

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada bab ini dijelaskan analisis dan pembahasan penilaian saham dengan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Discounted Cash Flow* (DCF) . Bab ini mencakup pengumpulan data, analisis deskriptif, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil pengujian.. Uji t Independent Sample T Test digunakan sebagai model analisis dalam penelitian ini. Uji ini digunakan untuk melihat apakah nilai rata-rata dari dua sampel yang tidak berhubungan berbeda.

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks JII 70 periode 2020 – 2022. Indeks JII 70 adalah indeks yang mengukur kinerja 70 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan akan selalu di *review*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2020 – 2022. Data ini diperoleh dari situs resmi masing – masing perusahaan.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di JII 70 yang berjumlah 118 perusahaan. Dari keseluruhan populasi, digunakan teknik *purposive sampling* dengan memilih perusahaan yang memenuhi kriteria. Maka didapatkan 24 perusahaan akan dijadikan dalam sampel penelitian.

B. Profil Perusahaan

1. PT Astra Agro Lestari Tbk

Pada tanggal 3 Oktober 1988, Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala. Pada tanggal 4 Agustus 1989, perusahaan berganti nama menjadi PT Astra Agro Niaga. Pada tahun 1995, perusahaan mulai berbisnis. Pusat administrasi Astra Agro Lestari Tbk dan anak buahnya (Grup) terletak di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR - I, Pulogadung Modern Bequest, Jakarta 13930 - Indonesia.

Astra Agro Lestari Tbk merupakan perusahaan agribisnis yang mengoperasikan perkebunan dan pabrik terletak di Aceh, Riau, Jambi, Kalimantan Tengah,

Kalimantan Timur, Kalimantan Selatan, Sulawesi Barat dan Sulawesi Tengah. Melalui anak usahanya, PT Pandji Waringin, perseroan juga menjalankan perkebunan karet.

2. PT Ace Hardware Indonesia Tbk

Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES) didirikan pada tanggal 3 Februari 1995, dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 22 Desember di tahun yang sama. Kantor Ace Hardware Indonesia Tbk berada di Gedung Kawan Lama, Lt. 5, Jl. Jakarta Barat, Puri Kencana No.1, Kembang Selatan, 11610

Ace Hardware Indonesia Tbk adalah perusahaan ritel produk gaya hidup dan perbaikan rumah. Produk untuk perbaikan rumah meliputi pipa ledeng, penerangan, bahan bangunan, bahan pembersih, peralatan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga. Produk untuk gaya hidup meliputi furnitur, peralatan untuk rumah, peralatan olahraga, peralatan untuk hewan peliharaan, dan peralatan perhotelan (untuk hotel, restoran, dan kafe). Melalui anak usahanya, PT Toys Game Indonesia, perusahaan juga menjual mainan.

3. PT Adaro Energy Indonesia Tbk

Pada tanggal 28 Juli 2004, Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) didirikan dengan nama PT Padang Karunia. Pada Juli 2005, perusahaan mulai menjalankan bisnis. Berpusat di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12950. Adaro Energy Indonesia Tbk adalah perusahaan dengan anak perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan batubara terintegrasi. Aktivitas bisnisnya meliputi penambangan, tongkang, pemuatan kapal, penggalan, administrasi pelabuhan, pemasaran dan pembangkit listrik.

4. PT AKR Corporindo Tbk

AKR Corporindo Tbk (AKRA) berdiri di Surabaya 28 November 1977 dan memulai kegiatan usaha pada bulan Juni 1978. Berpusat di AKR Tower, lantai 26, Jl. Panjang No. 5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530. AKR Corporindo Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan dan distribusi bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas. Selain itu, perusahaan menyediakan logistik, manajemen rantai pasokan, produksi

tangki dan gudang, perdagangan elektronik, dan layanan pengiriman kepada kontraktor bangunan dan layanan (dalam kasus hukum).

5. PT Aneka Tambang Tbk

Aneka Tambang Tbk (ANTM) berdiri 05 Juli 1968. Berpusat di Gedung Aneka Tambang, Jl. Letjen T.B. Simatupang No. 1, Lingkar Selatan, Tanjung Barat, Jakarta 12530. Aneka Tambang Tbk merupakan perusahaan pertambangan dan logam dengan berbagai bidang usaha. Eksplorasi, eksploitasi, pemurnian, dan pemasaran bijih nikel, nikel besi, emas, perak, bauksit, batu bara, dan logam mulia lainnya merupakan kegiatan inti perusahaan. Segmen nikel, emas dan kilang merupakan segmen bisnis. Perusahaan ini juga mengembangkan usaha pembangkit listrik.

6. PT Barito Pacific Tbk

Barito Pacific Tbk (dahulu PT Barito Pacific Timber Tbk) (BRPT) didirikan April 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan dan mulai beroperasi tahun 1983. Barito Pacific Tbk berdomisili di Jelapat, Banjarmasin. Serta kantor di Jakarta, wisma Barito Pacific Tower B, Lt. 8, Jl. Letjen S. Parman Kav. 62-63, Jakarta 11410. Barito Pacific Tbk adalah perusahaan bidang industri petrokimia. Bisnis ini terlibat dalam operasi penebangan kayu, produksi kayu, pengembangan dan pengelola bangunan bertingkat tinggi, memproduksi minyak mentah, memproduksi minyak esensial minyak bumi, etilena, propilena, dan Pirolisis (Py-gas) melalui anak perusahaannya, dan memproduksi produk kayu.

7. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk

Bank BTPN Syariah Tbk (BTPS) berdiri dengan nama PT Bank Purba Danarta pada tanggal 07 Maret 1991. Berpusat di Menara BTPN Lantai 12, CBD Mega Kuningan, Jl. DR. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. 5.5 – 5.6, Jakarta Selatan 12950. Bank BTPN Syariah Tbk adalah perusahaan yang mengoperasikan bank umum dan terlibat dalam praktik bisnis yang sesuai syariah. Model bisnis Bank didasarkan pada gagasan inklusi keuangan adengan tujuan untuk menyediakan produk dan layanan kepada anggota

masyarakat yang paling tidak beruntung dan kurang terlayani..

8. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan 07 Januari 1972 dan beroperasi mulai tahun 1972. Berpusat di Jl. Ancol VIII No. 1, Jakarta 14430. Charoen Pokphand Indonesia Tbk adalah perusahaan pembuat pakan ternak, termasuk pakan babi dan unggas. HI-Pro, HI-Pro-Vite, Bintang, Bonavite, Royal Feed, Turbo Feed, dan Tiji adalah beberapa merek pakan ternak yang paling terkenal. Usaha ini juga membuat makanan olahan, khususnya daging ayam, dan anak ayam umur sehari (DOC). Golden Fiesta, Fiesta, Champ, dan Okey adalah beberapa nama merek yang digunakan perusahaan untuk memasarkan makanan olahannya.

9. PT Ciputra Development Tbk

Ciputra Development Tbk (CTRA) berdiri 22 Oktober 1981 dengan nama PT Citra Habitat Indonesia dan memulai kegiatan pada tahun 1984. Berpusat di Ciputra World 1 DBS Bank Tower Lantai 39, Jl. Prof. DR. Satrio Kav. 3-5, Jakarta 12940. Ciputra Development Tbk adalah perusahaan yang mengelola dan mengembangkan properti residensial. Perusahaan membagi bisnisnya ke dalam kategori properti residensial dan komersial. CitraRaya Tangerang, Citra Garden City Jakarta, dan properti hunian lainnya adalah bagian dari portofolio. Hotel, apartemen, lapangan golf, pusat dunia, dan kantor adalah bagian dari portofolio komersialnya.

10. PT Puradelta Lestari Tbk

Puradelta Lestari Tbk (DMAS) berdiri pada 12 November 1993, dan tahun pertama bisnisnya tahun 2003. Berpusat di Jalan Kali Besar Barat 8, Kel. Kec, Roa Malaka Tambora, 11230 Jakarta Barat Perusahaan yang bergerak di bidang pengembangan properti terintegrasi adalah Puradelta Lestari Tbk. Kota Deltamas, sebuah kota di Cikarang Tengah Indonesia, dikembangkan oleh perusahaan. Perusahaan membagi bisnisnya menjadi tiga kategori berikut: perumahan, komersial, dan industri. PT Pembangunan Deltamas, anak perusahaannya, bergerak

dalam bisnis pengembangan kawasan komersial dan perumahan serta sektor industri.

11. PT XL Axiata Tbk

XL Axiata Tbk (EXCL) berdiri pada 6 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari dan memulai bisnisnya pada 1996. Berpusat di Graha XL Jl DR. Ide Anak Agung Gde Agung Lot E 4-7 No. 1 Kawasan Mega Kuningan, Jakarta 12950. XL Axiata Tbk adalah perusahaan yang menyediakan berbagai produk dan layanan telekomunikasi, seperti data, SMS, suara, dan layanan telekomunikasi seluler. Selain itu, perusahaan menawarkan jaringan *leased line*, sewa menara telekomunikasi, penyedia layanan Internet, dan layanan roaming nasional. Ia juga memiliki lisensi dari Bank Indonesia untuk e-Money, atau uang elektronik, sehingga perusahaan dapat menawarkan layanan pengiriman uang kepada kliennya.

12. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi tahun 1 Oktober 2009. Berpusat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910. Indofood CBP Sukses Makmur adalah Perusahaan yang memproduksi mie instan dalam kemasan. Perusahaan ini juga membuat makanan ringan, minuman, produk susu, nutrisi dan makanan khusus untuk bayi, ibu hamil dan ibu menyusui. Divisi pendukung perusahaan juga beroperasi di industri pengemasan, menyediakan kemasan fleksibel dan bergelombang. Indomie, Supermi, Sarimi, Indomilk, Cap Enaak, Indofood, Plate Lombok, Chitato, Qtela, Lays, Cheetos, Promina, dan SUN adalah merek utama perusahaan.

13. PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk

Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) berdiri 16 Januari 1985. Berpusat di Sudirman Plaza Indofood Tower Lantai 23 Jl. Jend. Sudirman Kav. 76-78 Jakarta DKI Jakarta, 12910. Perusahaan bergerak di bidang industri semen. Semen, beton siap pakai (RMC), dan agregat adalah tiga area utama di mana perusahaan beroperasi. Di bawah merek Tiga Roda, operasi produksi dan perdagangan semen terdiri dari segmen semen. Produk berbahan beton siap

pakai diproduksi dan didistribusikan oleh anak perusahaannya.

14. PT Indo Tambangraya Megah Tbk

Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) berdiri 2 September 1987, mulai beroperasi tahun 1988. Berpusat di lantai tiga Pondok Indah Office Tower III. Pondok Indah Kav, Sultan Iskandar Muda V-TA, 12310 Jakarta Selatan. Indo Tambangraya Megah Tbk bergerak di penambangan batu bara, dilakukan Tambang batubara di Kalimantan Timur, Tengah, dan Selatan, Indonesia, dikelola oleh anak perusahaan. Selain itu, anak perusahaannya juga menjalankan terminal batubara, yang digunakan untuk penimbunan, pencampuran, dan pemuatan kapal, serta pembangkit listrik, yang menyediakan listrik ke pelabuhan dan pabrik pengolahan batubara.

15. PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) berdiri tanggal 18 Januari 1971. Berpusat di Wisma Millenia Lt. 7 Jl. M.T. Haryono Kav. 16 Jakarta 12810. Perusahaan bergerak dalam industri pakan ternak. Ada empat divisi bisnisnya: perdagangan, peternakan sapi, budidaya, perunggasan, dan layanan lainnya. Unit pakan unggas, unit unggas, dan unit pertanian komersial dan produk konsumen adalah tiga komponen yang membentuk divisi unggas. Kegiatan usaha divisi budidaya meliputi budidaya ikan dan udang disamping produksi pakan ikan dan udang. Usaha yang terintegrasi secara vertikal seperti pembibitan, penggemukan, dan pemotongan sapi potong, serta produksi daging sapi bernilai tambah, termasuk dalam divisi sapi potong. Produksi karung plastik, pengolahan pelet kopra, depo peti kemas, serta produksi vaksin hewan dan produk kesehatan adalah beberapa di antara divisi jasa lainnya dari usaha perdagangan.

16. PT Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk (KLBF) berdiri 10 September 1966. Berpusat di Gedung Kalbe Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4 Jakarta Pusat DKI Jakarta, 10510. Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur produk kesehatan dan gizi serta farmasi. Ada empat bidang bisnisnya: distribusi dan logistik, produk nutrisi, produk

kesehatan, dan obat resep. Segmen obat resep memproduksi obat generik tanpa merek dan bermerek dan obat ber-hak paten. Segmen produk kesehatan menawarkan produk kesehatan konsumen serta minuman energi dan kesehatan. Segmen produk nutrisi memproduksi berbagai produk untuk bayi, balita, anak-anak, remaja, orang dewasa, ibu hamil dan menyusui serta orang tua. Segmen distribusi dan logistik dioperasikan melalui anak perusahaannya, PT Enseval Putera Megatrading Tbk.

17. PP London Sumatra Indonesia Tbk

Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP) berdiri tanggal 18 Desember 1962. Berpusat di Prudential Tower 15th Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 79 Jakarta 12910. Perkebunan kelapa sawit menjadi fokus perusahaan agribisnis PP London Sumatra Indonesia Tbk. Pembibitan, penanaman, pemanenan, pengolahan, dan perdagangan produk minyak sawit, karet, inti sawit, kakao, dan teh adalah bagian dari bisnisnya. Perkebunan dan fasilitas pengolahan dapat ditemukan di seluruh Indonesia, termasuk Pulau Sulawesi, Pulau Jawa, Kalimantan Timur, Sumatera Utara, dan Sumatera Selatan. PT Multi Agro Kencana Prima, PT Tani Musi Persada, dan PT Sumatra Agri Sejahtera adalah beberapa anak perusahaannya.

18. PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk

Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) berdiri tanggal 03 Januari 1995. Berpusat di Jl. Letjen Suprpto Kav 4 Jakarta Pusat 10510. Mitra Keluarga Karyahealth Tbk adalah bisnis yang mengelola jaringan rumah sakit swasta. Rumah Sakit Mitra Keluarga adalah nama yang digunakan untuk menjalankan rumah sakit tersebut. Selain layanan kesehatan umum, diagnostik, dan gawat darurat, rumah sakit ini menyediakan berbagai layanan medis spesialis, seperti perawatan kesuburan, prosedur pembedahan yang kompleks, dan fasilitas radiologi dan pencitraan. Bekasi, Jakarta, Surabaya, Depok, Tegal, dan Sidoarjo hanyalah beberapa kota di Indonesia yang memiliki terdapat rumah sakit tersebut.

19. PT Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) berdiri tanggal 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi pada bulan Mei 1978.

Berpusat di Mayora Building Jl. Tomang Raya No.21-23 Andi Laurus Jakarta Barat DKI Jakarta, 11440 . Industri pengolahan makanan dan minuman menjadi fokus Mayora Indah Tbk. Perusahaan dan anak perusahaannya terbagi menjadi dua kelompok bahan makanan dan minuman olahan. Masing-masing dari enam divisi menghasilkan produk yang berbeda tetapi terintegrasi. Cokelat, kopi, wafer, biskuit, confectionery, dan makanan kesehatan adalah divisi dari perusahaan. Usia, lokasi, atau harga tidak berpengaruh pada pangsa pasar produk perusahaan. Selain itu, perusahaan menawarkan banyak varian produk yang dapat memenuhi kebutuhan semua demografi. Promosi Roma Kelapa, Kopiko, Beng Beng, Choki – Choki, Torabika Duo, Energen Cereal, dan produk lainnya oleh Mayora Indah Tbk.

20.PT Bukit Asam Tbk

Bukit Asam Tbk (PTBA) berdiri 2 Maret 1981. Berpusat di Menara Kadin Indonesia 15th Floor Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 Kav.2-3 Jakarta 12950. Penambangan batu bara itulah yang dilakukan perusahaan Bukit Asam Tbk. Pertambangan batubara, yang meliputi penelitian, eksploitasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan, dan perdagangan, adalah di antara kegiatan usahanya. mengelola dan mengoperasikan pelabuhan dan dermaga batubara internal dan eksternal; menyediakan layanan konsultasi serta rekayasa dan produksi tambang batubara, serta mengelola dan mengoperasikan pembangkit listrik termal untuk penggunaan internal dan eksternal.

21.PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) berdiri tanggal 18 Maret 1975. Berpusat di Gedung Menara Suara Merdeka Lantai 16 Jl Pandanaran No. 30, Semarang 50134. Sektor jamu dan farmasi adalah Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Permen herbal, minuman kesehatan, produk herbal mentah seperti kunyit, jahe dan daun jambu biji, suplemen makanan dan minuman herbal tradisional, serta obat herbal baik dalam bentuk instan maupun tradisional adalah bagian dari penawaran perusahaan. Merek yang menjual produk perusahaan adalah: Tolak Angin, Kuku Bima, dan Sido Muncul. PT Berlico

Mulia Farma merupakan anak perusahaan dari perusahaan tersebut.

22. PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk berdiri tahun 1884. Berpusat di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Telkom Indonesia (Persero) Tbk menawarkan administrasi telekomunikasi dan organisasi. Korporasi, rumah tangga, personal, dan segmen lainnya membentuk segmen korporat. Interkoneksi, *leased line*, *satelit*, *contact center*, akses *broadband*, layanan teknologi informasi, layanan data dan internet, serta layanan telekomunikasi lainnya semuanya disediakan untuk bisnis dan institusi oleh segmen Korporasi. Untuk pelanggan residensial, segmen Rumah Tangga menyediakan layanan data dan internet, saluran televisi berbayar, dan layanan telekomunikasi kabel tetap. Untuk pelanggan perorangan, segmen Personal menyediakan layanan telekomunikasi selular dan telepon nirkabel tidak bergerak. Jasa pengelolaan gedung disediakan oleh segmen lain. Merek Kartu Halo digunakan untuk menjual layanan seluler pascabayar, sedangkan simPATI, Kartu As, dan Loop digunakan untuk menjual layanan Prabayar. Di bawah merek T-cash, bisnis ini berurusan dengan *e-money*.

23. PT United Tractors Tbk

United Tractors Tbk (UNTR) berdiri tanggal 13 Oktober 1972. Berpusat di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung Jakarta DKI Jakarta, 13910. United Tractors Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam penyediaan kontrak pertambangan. Kegiatan utama Perusahaan dan anak perusahaan dikategorikan menjadi empat segmen: mesin konstruksi, kontraktor pertambangan, pertambangan batubara dan industri konstruksi. Segmen mesin konstruksi meliputi penjualan dan penyewaan alat berat. Segmen kontraktor pertambangan menyediakan bagi pemegang konsesi pertambangan dengan berbagai layanan pertambangan, termasuk desain tambang, eksplorasi, ekstraksi, pengangkutan, pengangkutan dan pangiriman komoditas. Segmen pertambangan batubara berfokus pada pertambangan dan penjualan batubara. Segmen industri konstruksi menyediakan jasa konstruksi, seperti pekerjaan

pondasi, pekerjaan struktural, pembongkaran dan pembangunan infrastruktur.

24. PT Unilever Indonesia Tbk

Unilever Indonesia Tbk (UNVR) berdiri tanggal 5 Desember 1933 Berpusat di Graha Unilever Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 15 Jakarta 12930. Fast moving consumer goods (FMCG) diproduksi, dipasarkan dan didistribusikan oleh Unilever Indonesia Tbk. Dengan pilihan item yang mencakup minuman teh, jus buah, deterjen, makanan berbahan dasar susu, es krim, kosmetik, dan sabun. Bisnis perusahaan terbagi menjadi 2 kategori yaitu *Home and Personal Care* meliputi Sunlight, Superpell, Pepesodent dll dan *Foods and Refreshments* meliputi Paddle Pop, Buavita, Sariwangi dll.

C. Analisis Data Penelitian

1. Harga Saham

Harga Saham adalah harga yang dibayarkan oleh satu pihak kepada pihak lain yang ingin memiliki saham. Setiap perusahaan memiliki harga saham penutupan atau biasa disebut *closing price*. Adapun harga penutupan dari perusahaan yang terdaftar di JII 70 dari tahun 2020 – 2022 dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Harga Saham Penutupan

No	Kode Perusahaan	Harga Saham		
		2020	2021	2022
1	AALI	12,325	9,500	8,025
2	ACES	1,495	1,280	496
3	ADRO	1,430	2,250	3,850
4	AKRA	611	822	1,400
5	ANTM	1,935	2,250	1,985
6	BRPT	1,100	855	755
7	BTPS	3,750	3,850	2,790
8	CPIN	6,525	5,950	5,660
9	CTRA	985	970	940

10	DMAS	246	191	159
11	EXCL	2,730	3,170	2,140
12	ICBP	9,575	8,700	10,000
13	INTP	14,475	12,100	9,900
14	ITMG	13,850	20,400	39,025
15	JPFA	1,465	1,720	1,295
16	KLBF	1,480	1,615	2,090
17	LSIP	1,375	1,185	1,015
18	MIKA	2,730	2,260	3,190
19	MYOR	2,710	2,040	2,500
20	PTBA	2,810	2,710	3,600
21	SIDO	805	865	755
22	TLKM	3,310	4,040	3,750
23	UNTR	26,600	22,150	26,075
24	UNVR	7,350	4,110	4,700

Sumber : www.idx.co.id (2023)

2. Data Fundamental Saham

a. *Return On Equity (ROE)*

ROE yaitu ukuran yang membandingkan ekuitas yang diperoleh dari pemegang saham untuk ditanamkan dalam perusahaan dan laba bersih. ROE adalah ukuran pendapatan (*revenue*) perusahaan atas modal investasi yang diperoleh dari investor. Jadi dengan asumsi tersebut jika ROE semakin tinggi perusahaan itu dinilai baik oleh investor dan dapat membuat harga saham meningkat.¹

¹Nnsb Silalahi, "Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19 Dan Keputusan Investasi (Studi Kasus: Perusahaan Subsektor ...)" (Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2022), [Http://Repository.Uinsu.Ac.Id/Id/Eprint/15772%0ahttp://Repository.Uinsu.Ac.Id/15772/1/Skripsi Oleh Noni Novita Sari Br Silalahi.Pdf](http://Repository.Uinsu.Ac.Id/Id/Eprint/15772%0ahttp://Repository.Uinsu.Ac.Id/15772/1/Skripsi%20Oleh%20Noni%20Novita%20Sari%20Br%20Silalahi.Pdf).

