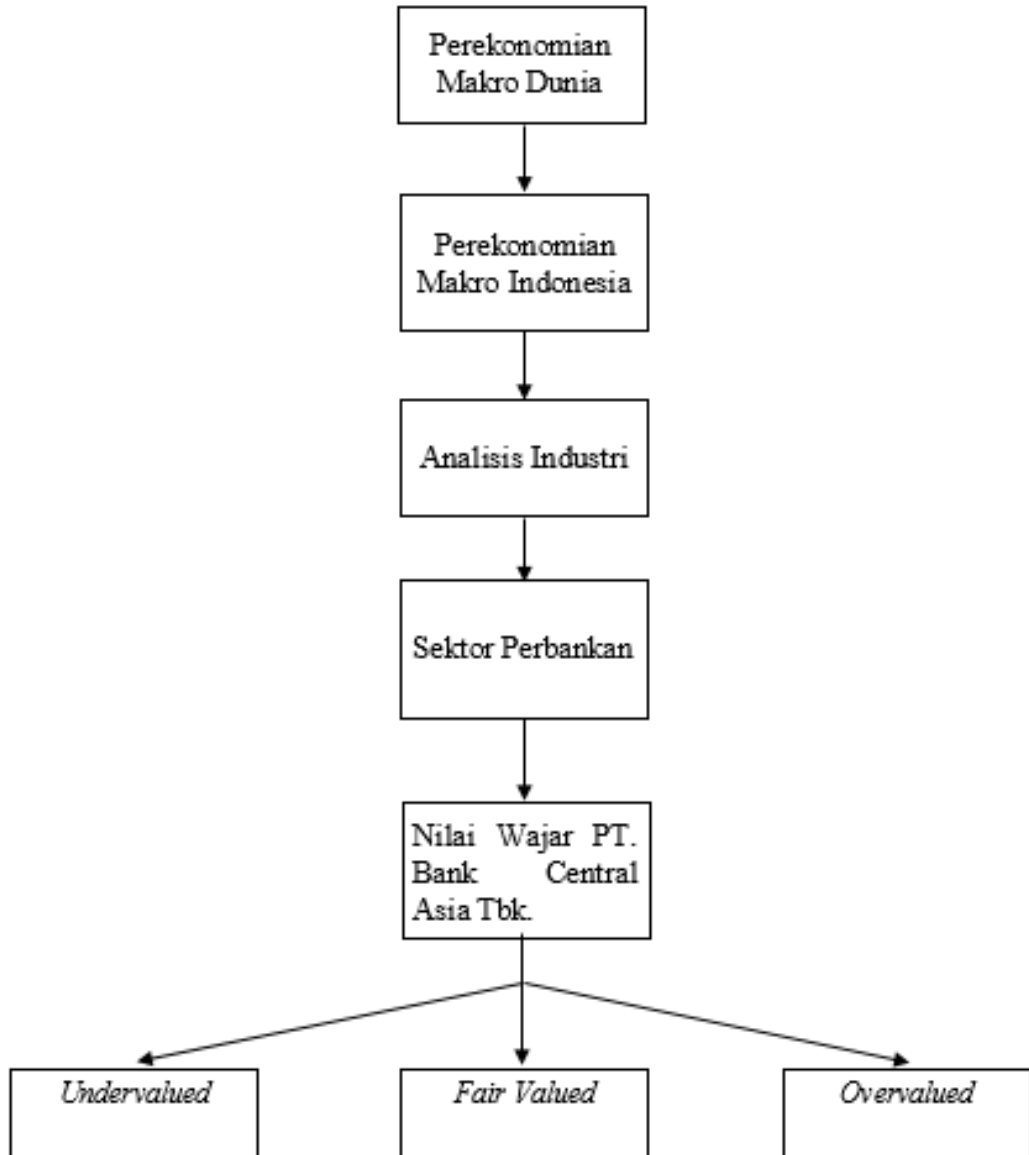
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

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.

Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran



Penelitian ini dimulai dengan menganalisa ekonomi makro dunia. Analisis ekonomi makro dunia dilakukan untuk mengetahui keadaan ekonomi yang terjadi di seluruh dunia secara garis besar. Dengan mengetahui keadaan ekonomi dunia secara garis besar, maka kita dapat menganalisa dampaknya terhadap perekonomian



Indonesia. Setelah menganalisis perekonomian dunia, kita akan menganalisis dampak-dampak dari keadaan ekonomi dunia terhadap Indonesia secara komperhensif. Dengan mengetahui dan menganalisa dampak dari perekonomian dunia terhadap Indonesia, kita akan mendapatkan *insight* akan perekonomian Indonesia kedepannya. Jika sudah mendapatkan *insight* akan ekonomi Indonesia kedepannya kita dapat menganalisa industri apa saja yang terkena dampak baik atau buruk sehingga dapat menentukan industri mana yang terbaik.

Industri bisnis di Indonesia sangatlah banyak dan beragam. Dari banyak industri tersebut, ada industri yang sangat *sensitive* terhadap perubahan ekonomi dan ada yang tidak. Mengetahui hal ini, maka kita akan menentukan industri manakah yang kuat dan baik dalam menghadapi keadaan ekonomi di Indonesia saat ini. Setelah menganalisis industri manakah yang terbaik dalam menghadapi keadaan ekonomi di Indonesia saat ini, kita baru dapat memilih perusahaan yang memiliki performa terbaik di industri yang kita pilih. Pemilihan perusahaan sangat menentukan investasi yang kita lakukan apakah akan baik atau tidak. Setelah memilih perusahaan tersebut barulah kita analisa kinerja serta memvaluasikan perusahaan tersebut. Teknik Valuasi yang digunakan adalah *Discounted Cash Flow* dengan model *Dividend Discount Model*. Hasil yang didapatkan merupakan nilai intrinsik dari perusahaan, sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah apakah harga saham PT. Bank Central Asia Tbk. *Overvalue* atau *Fair Value* atau *Under Value*.

© 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 menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.