

**ANALISIS FUNDAMENTAL DENGAN PENDEKATAN *DIVIDEND DISCOUNT MODEL* (DDM) UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2011-2013)**

**Avitta Putri Wijaya
Raden Rustam Hidayat
Achmad Husaini**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: avitta_pagar24@yahoo.com

Abstract

This research is motivated because stock investment is very attractive to investors. When investing in stocks, investors need to pay attention to the financial condition by looking at the fundamental variables. In order to determine the fair price of shares in the Cement Sector Sub need for analysis using the Dividend Discount Model approach and investment decisions should be taken by investors. This type of research is a descriptive study. Financial data obtained in the Gallery Investment Indonesia Stock Exchange (BEI), which is housed in the Faculty of Economics and Business, University of Brawijaya with the object of research in Sub Sector Cement Company that has gone public. The sampling technique used purposive sampling techniques acquired three companies that meet the criteria. Results from this study through an approach Dividend Discount Model (DDM) using constant growth model, it can be seen INTP, SMCB and SMGR are in condition undervalued or considered cheap. This is because the intrinsic value is higher than the market price. Investment decisions taken for prospective investors should buy the shares, and for those who already own shares should hold these shares in the hope the stock price will rise in the future or raise its stake.

Keywords :Fundamental Analysis, Dividend Discount Model, Stock Price Valuation

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi karena investasi pada saham sangat diminati oleh investor. Ketika berinvestasi pada saham, investor perlu memperhatikan kondisi keuangan dengan melihat variabel-variabel fundamental. Guna mengetahui harga wajar saham pada perusahaan Sub Sektor Semen perlu adanya analisis menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* serta keputusan investasi yang sebaiknya diambil investor. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif. Data keuangan diperoleh di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bertempat di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya dengan obyek penelitian pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang telah *go public*. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh tiga perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil dari penelitian ini melalui pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) dengan menggunakan model pertumbuhan konstan, maka dapat diketahui saham INTP, SMCB dan SMGR berada dalam kondisi *undervalued* atau dinilai murah. Hal ini disebabkan karena nilai intrinsik lebih tinggi daripada harga pasar. Keputusan investasi yang diambil bagi calon investor sebaiknya membeli saham tersebut dan bagi yang sudah memiliki saham sebaiknya menahan saham tersebut dengan harapan harga saham akan naik dikemudian hari atau menambah kepemilikan sahamnya.

Kata Kunci : Analisis Fundamental, *Dividend Discount Model*, Menilai Kewajaran Harga Saham

I. PENDAHULUAN

Suatu negara dapat mencapai pertumbuhan ekonomi salah satunya dengan partisipasi masyarakat dalam melakukan investasi, karena salah satu instrumen terbaik dalam mempercepat pembangunan dan mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara sedang berkembang adalah dengan cara mendorong investasi sebagai alat pembentukan modal dan peningkatan produksi.

Seorang investor sebagai pihak yang menanamkan modal pada suatu perusahaan tentunya berharap memperoleh keuntungan dari kegiatannya tersebut. Namun, ketika melakukan investasi di pasar modal, seorang investor harus memiliki kemampuan analisis dan pengetahuan investasi yang cukup baik. Analisis dan pengetahuan investasi dapat dilakukan dengan cara interpretasi kondisi eksternal perusahaan (ekonomi, politik, sosial, budaya hukum), kondisi keuangan perusahaan dan kewajaran harga saham perusahaan.

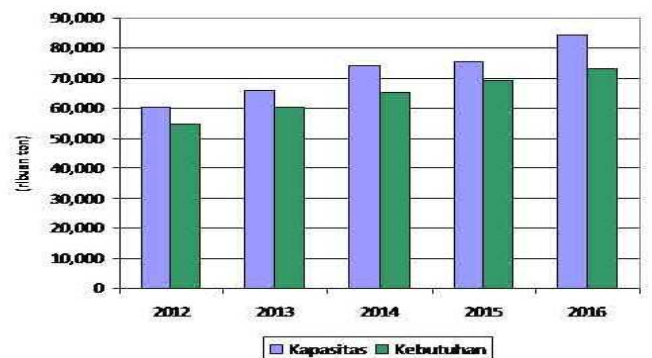
Salah satu instrumen pasar modal adalah saham. Saham sebagai salah satu alternatif instrumen investasi yang memiliki potensi tingkat keuntungan dan kerugian yang lebih besar dibandingkan instrumen investasi lainnya dalam jangka panjang. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan dengan mengalokasikan dana di berbagai alternatif investasi yang dapat memberikan tingkat keuntungan sebagaimana yang diharapkan dengan tingkat resiko seminimal mungkin.