Tabel 4.2
Nilai ROE Perusahaan

No	Kode Perusahaan	ROE (%) = Laba Bersih / Ekuitas		
		2020	2021	2022
1	AALI	4.64%	9.76%	8%
2	ACES	14%	12.6%	11.4%
3	ADRO	4.02%	23.10%	43.4%
4	AKRA	10.6%	11.9%	21.9%
5	ANTM	6.18%	8.93%	16.11%
6	BRPT	4.98%	6.93%	0.87%
7	BTPS	16.08%	23.67%	24.21%
8	CPIN	11%	14%	16%
9	CTRA	8.60%	10.2%	10.1%
10	DMAS	24.38%	13.36%	21.26%
11	EXCL	1.9%	6.6%	4.9%
12	ICBP	19.2%	15.0%	10.2%
13	INTP	8%	8.4%	9.2%
14	ITMG	4%	40%	61%
15	JPFA	10.7%	16.3%	10.9%
16	KLBF	15.3%	15.2%	15.6%
17	LSIP	8.0%	10.2%	9.8%
18	MIKA	16.70%	23.0%	17.8%
19	MYOR	19%	11%	15%
20	PTBA	14.09%	32.61%	43.46%
21	SIDO	29.0%	36.3%	31.5%
22	TLKM	24.5%	23.3%	18.5%
23	UNTR	9.7%	15.2%	26.0%
24	UNVR	140.2%	124.4%	129.0%
Rata – Rata		17.70%	21.33%	24.00%
Minimum		1.90%	6.60%	0.87%
Maximum		140.20%	124.40%	129.00%

Sumber : Annual Report Perusahaan (Diolah 2023)

Diketahui dari hasil perhitungan ROE masing-masing perusahaan pada tabel 4.2, bahwa ROE terendah dimiliki oleh BRPT dengan nilai 0,87% di tahun 2022 dan nilai ROE tertinggi dimiliki oleh UNVR dengan nilai 140,20%. Nilai ROE yang tinggi diartikan bahwa perusahaan mampu mengolah modal dengan baik sehingga dapat menghasilkan *return* yang besar.

b. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Tinggi ataupun rendahnya DPR dapat memengaruhi investor pada perusahaan.²

Tabel 4.3
Nilai DPR Perusahaan

No	Kode Perusahaan	DPR (%) = Laba bersih / Dividen yang dibayarkan		
		2020	2021	2022
1	AALI	20%	24%	45%
2	ACES	30%	75%	50%
3	ADRO	16%	14%	23%
4	AKRA	61.6%	53.3%	51.5%
5	ANTM	35%	35%	50%
6	BRPT	43%	43%	18%
7	BTPS	25%	30%	27%
8	CPIN	37.15%	47.80%	48.91%
9	CTRA	12.15%	11.9%	15.0%
10	DMAS	152%	113%	98%
11	EXCL	18.76%	19.63%	33.67%
12	ICBP	50%	38%	39%
13	INTP	100.30%	147.8%	97.3%

² Sijabat and Suarjaya, "RATIO PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia ABSTRAK Investasi Adalah Aktivitas Penempatan Dana Yang Dimiliki Pada Aset Investasi Dengan Harapan Memperoleh Suatu Keuntungan (Ali , 2012). Financial Asse."

14	ITMG	76%	80%	65%
15	JPFA	13.21%	50.6%	34.5%
16	KLBF	37%	58%	51%
17	LSIP	40.54%	19%	35%
18	MIKA	40.97%	60.90%	41.86%
19	MYOR	32.89%	55.41%	38.77%
20	PTBA	90%	35%	162%
21	SIDO	78%	74%	103%
22	TLKM	81.78%	80.00%	60.00%
23	UNTR	40%	23%	45%
24	UNVR	103%	99.6%	99.4%
Rata – Rata		55%	60%	54%
Minimum		12.15%	11.9%	15%
Maximum		152%	148%	100%

Sumber : Annual Report Perusahaan (Diolah 2023)

Diketahui dari hasil perhitungan DPR masing-masing perusahaan pada tabel 4.3, bahwa nilai DPR terendah dimiliki oleh CTRA dengan nilai 11,9% di tahun 2021 dan nilai ROE tertinggi dimiliki oleh DMAS dengan nilai 152% di tahun 2020 . Nilai ROE yang tinggi diartikan bahwa perusahaan mampu mengolah modal dengan baik sehingga dapat menghasilkan *return* yang besar. Nilai DPR yang lebih dari 100% artinya perusahaan membayar lebih banyak dividen kepadapemegang saham dibandingkan laba bersihnya.

c. *Dividend Per Share (DPS)*

DPS merupakan keuntungan yang dibagi antara jumlah saham yang beredar dan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham (*shareholders*). Jumlah rupiah yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba setiap saham diukur dengan menggunakan rasio DPS.³

³Nnsb Silalahi, “Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19 Dan Keputusan Investasi (Studi Kasus: Perusahaan Subsektor ...” (Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, 2022),

Tabel 4.4
Nilai DPS

No	Kode Perusahaan	DPS (Rp) = Dividen yang dibayarkan/ Jumlah saham yang beredar		
		2020	2021	2022
1	AALI	91	255	444
2	ACES	18	32	21
3	ADRO	12	68	302
4	AKRA	22	25	29
5	ANTM	3	17	39
6	BRPT	3	3	3
7	BTPS	45	33	62
8	CPIN	81	112	108
9	CTRA	8	8	14
10	DMAS	42	31	15
11	EXCL	20	32	51
12	ICBP	2	2	2
13	INTP	500	725	490
14	ITMG	298	1182	4128
15	JPFA	20	40	59
16	KLBF	20	34	35
17	LSIP	15	20	51
18	MIKA	21	36	35
19	MYOR	30	52	21
20	PTBA	326	75	689
21	SIDO	48.62	31.37	37.89
22	TLKM	154.07	168.01	149.97
23	UNTR	1,213.06	643.43	1,233.24
24	UNVR	965	187	150

[Http://Repository.Uinsu.Ac.Id/Id/Eprint/15772%0ahttp://Repository.Uinsu.Ac.Id/15772/1/Skripsi Oleh Noni Novita Sari Br Silalahi.Pdf](http://Repository.Uinsu.Ac.Id/Id/Eprint/15772%0ahttp://Repository.Uinsu.Ac.Id/15772/1/Skripsi%20Oleh%20Noni%20Novita%20Sari%20Br%20Silalahi.Pdf).

Rata – Rata	165	159	340
Minimum	2	2	2
Maximum	1,213	1,182	4,128

Sumber : Annual Report Perusahaan (Diolah 2023)

Diketahui seperti terlihat pada tabel 4.4, dari hasil perhitungan DPS yang dilakukan pada masing-masing perusahaan, bahwa perusahaan yang membagikan DPS terendah adalah ICBP dengan nilai sebesar Rp 2 di tahun 2020,2021 dan 2022 dan Perusahaan yang membagikan nilai DPS tertinggi adalah ITMG dengan nilai sebesar Rp 4.128 di tahun 2022.

d. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) informasi yang disampaikan untuk pemegang saham atau investor mengenai jumlah laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh setiap saham.

Tabel 4.5

Nilai EPS

No	Kode Perusahaan	EPS (Rp) = Laba bersih / Jumlah saham yang beredar		
		2020	2021	2022
1	AALI	433	1,024	897
2	ACES	42.86	40.38	38.83
3	ADRO	68.51	436.85	1,194
4	AKRA	46.71	56.32	121.77
5	ANTM	47.83	77	159
6	BRPT	671.63	1,746.23	298.5
7	BTPS	111	190	231
8	CPIN	234	221	179
9	CTRA	71	94	101
10	DMAS	27.96	14.83	25.26
11	EXCL	35	121	105
12	ICBP	565	549	393

13	INTP	490.69	486.79	539.44
14	ITMG	5,970	6,418	15,969.75
15	JPFA	79	174	122
16	KLBF	58.31	67.92	72.71
17	LSIP	102	146	152
18	MIKA	59	86	72
19	MYOR	92	53	87
20	PTBA	213	702	1094
21	SIDO	31.38	42.28	36.82
22	TLKM	210.01	249.99	209.49
23	UNTR	1,609	2,756	5,679
24	UNVR	188	151	141
Rata – Rata		477	663	1,163
Minimum		27.96	14.83	25.26
Maximum		5,970	6,418	15,969.75

Sumber : Annual Report Perusahaan (Diolah 2023)

Diketahui dari hasil perhitungan ROE masing-masing perusahaan pada tabel 4.5, bahwa perusahaan yang memiliki EPS terendah adalah DMAS dengan nilai sebesar Rp 14.83 di tahun 2021 dan Perusahaan yang memiliki nilai EPS tertinggi adalah ITMG dengan nilai sebesar Rp 15.969,75 di tahun 2022. Karena EPS adalah laba bersih per saham perusahaan, kenaikan tahunan berdampak positif pada citra perusahaan.

e. *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio (PER) digunakan untuk menentukan jumlah investor yang dibayar dari keuntungan bisnis.

Tabel 4.6
Nilai PER

No	Kode Perusahaan	PER (Kali) = Harga pasar saham/ EPS			Rata - Rata
		2020	2021	2022	
1	AALI	28	9	9	15
2	ACES	35	32	13	26
3	ADRO	22	5	3	10
4	AKRA	13	15	11	13
5	ANTM	40	29	29	116
6	BRPT	2	0.49	2.53	2
7	BTPS	34	20	12	22
8	CPIN	28	27	32	29
9	CTRA	14	10	9	11
10	DMAS	9	13	6	9
11	EXCL	78	26	20	42
12	ICBP	17	16	25	19
13	INTP	2	2	1	2
14	ITMG	23	32	2	19
15	JPFA	19	10	11	13
16	KLBF	25	24	29	26
17	LSIP	13	8	7	9
18	MIKA	46	26	44	39
19	MYOR	29	38	29	32
20	PTBA	13	4	3	7
21	SIDO	26	20	21	22
22	TLKM	16	16	18	17
23	UNTR	17	8	5	10
24	UNVR	39	27	33	33
Rata – Rata		25	28	16	
Minimum		2	0.49	0.62	

Maximum	78	279	44	
---------	----	-----	----	--

Sumber : Annual Report Perusahaan (Diolah 2023)

Diketahui dari hasil perhitungan PER masing-masing perusahaan pada tabel 4.6, bahwa perusahaan yang memiliki PER terendah adalah BRPT dengan nilai 0,49 kali di tahun 2021 , Perusahaan yang memiliki nilai PER tertinggi adalah EXCL dengan nilai 78 kali di tahun 2020.

3. Valuasi Saham Dengan Metode DDM dan DCF

a. Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

1) Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen

Saham yang dividennya tumbuh setiap tahun selama periode waktu yang telah ditentukan direpresentasikan oleh nilai tingkat pertumbuhan dividen.

Tabel 4.7

Tingkat Pertumbuhan Dividen (g)

No	Kode Perusahaan	$g = ROE \times (1 - DPR)$		
		2020	2021	2022
1	AALI	0.04	0.07	0.04
2	ACES	0.10	0.03	0.06
3	ADRO	0.03	0.20	0.33
4	AKRA	0.04	0.06	0.11
5	ANTM	0.04	0.06	0.08
6	BRPT	0.03	0.04	0.01
7	BTPS	0.12	0.17	0.18
8	CPIN	0.07	0.07	0.08
9	CTRA	0.08	0.09	0.09
10	DMAS	-0.13	-0.02	0.00
11	EXCL	0.02	0.05	0.03
12	ICBP	0.10	0.09	0.06
13	INTP	0.00	-0.04	0.00
14	ITMG	0.01	0.08	0.21

15	JPFA	0.09	0.08	0.07
16	KLBF	0.10	0.06	0.08
17	LSIP	0.05	0.08	0.06
18	MIKA	0.10	0.09	0.10
19	MYOR	0.13	0.05	0.09
20	PTBA	0.01	0.21	0.00
21	SIDO	0.06	0.09	-0.01
22	TLKM	0.04	0.05	0.07
23	UNTR	0.06	0.12	0.14
24	UNVR	-0.04	0.00	0.01
Rata - Rata		0.05	0.07	0.08
Minimum		-0.13	-0.04	-0.01
Maximum		0.13	0.21	0.33

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Diketahui dari hasil perhitungan pertumbuhan dividen (g) masing-masing perusahaan pada tabel 4.7, bahwa diketahui perusahaan dengan tingkat pertumbuhan terendah dimiliki oleh DMAS yaitu sebesar $-0,13$ (-13%) di tahun 2020. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan dividen tertinggi dimiliki oleh ADRO yaitu sebesar $0,33$ (34%) di tahun 2022.

