

**STOCK VALUATION ANALYSIS OF IDX HIGH DIVIDEND 20 COMPANIES
USING PRICE EARNINGS RATIO (PER) AND DIVIDEND DISCOUNT
MODEL (DDM) AS INVESTMENT DECISION BASIS**

**ANALISIS VALUASI SAHAM PERUSAHAAN IDX HIGH DIVIDEND 20
DENGAN METODE PRICE EARNINGS RATIO (PER) DAN DIVIDEND
DISCOUNTED MODEL (DDM) SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI**

Naufal Al-Isyraqi Herres¹, Heni Nurani Hartikayanti²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani
herresnaufal@gmail.com¹, heni.nurani@ak.unjani.ac.id²

ABSTRACT

This research investigates stock valuation of IDXHIGHDIV20 constituent companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2023 period. The study encompasses four primary objectives: (1) determination of intrinsic stock values through the implementation of Dividend Discounted Model and Price Earnings Ratio, (2) evaluation of stock valuation position to identify undervalued, overvalued, or correctly valued conditions, (3) formulation of investment decision recommendations based on valuation position, and (4) comparative analysis of valuation method accuracy. The research methodology is based on secondary data derived from financial statements and historical trading data. Sample selection was conducted through purposive sampling technique with predetermined criteria, yielding seven qualifying entities. Research findings indicate that two entities demonstrated persistent undervalued position, while five entities exhibited valuation fluctuations throughout the observation period. Comparative analysis utilizing Root Mean Square Error reveals the superiority of the Price Earnings Ratio method in terms of accuracy, although no significant differences were observed between the two valuation methods.

Keywords: Dividend Discounted Model, Price Earnings Ratio, Root Mean Square Error, stock valuation, and intrinsic value.

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menganalisis valuasi saham pada perusahaan konstituen IDXHIGHDIV20 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Penelitian berfokus pada empat objektif utama: (1) penentuan nilai intrinsik saham melalui implementasi *Dividend Discounted Model* dan *Price Earnings Ratio*, (2) evaluasi posisi valuasi saham untuk mengidentifikasi kondisi *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*, (3) formulasi rekomendasi keputusan investasi berdasarkan status valuasi, dan (4) analisis komparatif akurasi metode valuasi. Metodologi penelitian berbasis pada data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan data historis perdagangan saham. Pengambilan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan, menghasilkan tujuh entitas yang memenuhi syarat. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa dua entitas menunjukkan persistensi kondisi *undervalued*, sementara lima entitas lainnya memperlihatkan fluktuasi valuasi selama periode observasi. Analisis komparatif menggunakan *Root Mean Square Error* yang menunjukkan bahwa metode *Price Earnings Ratio* memiliki superioritas dalam hal akurasi, meskipun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kedua metode valuasi.

Kata Kunci: *Dividend Discounted Model, Price Earnings Ratio, Root Mean Square Error, valuasi saham, dan nilai intrinsik.*

PENDAHULUAN

Investasi dalam konteks keuangan secara umum adalah proses penempatan modal berupa uang dalam instrumen aset yang terpilih dengan tujuan mempertahankan *value* suatu uang agar tidak tergerus oleh inflasi, maupun mendapatkan keuntungan atau *return* yang menjadi satu-satunya jalan paling masuk akal bagi investor untuk membandingkan imbal hasil dari berbagai alternatif investasi (Tandelilin, 2017:113). Masih berbicara terkait investasi dalam konteks keuangan, investasi terbagi menjadi dua, investasi pada aset riil dan investasi pada aset keuangan. Investasi pada aset riil adalah suatu instrumen aset yang berwujud nyata atau fisik yang dapat dilihat, disentuh, dimiliki secara langsung, dan dinilai kurang likuid, dengan contoh komoditas seperti emas, properti seperti tanah, barang koleksi seperti kartu pokémon, dan lainnya. Di sisi lain, investasi pada aset keuangan merupakan investasi yang dinilai relatif lebih likuid dibandingkan dengan aset riil, seperti tabungan berjangka, deposito, giro, dan lainnya, serta pasar modal seperti, saham, obligasi, reksa dana, mata uang asing maupun mata uang kripto, dan lainnya. Likuid mengartikan bahwa aset tersebut lebih mudah dijual atau lebih mudah dijadikan uang. (Budiman, 2021:5).