Terdapat dua teknik untuk menganalisis kewajaran harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental lebih memberikan informasi yang relevan dalam mengevaluasi prospek masa depan, pertumbuhan dalam kaitannya dengan perekonomian secara makro, ekonomi nasional, perkembangan bidang industri perusahaan dan kondisi perusahaan itu sendiri. Sedangkan analisis teknikal hanya mempelajari sejarah dari harga saham dan sejarah harga dari bursa saham secara keseluruhan. Para analis fundamental dapat mulai memperhitungkan apakah saham suatu perusahaan berada pada posisi mahal (*overvalued*), murah (*undervalued*), atau wajar (*correctly valued*).

Dividend Discount Model merupakan salah satu pendekatan model dividen untuk menilai kewajaran harga saham. Terdapat tiga macam model pertumbuhan pada pendekatan *Dividend Discount*

Model yaitu Model Pertumbuhan Nol (*The Zero Growth Model*), Model Pertumbuhan Konstan (*Constant Growth Model*) dan Model Pertumbuhan Tidak Konstan (*Multiple Growth Model*). Dividen menjadi bagian penting bagi investor dalam mengambil keputusan, oleh karena itu *Dividend Discount Model* menggunakan dividen sebagai dasar estimasinya.

Sub sektor semen menjadi pilihan peneliti sebagai obyek penelitian, karena dibandingkan dengan negara lain pembangunan infrastruktur di Indonesia relatif tertinggal, apabila memperhatikan jumlah penduduk Indonesia yang hampir 250 juta jiwa membutuhkan pembangunan infrastruktur yang memadai baik bidang perkantoran, industri dan pembangunan perumahan. Pemerintah telah memprioritaskan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Salah satu bahan penting yang diperlukan adalah semen karena semua jenis pembangunan infrastruktur pasti membutuhkan semen, sehingga konsumsi semen di Indonesia saat ini terus mengalami peningkatan. Berikut adalah grafik yang menggambarkan perbandingan antara kapasitas dan kebutuhan semen tahun 2012 hingga tahun 2016 :



Gambar 1. Grafik Perbandingan Antara Kapasitas dan Kebutuhan Semen Tahun 2012-2016

Sumber : www.asi.or.id

Tabel 1. Perkembangan Return On Equity Perusahaan Sub Sektor Semen Tahun 2011-2013

No	Nama	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	PT. Indocement Tunggal Prakarsa, Tbk	22,89%	24,53%	21,81%
2	PT. Holcim Indonesia, Tbk	14,13%	16,05%	10,86%

3	PT. Semen Indonesia, Tbk	27,06%	27,12%	24,56%
---	--------------------------	--------	--------	--------

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "ANALISIS FUNDAMENTAL DENGAN PENDEKATAN *DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)* UNTUK MENILAI KEWAJARAN HARGA SAHAM" (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013).

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang, (Halim, 2005:2).

B. Pasar Modal

Secara umum pengertian pasar modal adalah pasar abstrak, sekaligus pasar konkret dengan barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk konkretnya adalah lembar surat-surat berharga di bursa efek, (Ahmad, 2004:18).

C. Saham

Definisi saham menurut Darmawan (2006:11) adalah sebagai bukti kepemilikan atas suatu perseroan, yang berarti juga klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Umumnya saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*).

D. Analisis Saham

Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar yang harus diketahui oleh para investor untuk menentukan berapa perkiraan harga saham yang wajar, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para investor akan mengalami kerugian.