2) Menghitung Tingkat *Return* yang Diharapkan Investor

Investor harus menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan atas saham tersebut sebagai pemulihan risiko yang ditanggung guna meningkatkan nilai intrinsik saham tersebut.

Tabel 4.8

Tingkat Return yang Diharapkan (k)

No	Kode Perusahaan	$k = D_0/P_0 + g$		
		2020	2021	2022
1	AALI	0.04	0.09	0.10

2	ACES	0.11	0.06	0.10
3	ADRO	0.04	0.23	0.41
4	AKRA	0.08	0.09	0.13
5	ANTM	0.04	0.07	0.10
6	BRPT	0.03	0.04	0.01
7	BTPS	0.13	0.17	0.20
8	CPIN	0.08	0.09	0.10
9	CTRA	0.08	0.10	0.10
10	DMAS	0.04	0.14	0.10
11	EXCL	0.02	0.06	0.06
12	ICBP	0.10	0.09	0.06
13	INTP	0.03	0.02	0.05
14	ITMG	0.03	0.14	0.32
15	JPFA	0.11	0.10	0.12
16	KLBF	0.11	0.08	0.09
17	LSIP	0.06	0.10	0.11
18	MIKA	0.11	0.11	0.11
19	MYOR	0.14	0.07	0.10
20	PTBA	0.13	0.24	0.19
21	SIDO	0.12	0.13	0.04
22	TLKM	0.09	0.09	0.11
23	UNTR	0.10	0.15	0.19
24	UNVR	0.09	0.05	0.04
Rata - Rata		0.08	0.11	0.12
Minimum		0.02	0.02	0.01
Maximum		0.14	0.24	0.41

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Diketahui dari perhitungan tingkat return yang diharapkan (k) masing - masing perusahaan pada tabel 4.8, bahwa tingkat *return* terendah adalah 0,01 yang dimiliki oleh BRPT tahun 2020. Adapun tingkat

pengembalian tertinggi adalah 0,41 yang dimiliki oleh ADRO di tahun 2022.

3) Menghitung Estimasi Dividen yang Diharapkan

Setelah menentukan tingkat pertumbuhan dividen dan harapan investor untuk pengembalian masing-masing perusahaan,, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 4.7 dan 4.8, dapat dilihat bahwa periode dividen pengamatan dengan $(1+g)$ memberikan dasar untuk perhitungan estimasi dividen yang diharapkan, seperti pada tabel 4.9.

Tabel 4.9
Estimasi Dividen yang Diharapkan

No	Kode Perusahaan	Dt = D0 (1+ g)		
		2020	2021	2022
1	AALI	94.38	273.89	463.49
2	ACES	19.80	34.15	24.27
3	ADRO	12.01	98.00	717.14
4	AKRA	22.90	27.38	38.60
5	ANTM	2.94	18.74	48.87
6	BRPT	3.10	3.44	2.92
7	BTPS	50.41	44.83	100.60
8	CPIN	86.60	128.97	136.71
9	CTRA	8.59	10.08	17.90
10	DMAS	36.67	30.41	14.69
11	EXCL	20.24	35.03	55.84
12	ICBP	2.36	2.57	2.58
13	INTP	499.98	667.98	493.83
14	ITMG	300.79	1,378.72	7,376.65
15	JPFA	21.73	46.43	73.12
16	KLBF	21.94	38.49	43.66
17	LSIP	15.71	23.44	61.38
18	MIKA	23.06	42.75	47.23
19	MYOR	33.83	57.23	27.33

20	PTBA	330.88	109.71	688.51
21	SIDO	51.72	37.58	36.82
22	TLKM	160.95	184.03	185.78
23	UNTR	1,283.66	802.86	1,841.57
24	UNVR	924.41	188.87	153.51
Rata - Rata		167.86	178.57	527.21
Minimum		2.36	2.57	2.58
Maximum		1,283.66	1,378.72	7,376.65

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Diketahui dari hasil perhitungan estimasi dividen yang dirapkan masing-masing perusahaan pada tabel 4.9, bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian estimasi dividen terendah dimiliki oleh ICBP yaitu sebesar 2,36 di tahun 2020. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian dividen tertinggi dimiliki oleh ITMG yaitu sebesar 7,376.65 di tahun 2022.

- 4) Nilai Intrinsik Perusahaan Berdasarkan Metode DDM
 Setelah mengetahui tingkat pertumbuhan dividen, tingkat return yang diharapkan dan estimasi dividen yang diharapkan maka kita dapat menghitung nilai intrinsik masing masing perusahaan. Seperti pada tabel 4.10.

Tabel 4.10
Perhitungan Nilai Intrinsik DDM

No	Kode Perusahaan	$P_0 = D_t / k - g$		
		2020	2021	2022
1	AALI	6,059	6,834	8,068
2	ACES	1,645	1,366	573
3	ADRO	447	433	2,539
4	AKRA	636	900	1,863
5	ANTM	1,894	2,480	2,487
6	BRPT	1,135	981	734

7	BTPS	4,201	5,230	3,412
8	CPIN	6,976	6,851	7,165
9	CTRA	1,058	1,223	1,202
10	DMAS	215	187	156
11	EXCL	2,763	3,470	2,343
12	ICBP	11,293	11,185	12,898
13	INTP	14,475	11,148	9,977
14	ITMG	13,980	23,795	69,737
15	JPFA	1,592	1,996	1,605
16	KLBF	1,624	1,828	2,607
17	LSIP	1,440	1,389	1,222
18	MIKA	2,998	2,684	4,305
19	MYOR	3,056	2,245	3,254
20	PTBA	2,852	3,964	3,597
21	SIDO	543	288	3,988
22	TLKM	3,458	4,425	4,646
23	UNTR	28,148	14,627	38,937
24	UNVR	11,219	4,151	4,810

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

b. Metode *Discounted Cash Flow* (DCF)

1) Menghitung Rata – Rata EPS Growth

Tabel 4.11
Perhitungan EPS Growth

No	Kode	EPS Growth = ((EPS Tahun Pengamatan - EPS Tahun Sebelumnya) / EPS Tahun Pengamatan))			Rata - Rata
		2020	2021	2022	
1	AALI	2.95	1.36	-0.12	1.40
2	ACES	-0.28	-0.06	-0.04	-0.13
3	ADRO	-0.63	5.44	1.94	2.25
4	AKRA	-0.74	0.21	1.16	0.21

5	ANTM	4.93	0.61	7.44	3.84
6	BRPT	-0.91	1.60	-0.83	-0.05
7	BTPS	-0.39	0.71	0.22	0.18
8	CPIN	0.05	-0.06	-0.19	-0.06
9	CTRA	0.15	0.32	0.07	0.18
10	DMAS	0.01	-0.47	0.70	0.08
11	EXCL	-0.48	2.46	-0.13	0.62
12	ICBP	0.31	-0.03	-0.28	0.00
13	INTP	-0.02	-0.01	0.11	0.03
14	ITMG	2.65	0.08	1.49	1.40
15	JPFA	-0.48	1.20	-0.30	0.14
16	KLBF	0.09	0.16	0.07	0.11
17	LSIP	1.76	0.43	0.04	0.74
18	MIKA	0.16	0.46	-0.16	0.15
19	MYOR	0.03	-0.42	0.64	0.08
20	PTBA	-0.43	2.30	0.56	0.81
21	SIDO	-0.42	0.35	-0.13	-0.07
22	TLKM	0.11	0.19	-0.16	0.05
23	UNTR	-0.47	0.71	1.06	0.43
24	UNVR	-0.81	-0.20	-0.07	-0.36

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Batasan Perhitungan :

- a) Jika rata – rata EPS Growth > 0,15 maka digunakan angka 0,15
- b) Jika rata – rata EPS Growth < 0,15 maka digunakan angka 0,10

2) Menghitung Future Value EPS

FV EPS = EPS Tahun Pengamatan*(1+EPS Growth Koefisien)

Tabel 4.12
Proyeksi EPS

No	Kode Perusahaan	Tahun 2020		
		1	2	3
1	AALI	498	573	659
2	ACES	47	52	57
3	ADRO	74	86	98
4	AKRA	54	62	71
5	ANTM	55	63	73
6	BRPT	739	813	894
7	BTPS	128	147	169
8	CPIN	257	283	311
9	CTRA	82	94	108
10	DMAS	31	34	37
11	EXCL	40	46	53
12	ICBP	622	684	752
13	INTP	540	594	653
14	ITMG	6,866	7,895	9,080
15	JPFA	87	96	105
16	KLBF	64	71	78
17	LSIP	117	135	155
18	MIKA	68	78	90
19	MYOR	101	111	122
20	PTBA	245	282	324
21	SIDO	35	38	42
22	TLKM	231	254	280
23	UNTR	1,850	2,128	2,447
24	UNVR	207	227	250

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Tabel 4.13
Proyeksi EPS

No	Kode Perusahaan	Tahun 2021		
		1	2	3
1	AALI	1,177.60	1,354.24	1,557.38
2	ACES	44.42	48.86	53.75
3	ADRO	478.69	550.49	633.06
4	AKRA	64.77	74.48	85.66
5	ANTM	88.55	101.83	117.11
6	BRPT	1,920.85	2,112.93	2,324.23
7	BTPS	218.50	251.28	288.97
8	CPIN	243.10	267.41	294.15
9	CTRA	108.10	124.32	142.96
10	DMAS	16.31	17.94	19.74
11	EXCL	139.15	160.02	184.03
12	ICBP	603.90	664.29	730.72
13	INTP	535.47	589.02	647.92
14	ITMG	7,380.41	8,487.47	9,760.60
15	JPFA	191.40	210.54	231.59
16	KLBF	74.71	82.18	90.40
17	LSIP	167.90	193.09	222.05
18	MIKA	98.90	113.74	130.80
19	MYOR	58.30	64.13	70.54
20	PTBA	807.30	928.40	1,067.65
21	SIDO	46.51	51.16	56.27
22	TLKM	274.99	302.49	332.74
23	UNTR	3,169.40	3,644.81	4,191.53
24	UNVR	166.10	182.71	200.98

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Tabel 4.14
Proyeksi EPS

No	Kode Perusahaan	Tahun 2022		
		1	2	3
1	AALI	1,031.55	1,186.28	1,364.22
2	ACES	42.71	46.98	51.68
3	ADRO	1,409.42	1,620.83	1,863.95
4	AKRA	140.04	161.04	185.20
5	ANTM	78.29	90.04	103.54
6	BRPT	328.35	361.19	397.30
7	BTPS	265.65	305.50	351.32
8	CPIN	196.90	216.59	238.25
9	CTRA	116.15	133.57	153.61
10	DMAS	27.79	30.56	33.62
11	EXCL	120.75	138.86	159.69
12	ICBP	432.30	475.53	523.08
13	INTP	593.38	652.72	717.99
14	ITMG	18,365.21	21,119.99	24,287.99
15	JPFA	134.20	147.62	162.38
16	KLBF	79.98	87.98	96.78
17	LSIP	174.80	201.02	231.17
18	MIKA	82.80	95.22	109.50
19	MYOR	95.70	105.27	115.80
20	PTBA	1,258.10	1,446.82	1,663.84
21	SIDO	40.50	44.55	49.01
22	TLKM	230.44	253.48	278.83
23	UNTR	6,530.85	7,510.48	8,637.05
24	UNVR	155.10	170.61	187.67