Berdasarkan data yang diperoleh dari ksei.co.id (2022), disebutkan bahwa pasar modal Indonesia pada tahun 2022 mencatatkan pencapaian positif, khususnya investor saham, surat utang, dan efek lainnya yang bertambah sebesar 1 juta investor menjadi 4,4 juta investor dari total 10,3 juta investor pasar modal per 28 Desember 2022. Tak berhenti disitu menurut ksei.co.id (2023), pada tahun 2023 mengalami kenaikan kembali hingga mencapai 5,2 juta investor saham dari 12 juta investor

pasar modal per 30 Desember 2023. Data tersebut membuktikan bahwa berinvestasi pada instrumen saham terbilang cukup populer.

Salah satu alasan mengapa berinvestasi pada instrumen saham diminati, dikarenakan instrumen saham mampu memberikan imbal hasil, berupa dividen saham perusahaan terkait yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki dalam suatu periode, serta keuntungan dari *capital gain* yang didapatkan apabila adanya selisih positif antara harga jual dan harga beli saham, sehingga terjadinya *realized gain* (Adnyana, 2020:2). Dua keuntungan tersebut menghasilkan uang yang tentunya dapat dimanfaatkan untuk berinvestasi kembali, atau dinikmati oleh pemegang saham, namun dalam berinvestasi di instrumen saham dipastikan adanya hubungan sebanding antara *risk* dan *return*. Investasi saham memiliki karakteristik *high risk-high return*, artinya tingkat pengembalian yang tinggi diikuti dengan risiko yang tinggi (Sukamulja, 2022:151).

Dengan penambahan jumlah investor pada instrumen saham, maka diperlukan ilmu dan kemampuan yang memadai dalam memilih saham melalui valuasi harga saham atau menilai harga wajar suatu saham, demi menghindari kerugian signifikan yang disebabkan banyak faktor. Salah satu contohnya adalah membeli suatu saham perusahaan tanpa melakukan analisis terlebih dahulu atau bahkan tidak mempunyai ilmu dan kemampuannya sama sekali, dengan nekat membeli suatu saham hanya berdasarkan mengikuti ajakan *influencer* pada sosial media dengan angan-angan mendapatkan imbal sangat tinggi atau sering disebut dengan “pompom” saham, padahal *influencer* tersebut melakukan hal yang terbalik dengan menjual

sahamnya. Hal tersebut dimanfaatkan untuk *exit strategy*, yang berarti mudahnya suatu investor untuk keluar dari posisi investasinya dengan cepat dikarenakan banyaknya *demand* dari investor lain (cnbcindonesia.com, 2022).

Dua metode analisis yang bisa diterapkan untuk mengevaluasi atau memprediksi harga saham suatu perusahaan adalah analisis fundamental dan analisis teknikal (Hartono, 2017:208-209). Pada penelitian ini analisis fundamental akan lebih didalami dengan alasan utama, yaitu analisis fundamental mempelajari mengenai kondisi fundamental suatu perusahaan serta rasio keuangannya, lalu dilakukannya perhitungan nilai intrinsik melalui beberapa metode, dan dijadikan sebagai perbandingan dengan harga pasar saham saat itu. Analisis fundamental mempunyai berbagai macam metode atau pendekatan dalam menilai kewajaran harga saham, seperti *Price Earnings Ratio* (PER), *Dividend Discounted Model* (DDM), *Price to Book Value* (PBV), dan lainnya (Adnyana, 2020:18-23). Menurut hasil penelitian sebelumnya, Sitohang & Hutabarat (2023) mengambil kesimpulan bahwa analisis fundamental dengan pendekatan DDM menempati peringkat satu dalam metode yang paling tepat untuk mendapatkan nilai wajar suatu saham, sementara itu pendekatan PER menduduki peringkat kedua, dan pendekatan PBV menduduki peringkat ketiga. Ketiga pendekatan tersebut diuji dengan dilakukannya perbandingan dengan uji *Root Mean Square Error* (RMSE). Perbedaan hasil kesimpulan terjadi pada penelitian lainnya, menurut Natalia dkk (2019), melalui uji RMSE menghasilkan pendapat yang sedikit berbeda, yaitu pendekatan PER merupakan penyimpangan yang terkecil dengan margin sangat tipis dengan DDM, tetapi peringkat terakhir tetap

diduduki oleh pendekatan PBV dengan margin yang terbilang jauh.