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

3) Menghitung Future Value Harga Saham

Tabel 4.15**Future Value Harga Saham**

No	Kode Perusahaan	FV Harga Saham = FV EPS (3) X PER		
		2020	2021	2022
1	AALI	10,248.63	14,236.94	11,230.99
2	ACES	1,508.95	1,421.64	1,367.07
3	ADRO	1,005.16	6,469.71	19,049.01
4	AKRA	927.62	1,118.46	1,418.24
5	ANTM	8,448.50	13,601.28	12,025.38
6	BRPT	1,153.51	2,999.12	512.67
7	BTPS	3,721.00	6,369.28	7,743.71
8	CPIN	8,972.76	8,474.27	6,863.78
9	CTRA	1,205.78	1,596.38	1,715.26
10	DMAS	346.99	184.04	313.48
11	EXCL	2,210.48	6,641.94	6,631.43
12	ICBP	14,598.91	14,185.49	10,154.64
13	INTP	15,828.81	15,703.01	17,401.40
14	ITMG	18,159.25	19,521	48,575.99
15	JPFA	1,368.48	2,014.13	2,113.35
16	KLBF	2,015.39	2,347.54	2,513.10
17	LSIP	1,462.07	2,092.76	2,178.76
18	MIKA	3,495.22	3,094.73	4,265.35
19	MYOR	3,946.33	2,273.43	3,731.86
20	PTBA	2,196.74	7,239.96	11,282.79
21	SIDO	927.46	1,249.62	1,088.25
22	TLKM	4,642.15	5,525.98	4,630.66
23	UNTR	25,671.19	43,971.28	90,607.01
24	UNVR	8,311.54	6,675.76	6,233.66

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

4) Menghitung Akumulasi Dividen

$$\text{Akumulasi Dividen} = \text{FV EPS} \times \text{Rata - Rata DPR}$$

Tabel 4.16**Akumulasi Dividen**

No	Kode Perusahaan	Akumulasi Dividen		
		2020		
		1	2	3
1	AALI	147.73	169.88	195.37
2	ACES	24.36	26.79	29.47
3	ADRO	13.14	15.11	17.38
4	AKRA	29.79	34.26	39.40
5	ANTM	22.00	25.30	29.10
6	BRPT	256.11	281.72	309.90
7	BTPS	34.89	40.12	46.14
8	CPIN	114.85	126.34	138.97
9	CTRA	10.63	12.22	14.06
10	DMAS	37.21	40.94	45.03
11	EXCL	9.67	11.12	12.79
12	ICBP	263.10	289.41	318.35
13	INTP	621.44	683.59	751.95
14	ITMG	5,058	5,816	6,689
15	JPFA	28.48	31.32	34.46
16	KLBF	31.22	34.34	37.77
17	LSIP	36.97	42.51	48.89
18	MIKA	32.51	37.38	42.99
19	MYOR	42.86	47.15	51.87
20	PTBA	183.71	211.27	242.96
21	SIDO	29.34	32.27	35.50
22	TLKM	170.78	187.86	206.64
23	UNTR	666.13	766.04	880.95
24	UNVR	208.18	229.00	251.90

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Tabel 4.17
Akumulasi Dividen

No	Kode Perusahaan	Akumulasi Dividen		
		2021		
		1	2	3
1	AALI	1,177.60	1,354.24	1,557.38
2	ACES	44.42	48.86	53.75
3	ADRO	478.69	550.49	633.06
4	AKRA	64.77	74.48	85.66
5	ANTM	88.55	101.83	117.11
6	BRPT	1,920.85	2,112.93	2,324.23
7	BTPS	218.50	251.28	288.97
8	CPIN	243.10	267.41	294.15
9	CTRA	108.10	124.32	142.96
10	DMAS	16.31	17.94	19.74
11	EXCL	139.15	160.02	184.03
12	ICBP	603.90	664.29	730.72
13	INTP	535.47	589.02	647.92
14	ITMG	7,380.41	8,487.47	9,760.60
15	JPFA	191.40	210.54	231.59
16	KLBF	74.71	82.18	90.40
17	LSIP	167.90	193.09	222.05
18	MIKA	98.90	113.74	130.80
19	MYOR	58.30	64.13	70.54
20	PTBA	807.30	928.40	1,067.65
21	SIDO	46.51	51.16	56.27
22	TLKM	274.99	302.49	332.74
23	UNTR	3,169.40	3,644.81	4,191.53
24	UNVR	166.10	182.71	200.98

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

Tabel 4.18
Akumulasi Dividen

No	Kode Perusahaan	Akumulasi Dividen		
		2022		
		1	2	3
1	AALI	1,031.55	1,186.28	1,364.22
2	ACES	42.71	46.98	51.68
3	ADRO	1,409.42	1,620.83	1,863.95
4	AKRA	140.04	161.04	185.20
5	ANTM	78.29	90.04	103.54
6	BRPT	328.35	361.19	397.30
7	BTPS	265.65	305.50	351.32
8	CPIN	196.90	216.59	238.25
9	CTRA	116.15	133.57	153.61
10	DMAS	27.79	30.56	33.62
11	EXCL	120.75	138.86	159.69
12	ICBP	432.30	475.53	523.08
13	INTP	593.38	652.72	717.99
14	ITMG	18,365.21	21,119.99	24,287.99
15	JPFA	134.20	147.62	162.38
16	KLBF	79.98	87.98	96.78
17	LSIP	174.80	201.02	231.17
18	MIKA	82.80	95.22	109.50
19	MYOR	95.70	105.27	115.80
20	PTBA	1,258.10	1,446.82	1,663.84
21	SIDO	40.50	44.55	49.01
22	TLKM	230.44	253.48	278.83
23	UNTR	6,530.85	7,510.48	8,637.05
24	UNVR	155.10	170.61	187.67

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

5) Menghitung Future Value Total

Setelah mengetahui future saham dan akumulasi dividen maka kita dapat menghitung future value total.

Tabel 4.19
Future Value Total

No	Kode Perusahaan	FV Total = FV Saham + Akumulasi Dividen		
		2020	2021	2022
1	AALI	10,761.60	15,450.08	12,293.67
2	ACES	1,589.58	1,497.60	1,440.11
3	ADRO	1,050.78	6,763.38	19,913.65
4	AKRA	1,031.08	1,243.21	1,687.96
5	ANTM	8,524.90	13,614.17	12,134.12
6	BRPT	2,001.24	5,203.23	889.44
7	BTPS	3,842.16	6,576.67	7,995.85
8	CPIN	9,352.92	8,833.31	7,154.59
9	CTRA	1,242.68	1,645.24	1,767.76
10	DMAS	470.17	249.38	424.77
11	EXCL	2,244.05	6,758.00	6,732.15
12	ICBP	15,469.78	15,031.70	10,760.40
13	INTP	17,885.79	17,743.63	19,662.74
14	ITMG	35,721.71	38,400.84	95,555.58
15	JPFA	1,462.74	2,221.74	2,258.92
16	KLBF	2,118.71	2,467.89	2,641.94
17	LSIP	1,590.43	2,276.49	2,370.05
18	MIKA	3,608.10	3,259.27	4,403.11
19	MYOR	4,088.21	2,355.17	3,866.03
20	PTBA	2,834.68	9,342.48	14,559.36
21	SIDO	1,024.58	1,380.47	1,202.20
22	TLKM	5,207.43	6,198.88	5,194.54
23	UNTR	27,984.31	47,933.35	98,771.23
24	UNVR	9,000.61	7,229.22	6,750.46

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

6) Nilai Intrinsik Perusahaan Berdasarkan Metode DCF

Tabel 4.20**Nilai Intrinsik DCF**

No	Kode Perusahaan	PV = FVtotal/(1+ r) ⁿ		
		2020	2021	2022
1	AALI	6,895	9,898	7,876
2	ACES	1,018	959	923
3	ADRO	673	4,333	12,758
4	AKRA	661	796	1,081
5	ANTM	5,462	8,714	7,774
6	BRPT	1,282	3,333	570
7	BTPS	2,462	4,213	5,123
8	CPIN	5,992	5,659	4,584
9	CTRA	796	1,054	1,133
10	DMAS	301	160	272
11	EXCL	1,438	3,048	4,313
12	ICBP	9,911	9,630	6,894
13	INTP	11,459	11,368	12,597
14	ITMG	22,885	24,602	61,218
15	JPFA	937	1,423	1,447
16	KLBF	1,357	1,581	1,693
17	LSIP	1,019	1,458	1,518
18	MIKA	2,312	2,088	2,821
19	MYOR	2,619	1,509	2,477
20	PTBA	1,816	5,985	9,328
21	SIDO	656	884	770
22	TLKM	3,336	3,971	3,328
23	UNTR	17,928	30,709	63,279
24	UNVR	5,766	4,631	4,325

Sumber : Annual Report Perusahaan (data diolah 2023)

4. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menentukan apakah data untuk variabel dependen dan independen berdistribusi normal atau hampir normal. Tes Kolmogorov-Smirnov digunakan dalam penelitian ini. Uji tersebut memiliki kriteria yang harus memenuhi yaitu nilai residual berdistribusi normal apabila hasil signifikansi > 0,05. Dan data tidak berdistribusi normal apabila nilai signifikan < 0,05. Berikut tabel uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 4.21
Hasil Uji Normalitas
(Uji Awal)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DDM	DCF
N		72	72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	6303.65	6020.22
	Std. Deviation	10317.416	9670.098
Most Extreme Differences	Absolute	.276	.271
	Positive	.263	.257
	Negative	-.276	-.271
Test Statistic		.276	.271
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Dari tabel 4.21 dengan N = 72 data dapat diketahui bahwa nilai signifikansi 0,000 yang berarti data belum berdistribusi dengan normal, karena nilai signifikasinya masih dibawah 0,05. Maka harus dilakukan Outlier yaitu dengan membuang data – data ekstrim yang menyebabkan

distribusi tidak normal. Berikut ini hasil uji normalitas setelah outlier.

Tabel 4.22
Hasil Uji Normalitas
(Uji Setelah Outlier)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DDM	DCF
N		35	35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2652.57	3113.97
	Std. Deviation	1239.756	1714.660
Most Extreme Differences	Absolute	.135	.147
	Positive	.135	.147
	Negative	-.093	-.111
Test Statistic		.135	.147
Asymp. Sig. (2-tailed)		.105 ^c	.054 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Dari tabel 4.22 diketahui data (N) menjadi 35 karena proses outlier. Nilai signifikansi *Kolmogorov – Smirnov* diatas untuk DDM menunjukkan nilai 0,105 sedangkan DCF menunjukkan nilai 0,054 yang berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data diatas sudah berdistribusi secara normal.