Tujuan investasi setiap individu pada instrumen saham tentunya berbeda-beda, sebagian bertujuan untuk berinvestasi jangka panjang, dan adapun yang bertujuan untuk berinvestasi jangka pendek atau *trading* (Agustina, 2021). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mogie (2022), disebutkan bahwa publikasi kebijakan dividen adalah salah satu informasi relevan yang dibutuhkan oleh investor, terutama dari perusahaan yang terdaftar di IDXHIGH20 yang terkenal oleh kebijakannya yang tinggi, sehingga menurunkan risiko dari investasi saham. Oleh karena itu, indeks IDXHIGH20 dikhususkan bagi investor yang bertujuan untuk investasi jangka panjang dengan mengimplementasikan strategi *buy and hold*, yang umumnya mencari keuntungan dari dividen maupun *capital gain*. IDXHIGH20 merupakan kumpulan 20 saham perusahaan atau emiten yang memiliki catatan pembagian dividen secara konsisten dalam 3 tahun terakhir dan cenderung memberikan *dividend yield* tinggi (IDX, 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti termotivasi untuk mengambil judul penelitian “Analisis Valuasi Saham Perusahaan IDX High Dividend 20 dengan Metode *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Dividend Discounted Model* (DDM) sebagai Dasar Keputusan Investasi”.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian terdiri dari 32 entitas yang tercatat dalam indeks IDXHIGH20 sepanjang periode 2018-2023. Seleksi sampel dilaksanakan dengan mempertimbangkan aspek representatif terhadap karakteristik populasi. Berdasarkan informasi tersebut, adapun kriteria seleksi yang

ditetapkan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dengan indeks IDXHIDIV20 terdaftar pada BEI selama periode 2019 sampai dengan 2023;
2. Perusahaan yang terdaftar pada BEI secara berturut-turut termasuk dalam indeks IDXHIDIV20 selama periode 2019 sampai dengan 2023;
3. Perusahaan dengan indeks IDXHIDIV20 dengan konsisten membayarkan dividen per tahun selama periode 2019 sampai dengan 2023; dan
4. Perusahaan dengan indeks IDXHIDIV20 memiliki pertumbuhan dividen yang positif selama periode 2019 sampai dengan 2023.

Teknik analisis data untuk valuasi saham perusahaan dilakukan dengan beberapa langkah berikut ini.

1. Menghitung rasio keuangan perusahaan yang dibutuhkan dalam penelitian ini untuk menghitung nilai intrinsik DDM konstan dan PER, yang terdiri dari ROE, EPS, DPS dan DPR.
2. Menghitung nilai intrinsik saham menggunakan DDM konstan.
 - a. Menghitung *retention ratio* (Titman *et al*, 2018;341).

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

Keterangan

rr: Persentase laba bersih yang ditahan perusahaan

DPR: *Dividend Payout Ratio*

- b. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (Titman *et al*, 2018:340).

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

Keterangan

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE: *Return On Equity*

rr: Persentase laba bersih yang ditahan perusahaan

- c. Menghitung estimasi dividen yang diharapkan (Titman *et al*, 2018:341).

$$D_1 = D_0(1 + g)$$

Keterangan

D_1 : Estimasi dividen yang diharapkan

D_0 : Dividen tahun sebelumnya

g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

- d. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (*k*) (Brigham, 2018:403).

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

Keterangan

k: Tingkat pengembalian yang diharapkan

D_0 : Dividen tahun sebelumnya

P_0 : Harga pasar saham saat ini

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

- e. Menghitung nilai intrinsik saham dengan pendekatan DDM konstan (Tandelilin, 2017:311)

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

Keterangan

\hat{P}_0 : Nilai intrinsik saham

D_1 : Estimasi dividen yang diharapkan

k: Tingkat pengembalian yang diharapkan

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

3. Menghitung nilai intrinsik saham menggunakan PER.

- a. Menghitung *retention ratio* (Titman *et al*, 2018;341).

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

Keterangan

rr: Persentase laba bersih yang ditahan perusahaan

DPR: *Dividend Payout Ratio*

- b. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (Titman *et al*, 2018:340).

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

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE: *Return On Equity*

rr: Persentase laba bersih yang ditahan perusahaan

- c. Menghitung estimasi dividen yang diharapkan (Titman *et al*, 2018:341).

$$D_1 = D_0(1 + g)$$

Keterangan

D₁: Estimasi dividen yang diharapkan

D₀: Dividen tahun sebelumnya

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

- d. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (Brigham, 2018:403).

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

Keterangan

k: Tingkat pengembalian yang diharapkan

D₀: Dividen tahun sebelumnya

P₀: Harga pasar saham saat ini

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

- e. Menghitung estimasi *earnings* yang diharapkan (Tambunan, 2008:248) dalam Natalia dkk (2019).

$$E_1 = E_0(1 + g)$$

Keterangan

E₁: Estimasi *earnings* yang diharapkan

E₀: *Earnings* tahun sebelumnya

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

- f. Menghitung PER (Bodie *et al*, 2014:292) dalam Natalia dkk (2019).

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

Keterangan

D₁: Estimasi dividen yang diharapkan

E₁: Estimasi *earnings* yang diharapkan

k: Tingkat pengembalian yang diharapkan

g: Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

PER: *Price Earnings Ratio*

- g. Menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan PER (Tandelilin, 2017:322).

$$\hat{P}_0 = E_1 \times \text{PER}$$

Keterangan

\hat{P}_0 : Nilai intrinsik saham

E₁: Estimasi *earnings* yang diharapkan

PER: *Price Earnings Ratio*

4. Membandingkan nilai intrinsik saham dengan nilai harga pasar saham, dengan keputusan investasi dengan kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan investasi, menurut Halim (2018:39-40).

a. Kondisi pertama adalah *undervalued*, dimana nilai intrinsik saham melebihi harga pasar saham tersebut dan terbilang berada di posisi murah, maka strategi yang disarankan dalam mengambil keputusan investasi pada kondisi tersebut adalah memanfaatkan momentum untuk mengakumulasi saham, sementara bagi yang sudah memegang saham terkait disarankan untuk mempertahankan kepemilikannya dan tidak melepas posisinya.

b. Kondisi kedua adalah *overvalued*, dimana harga pasar saham melebihi nilai intrinsiknya dan terbilang berada di posisi mahal, maka strategi yang disarankan dalam mengambil keputusan investasi pada kondisi tersebut adalah menunda pembelian dan mencari alternatif investasi lain, sedangkan pemegang saham dapat mempertimbangkan untuk melepas posisi guna mengamankan agar tidak

terjadinya kerugian dan mengamankan keuntungan.

- c. Kondisi ketiga adalah *correctly valued*, dimana harga pasar mencerminkan nilai intrinsik saham atau nilai wajar saham. Dalam kondisi ini, strategi yang disarankan dalam mengambil keputusan investasi adalah menunda pembelian bagi yang belum mempunyai posisi, dan pemegang saham sebaiknya mempertahankan posisinya sambil mengamati pergerakan harga ke depannya.
5. Membandingkan pendekatan valuasi manakah yang paling akurat melalui uji RMSE menurut Chai & Draxler (2014:1248) dalam Natalia dkk (2019):

$$RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}}$$

Keterangan

Y_i : Harga pasar saham

O_i : Nilai intrinsik saham

n: Jumlah data

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data berupa tabel-tabel dibawah ini yang akan disajikan merupakan analisis komprehensif dari saham-saham yang tergabung dalam indeks IDXHIDIV20. Analisis ini mencakup hasil kalkulasi nilai intrinsik setiap saham beserta analisis komparatifnya, yang dihitung menggunakan dua metode penilaian, yaitu *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earnings Ratio* (PER). Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, akan ditampilkan juga rekomendasi keputusan investasi untuk masing-masing saham pada setiap tahunnya.