5. Estimasi Nilai Intrinsik Saham dengan Harga Saham

Nilai intrinsik didapatkan dari unsur yang fundamental perusahaan. Analisis perusahaan berbasis fundamental diperlukan untuk menentukan nilai intrinsik. Selain itu nilai intrinsik dibandingkan dengan nilai pasar setelah memperoleh hasil dari nilai intrinsik masing – masing perusahaan. Untuk melakukan estimasi tersebut terdapat beberapa pedoman yang perlu diketahui jika :

- Nilai intrinsik > harga pasar, maka suatu saham dinilai harganya murah (undervalued)
- Nilai intrinsik < harga pasar, maka suatu saham dinilai harganya mahal (overvalued)

- Nilai intrinsik = harga pasar, maka suatu saham dinilai harganya wajar (fairvalued)

a. Metode Dividend Discount Model

Berikut adalah hasil akhir dari metode DDM untuk mengestimasi nilai intrinsik dibandingkan dengan nilai pasar ditunjukkan pada perhitungan tabel dibawah ini:

Tabel 4.23
Estimasi DDM 2020

No	Kode Saham	Nilai Intrinsik	Harga Saham	Estimasi
1	AALI	6,059	12,325	Overvalued
2	ACES	1,645	1,495	Undervalued
3	ADRO	447	1,430	Overvalued
4	AKRA	636	611	Undervalued
5	ANTM	1,894	1,935	Overvalued
6	BRPT	1,135	1,100	Undervalued
7	BTPS	4,201	3,750	Undervalued
8	CPIN	6,976	6,525	Undervalued
9	CTRA	1,058	985	Undervalued
10	DMAS	215	246	Overvalued
11	EXCL	2,763	2,730	Undervalued
12	ICBP	11,293	9,575	Undervalued
13	INTP	14,475	14,475	Fairvalued
14	ITMG	13,980	13,850	Undervalued
15	JPFA	1,592	1,465	Undervalued
16	KLBF	1,624	1,480	Undervalued
17	LSIP	1,440	1,375	Undervalued
18	MIKA	2,998	2,730	Undervalued
19	MYOR	3,056	2,710	Undervalued
20	PTBA	2,852	2,810	Undervalued
21	SIDO	543	805	Undervalued
22	TLKM	3,458	3,310	Undervalued
23	UNTR	28,148	26,600	Undervalued
24	UNVR	11,219	7,350	Undervalued

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Tabel 4.24
Estimasi DDM 2021

No	Kode Saham	Nilai Intrinsik	Harga Saham	Estimasi
1	AALI	6,834	9,500	Overvalued
2	ACES	1,366	1,280	Undervalued
3	ADRO	433	2,250	Overvalued
4	AKRA	900	822	Undervalued
5	ANTM	2,480	2,250	Undervalued
6	BRPT	981	855	Undervalued
7	BTPS	5,230	3,850	Undervalued
8	CPIN	6,851	5,950	Undervalued
9	CTRA	1,223	970	Undervalued
10	DMAS	187	191	Overvalued
11	EXCL	3,470	3,170	Undervalued
12	ICBP	11,185	8,700	Undervalued
13	INTP	11,148	12,100	Overvalued
14	ITMG	23,795	20,400	Undervalued
15	JPFA	1,996	1,720	Undervalued
16	KLBF	1,828	1,615	Undervalued
17	LSIP	1,389	1,185	Undervalued
18	MIKA	2,684	2,260	Undervalued
19	MYOR	2,245	2,040	Undervalued
20	PTBA	3,964	2,710	Undervalued
21	SIDO	288	865	Overvalued
22	TLKM	4,425	4,040	Undervalued
23	UNTR	14,627	22,150	Overvalued
24	UNVR	4,151	4,110	Undervalued

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Tabel 4.25
Estimasi DDM 2022

No	Kode Saham	Nilai Intrinsik	Harga Saham	Estimasi
1	AALI	8,068	8,025	Undervalued
2	ACES	573	496	Undervalued
3	ADRO	2,539	3,850	Overvalued
4	AKRA	1,863	1,400	Undervalued

5	ANTM	2,487	1,985	Undervalued
6	BRPT	734	755	Undervalued
7	BTPS	3,412	2,790	Undervalued
8	CPIN	7,165	5,660	Undervalued
9	CTRA	1,202	940	Undervalued
10	DMAS	156	159	Undervalued
11	EXCL	2,343	2,140	Undervalued
12	ICBP	12,898	10,000	Undervalued
13	INTP	9,977	9,900	Undervalued
14	ITMG	69,737	39,025	Undervalued
15	JPFA	1,605	1,295	Undervalued
16	KLBF	2,607	2,090	Undervalued
17	LSIP	1,222	1,015	Undervalued
18	MIKA	4,305	3,190	Undervalued
19	MYOR	3,254	2,500	Undervalued
20	PTBA	3,597	3,600	Overvalued
21	SIDO	3,988	755	Undervalued
22	TLKM	4,646	3,750	Undervalued
23	UNTR	38,937	26,075	Undervalued
24	UNVR	4,810	4,700	Undervalued

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Berdasarkan hasil penilaian saham dengan metode DDM diketahui bahwa ditahun 2020 sebanyak 24 sampel perusahaan 19 Perusahaan mengalami posisi saham *undervalued* yaitu ACES, AKRA, BRPT, BTPS, CPIN, CTRA, EXCL, ICBP, ITMG, JPFA, KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, PTBA, SIDO, TLKM, UNTR, UNVR dan 4 perusahaan mengalami posisi saham *overvalued* yaitu AALI, ADRO, ANTM, DMAS dan 1 perusahaan mengalami kondisi *fairvalued* yaitu INTP. Untuk tahun 2021 dari 24 perusahaan 18 Perusahaan mengalami posisi saham *undervalued* yaitu ACES, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN, CTRA, EXCL, ICBP, INTP, ITMG, JPFA, KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, PTBA, TLKM, UNVR dan 6 perusahaan mengalami kondisi *overvalued* yaitu AALI, ADRO, DMAS, INTP, SIDO, UNTR. Sedangkan di tahun 2022 dari 24 perusahaan 22 perusahaan mengalami posisi saham *undervalued* yaitu AALI, ACES, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN,

CTRA, DMAS, EXCL, ICBP, INTP, ITMG, JPFA, KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, SIDO, TLKM, UNTR, UNVR. dan 2 perusahaan mengalami *overvalued* yaitu ADRO, PTBA.

Hipotesis pertama menguji nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dalam kondisi *undervalued*, jika dibandingkan dengan harga pasar saham. Dari hasil perhitungan di atas bahwa saham yang dihitung menggunakan DDM mengalami tidak semuanya dalam kondisi *undervalued*. Hal tersebut dibuktikan dengan dari 72 sampel dari total 24 perusahaan dengan 3 tahun periode, 59 sampel mengalami *undervalued*, 12 sampel mengalami kondisi *overvalued* dan 1 sampel mengalami *fairvalued*.

b. Metode Discounted Cash Flow

Berikut adalah hasil akhir dari metode DCF untuk mengestimasi nilai intrinsik dibandingkan dengan nilai pasar ditunjukkan pada perhitungan dibawah ini:

Tabel 4.26
Estimasi DCF 2020

No	Kode Saham	Nilai Intrinsik	Harga Saham	Estimasi
1	AALI	6,895	12,325	Overvalued
2	ACES	1,018	1,495	Overvalued
3	ADRO	673	1,430	Overvalued
4	AKRA	661	611	Undervalued
5	ANTM	5,462	1,935	Undervalued
6	BRPT	1,282	1,100	Undervalued
7	BTPS	2,462	3,750	Overvalued
8	CPIN	5,992	6,525	Overvalued
9	CTRA	796	985	Overvalued
10	DMAS	301	246	Undervalued
11	EXCL	1,438	2,730	Overvalued
12	ICBP	9,911	9,575	Undervalued
13	INTP	11,459	14,475	Overvalued
14	ITMG	22,885	13,850	Undervalued
15	JPFA	937	1,465	Overvalued
16	KLBF	1,357	1,480	Overvalued
17	LSIP	1,019	1,375	Overvalued

18	MIKA	2,312	2,730	Overvalued
19	MYOR	2,619	2,710	Overvalued
20	PTBA	1,816	2,810	Overvalued
21	SIDO	656	805	Overvalued
22	TLKM	3,336	3,310	Overvalued
23	UNTR	17,928	26,600	Overvalued
24	UNVR	5,766	7,350	Overvalued

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Tabel 4.27
Estimasi DCF 2021

No	Kode Saham	Nilai Intrinsik	Harga Saham	Estimasi
1	AALI	9,898	9,500	Undervalued
2	ACES	959	1,280	Overvalued
3	ADRO	4,333	2,250	Undervalued
4	AKRA	796	822	Overvalued
5	ANTM	8,714	2,250	Undervalued
6	BRPT	3,333	855	Undervalued
7	BTPS	4,213	3,850	Undervalued
8	CPIN	5,659	5,950	Overvalued
9	CTRA	1,054	970	Undervalued
10	DMAS	160	191	Overvalued
11	EXCL	3,048	3,170	Overvalued
12	ICBP	9,630	8,700	Undervalued
13	INTP	11,368	12,100	Overvalued
14	ITMG	24,602	20,400	Undervalued
15	JPFA	1,423	1,720	Overvalued
16	KLBF	1,581	1,615	Overvalued
17	LSIP	1,458	1,185	Undervalued
18	MIKA	2,088	2,260	Overvalued
19	MYOR	1,509	2,040	Overvalued
20	PTBA	5,985	2,710	Undervalued
21	SIDO	884	865	Undervalued
22	TLKM	3,971	4,040	Overvalued
23	UNTR	30,709	22,150	Undervalued
24	UNVR	4,631	4,110	Undervalued

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Tabel 4.28
Estimasi DCF 2022

No	Kode Saham	Nilai Intrinsik	Harga Saham	Estimasi
1	AALI	7,876	8,025	Overvalued
2	ACES	923	496	Undervalued
3	ADRO	12,758	3,850	Undervalued
4	AKRA	1,081	1,400	Overvalued
5	ANTM	1,081	1,985	Undervalued
6	BRPT	570	755	Overvalued
7	BTPS	5,123	2,790	Undervalued
8	CPIN	4,584	5,660	Overvalued
9	CTRA	1,133	940	Undervalued
10	DMAS	272	159	Undervalued
11	EXCL	4,313	2,140	Undervalued
12	ICBP	6,894	10,000	Overvalued
13	INTP	12,597	9,900	Undervalued
14	ITMG	61,218	39,025	Undervalued
15	JPFA	1,447	1,295	Undervalued
16	KLBF	1,693	2,090	Overvalued
17	LSIP	1,518	1,015	Undervalued
18	MIKA	2,821	3,190	Overvalued
19	MYOR	2,477	2,500	Overvalued
20	PTBA	9,328	3,600	Undervalued
21	SIDO	770	755	Undervalued
22	TLKM	3,328	3,750	Overvalued
23	UNTR	63,279	26,075	Undervalued
24	UNVR	4,325	4,700	Undervalued

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Berdasarkan hasil penilaian saham dengan metode DCF diketahui bahwa ditahun 2020 sebanyak 24 sampel perusahaan 18 Perusahaan mengalami posisi saham *overvalued* yaitu AALI, ACES, ADRO, BTPS, CPIN, CTRA, EXCL, INTP, JPFA, KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, PTBA, SIDO, TLKM, UNTR, UNVR dan 6 perusahaan mengalami posisi saham *undervalued* yaitu AKRA, ANTM, BRPT, DMAS, ICBP, ITMG. Pada tahun 2021 dari 24 perusahaan 11 Perusahaan mengalami posisi saham *overvalued* yaitu ACES,

AKRA, CPIN ,DMAS ,EXCL , INTP , JPFA ,KLBF ,MIKA ,MYOR,TLKM, dan 13 perusahaan mengalami kondisi saham *undervalued* yaitu AALI, ADRO, ANTM , BRPT, BTPS, CTRA, ICBP, ITMG, LSIP, PTBA, SIDO, UNTR, UNVR.. Sedangkan di tahun 2022 dari 24 perusahaan 9 perusahaan mengalami posisi saham *overvalued* yaitu AALI, AKRA, BRPT, CPIN, ICBP, KLBF, MIKA,MYOR,TLKM dan 15 perusahaan mengalami *undervalued* yaitu ACES, ADRO, ANTM, BTPS, CTRA, DMAS, EXCL, INTP, ITMG, JPFA, LSIP, PTBA, SIDO, UNTR, UNVR.

Hipotesis kedua menguji Nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dalam kondisi *overvalued* jika dibandingkan dengan harga pasar saham. Dari hasil perhitungan diatas saham yang dihitung menggunakan DCF tidak semuanya dalam kondisi *overvalued* .Hal tersebut dibuktikan dengan dari 72 sampel dari total 24 perusahaan dengan 3 tahun periode , 38 sampel mengalami *Overvalued*, 34 sampel mengalami kondisi *Undervalued*.

6. Uji Perbandingan Data Hasil Valuasi Saham

Analisis perbandingan *Root Mean Square Error* (RMSE) bertujuan untuk menentukan metode penentuan nilai intrinsik perusahaan yang paling akurat. Berdasarkan perhitungan diperoleh hasil berikut :

Tabel 4.29
Nilai RMSE

Metode	<i>Root Mean Square Error</i>		
	2020	2021	2022
DDM	1.598	1.947	6.878
DCF	3.004	2.554	9.246

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 4.29 terlihat hasil perhitungan RMSE dapat dilihat bahwa DCF memiliki penyimpangan yang lebih besar dari DDM antara tahun 2020 dan 2022. DCF. Karena nilai RMSE DDM adalah yang terkecil dari metode DCF, pendekatan DDM memiliki akurasi tertinggi untuk menilai suatu saham. Dalam memperkirakan nilai

intrinsik suatu saham, model pendekatan valuasi pada harga saham semakin akurat semakin kecil nilai yang dihasilkan oleh RMSE.

7. Uji Beda Independent Samples T

Uji Beda Independent Samples T dalam penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan antara nilai intrinsik saham yang dinilai menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan yang dinilai menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) pada penelitian ini.

Sebelum menggunakan SPSS untuk menginterpretasikan hasil output tes, terlebih dahulu kita harus memahami dasar pengambilan keputusan Independent Samples T Test sebagai berikut:

- a. Jika nilai Sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka data tidak ada perbedaan
- b. Jika nilai Sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka data ada perbedaan

Hasil statistik uji group untuk membandingkan nilai rata-rata (Mean) dari nilai intrinsik metode DDM dan DCF disajikan di bawah ini.

Tabel 4.30
Hasil Uji Group Statistics

	Metode	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
NI	DCF	72	6652.36	11206.945	1320.751
	DDM	72	6611.46	11211.243	1321.258

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Diketahui dari hasil tabel Uji Group Statistics bahwa nilai rata-rata (*Mean*) metode DCF untuk hasil valuasi adalah 6652,36, sedangkan nilai rata-rata (*Mean*) metode DDM adalah 6611,46. sehingga secara deskriptif dapat ditarik kesimpulan rata-rata nilai intrinsik metode DDM dan DCF tidak memiliki perbedaan yang jauh. Dan untuk memastikan *Independent Samples Test* seperti pada tabel 4. 31 berikut ini.

Tabel 4.31
Hasil Uji Beda Independent Samples Test Nilai Intrinsik Saham yang Dinilai dengan Metode DDM Dan DCF

	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper
N Equal variances assumed	.000	.993	.022	142	.983	40.903	1868.182	-3652.141	3733.946
Equal variances not assumed			.022	142.000	.983	40.903	1868.182	-3652.141	3733.946

Sumber : Data Sekunder (Diolah 2023)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai sig.(2-tailed) adalah 0,983 yang menunjukkan bahwa angka tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,983 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik metode DDM dan DCF tidak berbeda nyata.

8. Rekomendasi Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model* dan *Discounted Cash Flow* untuk melakukan penilaian harga wajar saham di indeks JII 70 periode 2020 – 2022, maka dapat diketahui bagaimana kondisi harga saham perusahaan. Selanjutnya dapat membuat keputusan investasi setelah membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan harga sahamnya. Maka keputusan investasi yang dapat diambil berdasarkan pedoman pada tabel berikut :

Tabel.4.32
Pedoman Pengambilan Keputusan Investasi

Keterangan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
Harga Pasar < Harga Wajar	Undervalued	Membeli
Harga Pasar > Harga Wajar	Overvalued	Menjual
Harga Pasar = Harga Wajar	Fairvalued	Menahan

Hasil dari penilaian saham, maka investor dapat melakukan pengambilan keputusan investasi berikut:

Tabel.4.33
Hasil Analisis Keputusan Investasi DDM

No	Kode	Keputusan Investasi		
		2020	2021	2022
1	AALI	Overvalued	Overvalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Membeli
2	ACES	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
3	ADRO	Overvalued	Overvalued	Overvalued
		Menjual	Menjual	Menjual
4	AKRA	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
5	ANTM	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
6	BRPT	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
7	BTPS	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
8	CPIN	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
9	CTRA	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
10	DMAS	Overvalued	Overvalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Membeli
11	EXCL	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
12	ICBP	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
13	INTP	Fairvalued	Overvalued	Undervalued
		Menahan	Menjual	Membeli

14	ITMG	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
15	JPFA	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
16	KLBF	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
17	LSIP	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
18	MIKA	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
19	MYOR	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
20	PTBA	Undervalued	Undervalued	Overvalued
		Membeli	Membeli	Menjual
21	SIDO	Undervalued	Overvalued	Undervalued
		Membeli	Menjual	Membeli
22	TLKM	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
23	UNTR	Undervalued	Overvalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
24	UNVR	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli

Sumber : Hasil Analisis (2023)

Berdasarkan hasil diatas, didapatkan dari 24 perusahaan dengan 3 tahun periode , didapatkan keputusan investasi sebagai berikut:

- a. Hasil valuasi saham di tahun 2020 menunjukkan bahwa sebanyak 19 saham perusahaan tergolong murah yaitu ACES, AKRA, BRPT, BTPS, CPIN, CTRA, EXCL, ICBP, ITMG, JPFA, KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, PTBA, SIDO, TLKM, UNTR, UNVR. Untuk itu sebaiknya investor membeli saham perusahaan tersebut, atau bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut dapat menambah kepemilikan. Sedangkan dalam hasil valuasi terdapat 4 perusahaan yang tergolong mahal yaitu AALI, ADRO, ANTM, DMAS. Untuk itu sebaiknya menjual saham tersebut. Dan terdapat 1 perusahaan yang tergolong fairvalued yaitu INTP, untuk itu sebaiknya menahan saham tersebut terlebih dahulu.

- b. Hasil valuaasi saham di tahun 2021 menunjukkan bahwa sebanyak 18 perusahaan tergolong murah yaitu ACES, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN, CTRA, EXCL, ICBP, INTP, ITMG, JPFA ,KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, PTBA, TLKM, UNVR. Untuk itu sebaiknya investor membeli saham perusahaan tersebut, atau bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut dapat menambah kepemilikan. Sedangkan dalam hasil valuasi terdapat 6 perusahaan yang tergolong mahal yaitu AALI ADRO, DMAS, INTP, SIDO, UNTR. Untuk itu sebaiknya menjual saham tersebut.
- c. Hasil valuaasi saham di tahun 2022 menunjukkan bahwa sebanyak 22 perusahaan tergolong murah yaitu AALI, ACES, AKRA, ANTM, BRPT, BTPS, CPIN, CTRA, DMAS, EXCL, ICBP, INTP, ITMG, JPFA, KLBF, LSIP, MIKA, MYOR, SIDO, TLKM, UNTR, UNVR. Untuk itu sebaiknya investor membeli saham perusahaan tersebut, atau bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut dapat menambah kepemilikan. Sedangkan dalam hasil valuasi terdapat 2 perusahaan yang tergolong mahal yaitu ADRO, PTBA. Untuk itu sebaiknya menjual saham tersebut.

Tabel 4.34**Hasil Analisis Keputusan Investasi DCF**

No	Kode	Keputusan Investasi		
		2020	2021	2022
1	AALI	Overvalued	Undervalued	Overvalued
		Menjual	Membeli	Menjual
2	ACES	Overvalued	Overvalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Membeli
3	ADRO	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Menjual
4	AKRA	Undervalued	Overvalued	Overvalued
		Membeli	Menjual	Menjual
5	ANTM	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
6	BRPT	Undervalued	Undervalued	Overvalued
		Membeli	Membeli	Menjual
7	BTPS	Overvalued	Undervalued	Undervalued

		Menjual	Membeli	Membeli
8	CPIN	Overvalued	Overvalued	Overvalued
		Menjual	Menjual	Menjual
9	CTRA	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Membeli	Membeli
10	DMAS	Undervalued	Overvalued	Undervalued
		Membeli	Menjual	Membeli
11	EXCL	Overvalued	Overvalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Membeli
12	ICBP	Undervalued	Undervalued	Overvalued
		Membeli	Membeli	Menjual
13	INTP	Overvalued	Overvalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Membeli
14	ITMG	Undervalued	Undervalued	Undervalued
		Membeli	Membeli	Membeli
15	JPFA	Overvalued	Overvalued	Undervalued
		Menjual	Menjual	Membeli
16	KLBF	Overvalued	Overvalued	Overvalued
		Menjual	Menjual	Menjual
17	LSIP	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Membeli	Membeli
18	MIKA	Overvalued	Overvalued	Overvalued
		Menjual	Menjual	Menjual
19	MYOR	Overvalued	Overvalued	Overvalued
		Menjual	Menjual	Menjual
20	PTBA	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Membeli	Membeli
21	SIDO	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Membeli	Membeli
22	TLKM	Overvalued	Overvalued	Overvalued
		Menjual	Menjual	Menjual
23	UNTR	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Membeli	Membeli
24	UNVR	Overvalued	Undervalued	Undervalued
		Menjual	Membeli	Membeli

Sumber : Hasil Analisis (2023)

Berdasarkan hasil diatas, didapatkan dari 24 perusahaan dengan 3 tahun periode , didapatkan keputusan investasi sebagai berikut:

- a. Hasil valuasi saham di tahun 2020 menunjukkan bahwa sebanyak 18 perusahaan tergolong mahal yaitu AALI,ACES,ADRO,BTPS,CPIN,CTRA,EXCL,INTP,JPFA,KLBF,LSIP,MIKA,MYOR,PTBA,SIDO,TLKM,UNTR,UNVR untuk itu sebaiknya investor menjual saham tersebut. Sedangkan 6 perusahaan dalam kondisi murah yaitu AKRA,ANTM,BRPT,DMAS,ICBP, ITMG sehingga investor dapat membeli saham perusahaan tersebut, atau bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut dapat menambah kepemilikan.
- b. Hasil valuasi saham di tahun 2021 menunjukkan bahwa sebanyak 13 perusahaan tergolong murah yaitu AALI,ADRO, ANTM,BRPT,BTPS,CTRA,ICBP,ITMG,LSIP,PTBA,SIDO,UNTR,UNVR. Untuk itu sebaiknya investor membeli saham perusahaan tersebut, atau bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut dapat menambah kepemilikan. Sedangkan dalam hasil valuasi terdapat 11 perusahaan yang tergolong mahal yaitu ACES, AKRA, CPIN ,DMAS ,EXCL , INTP , JPFA ,KLBF ,MIKA ,MYOR,TLKM. Untuk itu sebaiknya menjual saham tersebut.
- c. Hasil valuasi saham di tahun 2022 menunjukkan bahwa sebanyak 15 perusahaan tergolong murah yaitu ACES,ADRO,ANTM,BTPS,CTRA,DMAS,EXCL,INTP ,ITMG,JPFA,LSIP,PTBA,SIDO,UNTR,UNVR. Untuk itu sebaiknya investor membeli saham perusahaan tersebut, atau bagi investor yang sudah memiliki saham tersebut dapat menambah kepemilikan. Sedangkan dalam hasil valuasi terdapat 9 yaitu AALI, AKRA, BRPT, CPIN, ICBP, KLBF, MIKA, MYOR, TLKM perusahaan yang tergolong mahal. Untuk itu sebaiknya menjual saham tersebut.