Tabel 1. Analisis Komparatif Nilai Intrinsik Saham IDXHIDIV20: Implementasi Metode DDM dan PER

sebagai Dasar Keputusan Investasi Periode 2019

Kode Saham	Harga Penutupan (Rp)	DDM		PER	
		Intrinsik (Rp)	Keterangan	Intrinsik (Rp)	Keterangan
ASII	6925,00	9648,65	Undervalued Buy	9653,92	Undervalued Buy
BBCA	6685,00	5799,19	Overvalued Sell	5800,25	Overvalued Sell
BBNI	3900,00	4850,97	Undervalued Buy	4847,00	Overvalued Buy
BBRI	4000,00	3884,62	Overvalued Sell	3884,78	Overvalued Sell
BMRI	3838,00	3970,28	Undervalued Buy	3971,46	Undervalued Buy
INDF	7900,00	7934,50	Undervalued Buy	7922,95	Undervalued Buy
TLKM	3970,00	3835,53	Overvalued Sell	3836,08	Overvalued Sell
RMSE			1022,67		1019,92

Sumber: Olahan data (2024)

Berdasarkan Tabel 1, perhitungan hasil valuasi saham melalui pendekatan PER dan DDM pada tahun 2019, menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat 4 (empat) saham yang dinilai *undervalued* dengan kode saham ASII, BBNI, BMRI, dan INDF, sedangkan saham lainnya dinilai *overvalued* sebanyak 3 (tiga) saham, dengan kode saham BBKA, BBRI, dan TLKM. Tak hanya itu, hasil perhitungan uji RMSE tahun 2019 mengindikasikan bahwa valuasi saham melalui pendekatan PER lebih akurat dibandingkan dengan pendekatan DDM.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengambilan keputusan investasi yang disarankan adalah melakukan akumulasi dengan pembelian saham yang dinilai *undervalued* dengan kode ASII, BBNI, BMRI, dan INDF bagi calon investor maupun investor *existing*. Sebaliknya, untuk saham BBKA, BBRI, dan TLKM yang teridentifikasi *overvalued*, disarankan untuk menahan pembelian bagi calon investor dan mengambil *profit* bagi pemegang saham *existing*.

Tabel 2. Analisis Komparatif Nilai Intrinsik Saham IDXHIDIV20: Implementasi Metode DDM dan PER

sebagai Dasar Keputusan Investasi Periode 2020

Kode Saham	Harga Penutupan (Rp)	DDM		PER	
		Intrinsik (Rp)	Keterangan	Intrinsik (Rp)	Keterangan
ASII	6025,00	7506,57	Undervalued Buy	7518,10	Undervalued Buy
BBCA	6770,00	7255,68	Undervalued Buy	7256,44	Undervalued Buy
BBNI	3088,00	4265,37	Undervalued Buy	4265,14	Undervalued Buy
BBRI	3791,00	4257,76	Undervalued Buy	4260,68	Undervalued Buy
BMRI	3613,00	4047,65	Undervalued Buy	4048,70	Undervalued Buy
INDF	6850,00	8340,01	Undervalued Buy	8330,91	Undervalued Buy
TLKM	3310,00	4139,33	Undervalued Buy	4139,82	Undervalued Buy
RMSE		2405,88		2408,69	

Sumber: Olahan data (2024)

Berdasarkan Tabel 2, perhitungan hasil valuasi saham melalui pendekatan PER dan DDM pada tahun 2020, menghasilkan kesimpulan bahwa semua atau 7 (tujuh) saham dinilai *undervalued* dengan kode saham ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, INDF, dan TLKM. Tak hanya itu, hasil perhitungan uji RMSE tahun 2020 mengindikasikan bahwa valuasi saham melalui pendekatan DDM lebih akurat dibandingkan dengan pendekatan PER, berbeda dengan tahun 2019.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka strategi investasi yang direkomendasikan adalah melakukan akumulasi dengan pembelian saham-saham tersebut mengingat harga pasarnya sedang dibawah nilai intrinsiknya, dengan implementasi prinsip diversifikasi portofolio sesuai dengan preferensi dan profil risiko masing-masing investor, baik bagi calon investor maupun investor *existing*.