Tabel 4.35
Ringkasan Hasil Analisis

Hipotesis	Hasil
Nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode <i>Dividend Discount Model (DDM)</i> dalam kondisi <i>undervalued</i> .	Ditolak
Nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode <i>Discounted Cash Flow (DCF)</i> dalam kondisi <i>overvalued</i> .	Ditolak
Tidak terdapat perbedaan signifikan antara valuasi harga saham dengan metode <i>Dividend Discount Model (DDM)</i> dan <i>Discounted Cash Flow (DCF)</i> terhadap harga saham JII 70 Periode 2020 – 2022.	Diterima

D. Pembahasan

1. Nilai Intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dalam kondisi *undervalued*.

Hipotesis pertama menganalisis nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode *Dividend Discount Model (DDM)* mayoritas dalam *undervalued*. Dari hasil perhitungan analisis data pada tabel 4.23, 4.24, 4.25 bahwa mayoritas saham yang dihitung menggunakan DDM mengalami kondisi tidak hanya dalam kondisi *undervalued*, tetapi juga ada yang berada dalam kondisi *overvalued* dan *fairvalued*. Hal tersebut dibuktikan dengan dari 72 sampel dari total 24 perusahaan dengan 3 tahun periode, 66 sampel mengalami *undervalued*, 4 sampel mengalami kondisi *overvalued* dan 2 sampel mengalami *fairvalued*. Jadi dapat disimpulkan **hipotesis pertama (H1) ditolak**.

Pendekatan *Dividend Discount Model (DDM)* merupakan pendekatan menghitung arus masuk suatu dana ke dalam saham dengan cara membagi dividen dengan tingkat diskonto pengembalian yang diminta oleh investor. Harga saham dinilai *undervalued* jika nilai intrinsik saham lebih besar dari pada harga pasar saham, dinilai *overvalued* jika harga pasar lebih besar daripada nilai intrinsik dan

dinilai *fairvalued* jika harga saham sama dengan nilai intrinsik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa valuasi saham menggunakan metode *Dividend Discount Model* tidak hanya dalam kondisi *undervalued*, tetapi dalam kondisi *overvalued* dan *fairvalued* juga.

Hasil penelitian ini menunjukkan valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model* tidak hanya dalam kondisi *undervalued* tetapi juga terdapat beberapa perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan *fairvalued*. Dalam hal ini dikarenakan pergerakan harga saham di pasar tidak selalu selaras dengan kinerja saham secara fundamental. Hal itu dikarenakan pergerakan harga saham di pasar mengalami pertumbuhan akan tetapi kinerja saham secara fundamental tidak selalu mengalami tingkat pertumbuhan yang positif dan terkadang beberapa perusahaan mengalami kerugian.

Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*, menurut pernyataan Brigham & Houston (dalam Barlia dkk) bahwa “ *Signaling theory is an activity carried out by company management to provide investors with information about the company's future value* ”. Teori ini menjelaskan bahwa jika perusahaan dapat menunjukkan informasi yang relevan, lengkap, serta tepat sesuai waktu yang diinginkan investor, maka dapat meminimalisir terjadinya asimetris informasi. Maka penelitian ini sejalan dengan teori tersebut dikarenakan dapat membantu pihak manajemen memberikan sinyal atau menyampaikan informasi terkait kondisi saham perusahaan tersebut. Perusahaan dapat melaporkan secara sukarela ke pasar modal bahwa perusahaan ini dalam kondisi baik melalui laporan keuangan , agar investor menginvestasikan dananya, kemudian hal itu akan berpengaruh meningkatnya nilai saham. Sehingga dalam hal tersebut dapat membantu investor mengambil keputusan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iqbal Hairul dan Abdul Moin pada tahun 2022 yang menunjukkan dari 22 perusahaan , sebanyak 21 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan 1 perusahaan dalam kondisi *overvalued*. Serta penelitian dari Rio Rosandy dan Ardhiani Fadila tahun 2023 yang menunjukkan

pada tahun 2019 dari 15 perusahaan sebanyak 12 perusahaan dan kondisi *undervalued* dan 3 perusahaan dalam kondisi *overvalued* , sedangkan di tahun 2020 dari 15 perusahaan sebanyak 11 perusahaan mengalami kondisi *undervalued* dan 4 perusahaan dalam kondisi *overvalued*.

2. Nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Discounted Cash Flow (DCF)* dalam kondisi *overvalued*.

Hipotesis kedua menganalisis nilai intrinsik saham yang dihitung dengan metode *Discounted Cash Flow (DCF)* dalam *overvalued* jika dibandingkan dengan harga pasar saham, jika dibandingkan dengan harga pasar saham. Dari hasil perhitungan tabel 4.26,4.27,4.28 bahwa harga saham yang dihitung menggunakan DCF mengalami tidak selalu dalam kondisi *Overvalued* . Hal tersebut dibuktikan dengan dari 72 sampel dari total 24 perusahaan dengan 3 tahun periode , 39 sampel mengalami *Overvalued*, 33 sampel mengalami kondisi *Undervalued*. Jadi dapat disimpulkan **hipotesis kedua (H2) ditolak.**

Pendekatan *Discounted Cash Flow (DCF)* merupakan pendekatan valuasi saham yang menggunakan konsep Time Value of Money. Metode yang mendasari adalah semua uang yang mengalir dalam perusahaan di masa yang akan datang (*future value*). Metode ini memperhitungkan seluruh aliran uang yang mengalir di perusahaan, yang meliputi dividen dan laba. Harga saham dinilai *undervalued* jika nilai intrinsik saham lebih besar dari pada harga pasar saham, dinilai *overvalued* jika harga pasar lebih besar daripada nilai intrinsik dan dinilai *faivalued* jika harga saham sama dengan nilai intrinsik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa valuasi saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* tidak selalu dalam kondisi *overvalued* atau mahal.

Hasil penelitian ini menunjukkan perhitungan valuasi saham menggunakan metode *Discounted Cash Flow* tidak selalu dalam kondisi *overvalued*. Hal ini dikarenakan nilai EPS yang tidak stabil terkadang besar dan terkadang kecil, semakin besar EPS yang dihasilkan perusahaan menunjukkan semakin optimal memaksimalkan kekayaan bagi para pemegang saham begitu juga sebaliknya. Nilai EPS penting bagi perhitungan DCF karena , dalam

perhitungan DCF nilai EPS akan diproyeksikan atau diansumsikan, sedangkan dalam penelitian ini nilai EPS perusahaan tidak dalam kondisi yang seimbang terkadang kecil dan terkadang besar. Begitu pula nilai EPS Growth terkadang positif dan terkadang negative.

Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory*, Hal tersebut didukung dengan pernyataan Brigham & Houston (dalam Barlia dkk) bahwa “ *Signaling theory is an activity carried out by company management to provide investors with information about the company's future value* ”. Teori ini menjelaskan bahwa jika perusahaan dapat menunjukkan informasi yang relevan, lengkap, serta tepat sesuai waktu yang diinginkan investor, maka dapat meminimalisir terjadinya asimetris informasi. Maka penelitian ini sejalan dengan teori tersebut dikarenakan dapat membantu pihak manajemen memberikan sinyal atau menyampaikan informasi terkait kondisi saham perusahaan tersebut. Perusahaan dapat melaporkan secara sukarela ke pasar modal bahwa perusahaan ini dalam kondisi dalam kondisi yang tidak baik melalui laporan keuangan. Sehingga investor dapat menjual saham tersebut.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Tasya Natalia Pangestika dan Ari Christianti tahun 2021 yang menunjukkan dari 4 perusahaan 3 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan 1 perusahaan dalam kondisi *undervalued*, dan Serta penelitian dari Redi Nurhadiman dkk yang menunjukkan pada tahun 2019 dari 5 perusahaan sebanyak 3 perusahaan mengalami kondisi *overvalued*, dan 2 perusahaan mengalami kondisi *undervalued*.

3. Perbedaan valuasi saham dengan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Discounted Cash Flow (DCF)*

Berdasarkan hasil tabel output *Group Statistic* 4.30 diketahui metode DCF menghasilkan hasil valuasi dengan nilai rata-rata 6652,36, sedangkan metode DDM menghasilkan hasil dengan nilai rata-rata 6611,46. Jadi dapat disimpulkan nilai rata – rata intrinsik tidak memiliki perbedaan terlalu jauh.

Sedangkan berdasarkan perhitungan uji tabel 4.31 didapatkan hasil bahwa nilai sig.(2- tailed) sebesar 0,983 yang artinya bahwa angka ini lebih besar dari 0,05 (0,983 >

0,05). Ini berarti nilai intrinsik antara metode DDM dan DCF tidak terdapat perbedaan yang signifikan yang berarti **hipotesis ketiga (H3) diterima**

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya perbedaan pada valuasi saham yang dihitung menggunakan metode DDM dan DCF. Hal itu meskipun DDM dan DCF merupakan dua variabel yang tidak berhubungan, dan pada hasil datanya kedua variabel tersebut mendapatkan hasil yang berbeda, namun pada dasarnya mereka sama. Hal tersebut dikarenakan dimana DCF memperhitungkan proyeksi arus kas masa depan suatu perusahaan dan tiba pada nilai sekarang dengan mendiskontokan kurs masa depan. DDM mirip dengan DCF dalam arti bahwa ia juga menggunakan proyeksi arus kas masa depan ini tetapi juga memperhitungkan tingkat dividen di masa depan.

Hasil penelitian tidak mendukung *Signaling Theory*, dikarenakan *signalling theory* hanya berperan dalam pemberian informasi, baik itu informasi baik ataupun buruk. Hal tersebut didukung dengan pernyataan Ross (dalam Yuhannisa) menyebutkan teori ini didasarkan adanya informasi asimetris antara informasi dari manajemen dan informasi dari pemegang saham. Sedangkan untuk mengetahui adanya perbedaan nilai intrinsik saham yang dihitung menggunakan metode DDM dan DCF kita membutuhkan data – data yang terdapat pada laporan keuangan, yang kemudian akan diproses untuk menghasilkan nilai intrinsik yang akan dijadikan dasar untuk mengetahui adakah perbedaan nilai intrinsik yang dihitung dengan kedua metode tersebut. Sedangkan *Signalling theory* hanya berperan dalam pemberian informasi, baik itu informasi baik ataupun buruk. Hal tersebut didukung dengan pernyataan Ross (dalam Yuhannisa) menyebutkan teori ini didasarkan adanya informasi asimetris antara informasi dari manajemen dan informasi dari pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tasya Natalia dan Ari Chistiani tahun perbandingan metode absolute dan metode relative bahwa pada dasarnya valuasi saham dengan DDM dan DCF sama

menggunakan unsur utama arus kas asset di masa depan yang diprediksikan akan terjadi.