Tabel 3. Analisis Komparatif Nilai Intrinsik Saham IDXHIDIV20: Implementasi Metode DDM dan PER sebagai Dasar Keputusan Investasi Periode 2021

Kode Saham	Harga Penutupan (Rp)	DDM		PER	
		Intrinsik (Rp)	Keterangan	Intrinsik (Rp)	Keterangan
ASII	5700,00	6436,45	Undervalued Buy	6435,57	Undervalued Buy
BBCA	7300,00	7283,00	Overvalued Sell	7283,23	Overvalued Sell
BBNI	3375,00	3160,21	Overvalued Sell	3155,33	Overvalued Sell
BBRI	4110,00	3911,90	Overvalued Sell	3914,06	Overvalued Sell
BMRI	3512,00	3737,93	Undervalued Buy	3737,82	Undervalued Buy
INDF	6325,00	7313,89	Undervalued Buy	7323,62	Undervalued Buy
TLKM	4040,00	3469,51	Overvalued Sell	3471,63	Overvalued Sell
RMSE		359,40		362,57	

Sumber: Olahan data (2024)

Berdasarkan Tabel 3, perhitungan hasil valuasi saham melalui pendekatan PER dan DDM pada tahun 2021, menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat 3 (tiga) saham yang dinilai *undervalued* dengan kode saham ASII, BMRI, dan INDF, sedangkan saham lainnya dinilai *overvalued* sebanyak 4 (empat) saham, dengan kode saham BBCA, BBNI, BBRI, dan TLKM. Tak hanya itu, hasil perhitungan uji RMSE tahun 2021 mengindikasikan bahwa valuasi saham melalui pendekatan DDM lebih akurat dibandingkan dengan pendekatan PER, sama seperti tahun 2020.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka engambilan keputusan investasi yang disarankan adalah melakukan akumulasi dengan pembelian saham yang dinilai *undervalued* dengan kode ASII, BMRI, dan INDF bagi calon investor maupun investor *existing*. Sebaliknya, untuk saham BBCA, BBNI, BBRI, dan TLKM yang teridentifikasi *overvalued*, disarankan untuk menahan pembelian bagi calon investor dan mengambil *profit* bagi pemegang saham *existing*.

Tabel 4. Analisis Komparatif Nilai Intrinsik Saham IDXHIDIV20: Implementasi Metode DDM dan PER sebagai Dasar Keputusan Investasi Periode 2022

Kode Saham	Harga Penutupan (Rp)	DDM		PER	
		Intrinsik (Rp)	Keterangan	Intrinsik (Rp)	Keterangan
ASII	5700,00	6058,79	Undervalued Buy	6049,93	Undervalued Buy
BBCA	8550,00	7783,18	Overvalued Sell	7788,18	Overvalued Sell
BBNI	4613,00	3593,64	Overvalued Sell	3597,60	Overvalued Sell
BBRI	4940,00	4175,29	Overvalued Sell	4174,83	Overvalued Sell
BMRI	4963,00	3706,56	Overvalued Sell	3706,60	Overvalued Sell
INDF	6725,00	6876,97	Undervalued Buy	6884,53	Undervalued Buy
TLKM	3750,00	4418,65	Undervalued Buy	4416,24	Undervalued Buy
RMSE		993,26		991,44	

Sumber: Olahan data (2024)

Berdasarkan Tabel 4, perhitungan hasil valuasi saham melalui pendekatan PER dan DDM pada tahun 2022,

menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat 3 (tiga) saham yang dinilai *undervalued* dengan kode saham ASII, INDF, dan TLKM, sedangkan saham lainnya dinilai *overvalued* sebanyak 4 (empat) saham, dengan kode saham BBKA, BBNI, BBRI, dan BMRI. Tak hanya itu, hasil perhitungan uji RMSE tahun 2022 mengindikasikan bahwa valuasi saham melalui pendekatan PER lebih akurat dibandingkan dengan pendekatan DDM, sama dengan tahun 2019.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengambilan keputusan investasi yang disarankan adalah melakukan akumulasi dengan pembelian saham yang dinilai *undervalued* dengan kode ASII, INDF, dan TLKM bagi calon investor maupun investor *existing*. Sebaliknya, untuk saham BBKA, BBNI, BBRI, dan BMRI yang teridentifikasi *overvalued*, disarankan untuk menahan pembelian bagi calon investor dan mengambil *profit* bagi pemegang saham *existing*.

Tabel 5. Analisis Komparatif Nilai Intrinsik Saham IDXHIDIV20: Implementasi Metode DDM dan PER sebagai Dasar Keputusan Investasi Periode 2023

Kode Saham	Harga Penutupan (Rp)	DDM		PER	
		Intrinsik (Rp)	Keterangan	Intrinsik (Rp)	Keterangan
ASII	5650,00	5797,50	<i>Undervalued Buy</i>	5799,84	<i>Undervalued Buy</i>
BBKA	9400,00	9159,18	<i>Overvalued Sell</i>	9146,75	<i>Overvalued Sell</i>
BBNI	5375,00	4980,34	<i>Overvalued Sell</i>	4980,21	<i>Overvalued Sell</i>
BBRI	5725,00	5066,02	<i>Overvalued Sell</i>	5062,01	<i>Overvalued Sell</i>
BMRI	6050,00	5319,14	<i>Overvalued Sell</i>	5321,36	<i>Overvalued Sell</i>
INDF	6450,00	7143,61	<i>Undervalued Buy</i>	7154,39	<i>Undervalued Buy</i>
TLKM	3950,00	3886,99	<i>Overvalued Sell</i>	3888,93	<i>Overvalued Sell</i>
RMSE			471,40		471,14

Sumber: Olahan data (2024)

Berdasarkan Tabel 5, perhitungan hasil valuasi saham melalui pendekatan PER dan DDM pada tahun 2023, menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat 2 (dua) saham yang dinilai *undervalued* dengan kode saham ASII dan INDF, sedangkan saham lainnya

dinilai *overvalued* sebanyak 5 (lima) saham, dengan kode saham BBKA, BBNI, BBRI, dan TLKM. Tak hanya itu, hasil perhitungan uji RMSE tahun 2023 mengindikasikan bahwa valuasi saham melalui pendekatan DDM lebih akurat dibandingkan dengan pendekatan PER, sama dengan tahun 2019 dan tahun 2022.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka pengambilan keputusan investasi yang disarankan adalah melakukan akumulasi dengan pembelian saham yang dinilai *undervalued* dengan kode ASII dan INDF bagi calon investor maupun investor *existing*. Sebaliknya, untuk saham BBKA, BBNI, BBRI, BMRI, dan TLKM yang teridentifikasi *overvalued*, disarankan untuk menahan pembelian bagi calon investor dan mengambil *profit* bagi pemegang saham *existing*.

Tabel 6. Nilai Root Mean Square Error

Pendekatan	Root Mean Square Error (Rp)				
	2019	2020	2021	2022	2023
DDM	1022,67	2405,88	359,40	993,26	471,40
PER	1019,92	2408,69	362,57	991,44	471,14

Sumber: Olahan data (2024)

Menurut Tabel 6, dapat digambarkan bahwa hasil uji RMSE yang mempunyai penyimpangan terkecil dari kedua pendekatan valuasi nilai saham, melalui pendekatan PER dinilai lebih akurat sebanyak 3 (tiga) kali dibandingkan pendekatan DDM yang mencatat sebanyak 2 (dua) kali selama periode tersebut. Perlu dicatat bahwa nilai RMSE untuk kedua pendekatan cenderung berdekatan setiap tahunnya, menunjukkan konsistensi relatif, namun tetap saja besarnya bervariasi. Temuan penelitian ini sejalan dengan studi yang dilakukan Natalia dkk (2019), yang mengonfirmasi superioritas pendekatan *Price Earnings Ratio* (PER) dalam menentukan valuasi wajar harga saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan data historis harga penutupan saham seluruh emiten per 31 Desember setiap tahunnya yang termasuk pada indeks IDXHIDIV periode 2019-2023, lalu dijadikan sampel dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa nilai harga pasar saham dengan kode saham BBKA, BBNI, BBRI dan BMRI selalu menunjukkan pertumbuhan secara positif, lalu saham TLKM terbilang relatif stabil dengan fluktuasi yang *moderate*, sedangkan saham ASII dan INDF menunjukkan pertumbuhan secara negatif. Apabila berdasarkan hasil penelitian dengan pendekatan DDM dan PER, dapat disimpulkan bahwa terdapat dua saham yang dinilai selalu *undervalued* dengan kode saham ASII dan INDF, dan lima saham dinilai fluktuatif dengan kode saham BBKA, BBNI, BBRI, BMRI, dan TLKM dari tujuh perusahaan sampel pada IDXHIDIV20 pada periode 2019-2023, maka keputusan investasi pun beragam tiap saham, serta tiap tahunnya. Waktu paling tepat untuk melakukan investasi berada pada tahun 2020, dimana ketujuh saham dinilai *undervalued*. Pendekatan PER adalah metode valuasi harga saham yang lebih akurat dibandingkan dengan pendekatan DDM, dikarenakan pendekatan PER memiliki penyimpangan lebih rendah setelah diuji dengan RMSE.

DAFTAR PUSTAKA

Adriani, A. (2020). Earning Per Share, Sinyal Positif Bagi Investor Saham Syariah?. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* (pp. 47-59).

Anggita, S. D., Mai, M. U., & Hadiani, F. (2022). Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Dividend Discounted Model pada Perusahaan Sub-Sektor

Pulp & Kertas. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(3), 497-507.

Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS).

Agustina, R. (2021). Analisis Fundamental, Acuan Investasi Saham Jangka Panjang. *DINAMIS: Jurnal Pengabdian Kepada Masyarakat*, 1(1), 14-25.

Budiman, R. (2021). *Strategi Manajemen Portofolio Investasi Saham*. Elex Media Komputindo.

Bodie, Z., Kane, A. and Marcus, A. (2014) *Manajemen Portofolio dan Investasi*. Edisi 9. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of Financial Management*. Edisi 14. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Budiman, R. (2021). *Strategi Manajemen Portofolio Investasi Saham*. Elex Media Komputindo.

Chai, T., & Draxler, R. R. (2014). Root Mean Square Error (RMSE) or Mean Absolute Error (MAE). *Geoscientific Model Development Discussions*, 7(1), 1525-1534.

CNBC Indonesia (2022). Apa Itu Pompom Saham & Gimana Cara Menghindarinya?. CNBC Indonesia.

<https://www.cnbcindonesia.com/mymoney/20221222130804-72-399236/apa-itu-pompom-saham-gimana-cara-menghindarinya>.

Retrieved 30 March 2024, from <https://www.cnbcindonesia.com>.

Dwinda, E. N., & Stella, S. (2021). Dividend Per Share, Earnings Per Share, Price Earnings Ratio, Book Value dan Firm Size Terhadap Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Trisakti School of*

- Management (TSM), 1(1), 29-36.
- Hairul, I., & Moin, A. (2022). Valuasi Saham dengan Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Per. Selektia Manajemen: *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 1(6), 123-134.
- Halim, A. (2018). Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi 11. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- KSEI.co.id, Statistik Pasar Modal Indonesia.
https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Desember_2022_v1.pdf. Retrieved 2 April 2024, from <https://www.ksei.co.id>.
- KSEI.co.id, Statistik Pasar Modal Indonesia.
https://www.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_-_Desember_2023_v3.pdf. Retrieved 22 July 2024, from <https://www.ksei.co.id>.
- Masdiantini, P. R., & Warasnasih, N. M. S. (2020). Laporan Keuangan dan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 196-220.
- Mogie, C. I. (2022). The Impact Of High Dividend Policy and Asset Growth on Company Future Earnings and Stock Risk (Empirical Studies on Companies Listed in IDXHIDIV20 2018-2020) (Doctoral dissertation, Universitas Atma Jaya Yogyakarta).
- Natalia, D., Rahayu, C. W. E., & Yulita, I. K. (2019). Analisis Valuasi Saham Menggunakan Dividen Discount Model, Price Earning Ratio Dan Price to Book Value untuk Keputusan Investasi. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*.
- Saefurrohmat, Y., Norisanti, N., & Danial, R. D. M. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(1), 305-313.
- Mukrimatin, A. L., & Khabibah, N. A. (2021). Analisis fundamental laporan keuangan pada PT Unilever Indonesia Tbk terhadap pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 523-530.
- Sitohang, F., & Hutabarat, F. (2023). Valuasi Saham Dan Pengambilan Keputusan Investasi Masa Covid: Perbandingan DDM, PBV DAN PER Dengan RMSE. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 183-196.
- Sukamulja, S (2022). Analisis Laporan Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Edisi Revisi). Penerbit Andi.
- Susilawati, E. (2019). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Alman Z-Score pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018. *Fair Value: Jurnal Ilmiah*

Akuntansi dan Keuangan, 2(1),
1-12.

Tandelilin, E. (2017) *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius

Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2018). *Financial management: Principles and applications*. Pearson.