1. Penilaian Harga Saham

Dalam penilaian harga saham dikenal adanya tiga jenis nilai antara lain: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku per lembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Sementara itu nilai intrinsik adalah nilai saham yang

seharusnya terjadi. Dari ketiga nilai tersebut, investor sangat berkepentingan terhadap harga pasar dan nilai intrinsik sebagai dasar dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham, (Halim, 2005:16).

2. Teknik Penilaian Harga Saham

Dalam melakukan penilaian harga saham terdapat dua macam teknik penilaian menurut Suad Husnan (2005:261), yaitu :

a. Analisis Teknikal

Analisis ini dimulai dengan cara memperhatikan perubahan saham itu sendiri dari waktu ke waktu. Menurut Tendelilin (2010:26) "Analisis teknikal adalah suatu teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga saham.

b. Analisis Fundamental

Pengertian analisis fundamental menurut Taufik (2008:6) "analisis ini digunakan untuk mengukur suatu *performance*/kinerja dari perusahaan yang terdaftar di bursa efek yang bermuara dari kondisi keuangan perusahaan saat ini. Kondisi keuangan tersebut dilihat dari neraca dan laba rugi/*income statement*." Dalam analisis fundamental dinyatakan bahwa, saham memiliki nilai intrinsik tertentu (nilai yang seharusnya). Analisis fundamental akan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum. Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya seperti kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi oleh kondisi industri dan perekonomian secara makro.

Menurut Jogiyanto (2011:89) terdapat dua pendekatan yang digunakan untuk menilai intrinsik saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu:

1) *Price Earning Ratio (PER)*

Pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* atau disebut juga pendekatan *earning multiplier* ini paling sering digunakan oleh para analis saham untuk menilai saham. Pendekatan PER didasarkan pada hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per lembar saham di masa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali.

2) *Dividend Discount Model (DDM)*

Dividend Discount Model merupakan metode dari pendekatan nilai sekarang. Asumsi dari metode ini adalah model perhitungan harga saham dilakukan

dengan cara menilai tunai semua *cash flow* yang akan diterima di masa depan. *Cash flow* yang akan diterima investor adalah berupa dividen, oleh karena itu metode ini menggunakan dividen untuk estimasinya. Pada penelitian ini menggunakan pendekatan DDM dengan model pertumbuhan konstan, Berikut adalah langkah-langkah untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan model pertumbuhan konstan :

- a) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (*g*).

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

Sumber : Tandelilin (2010:376)

- b) Menghitung estimasi dividen yang diharapkan (D_1).

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

Sumber : Tambunan (2007:230)

- c) Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (*k*).

$$K = \frac{D_1}{P} + g$$

Sumber : Brigham (2010:394)

- d) Menghitung nilai intrinsik dengan menggunakan model pertumbuhan konstan (P_0).

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

Sumber : Tandelilin (2010:308)

Kedua pendekatan di atas sesuai dengan konsep dasar ilmu investasi yaitu konsep nilai sekarang (*present value*). Menurut Eduardus Tandelilin (2010:193) “Perbedaannya adalah bahwa secara teoritis, pendekatan diskonto dividen lebih baik dibanding pendekatan PER, sedangkan di sisi lainnya pendekatan PER lebih populer digunakan oleh para analis dibanding pendekatan diskonto dividen karena lebih mudah menggunakannya.”

III. METODE PENELITIAN

Penelitian merupakan proses pengumpulan informasi dengan tujuan meningkatkan, memodifikasi atau mengembangkan sebuah penyelidikan atau kelompok penyelidikan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Lokasi penelitian ini dalam memperoleh data keuangan akan dilakukan di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bertempat di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 sebanyak empat perusahaan yaitu PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), PT. Semen Baturaja Persero Tbk (SMBR), PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB), dan PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR). Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan agar perusahaan dapat dijadikan sampel penelitian, yaitu:

1. Perusahaan sub sektor semen yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.
2. Perusahaan sub sektor semen menerbitkan laporan keuangan langsung berturut-turut per 31 Desember selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.
3. Perusahaan sub sektor semen selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013 menunjukkan laba yang positif.
4. Perusahaan sub sektor semen yang konsisten melakukan pembayaran dividen per tahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2013.

Tabel 2. Kriteria-Kriteria Dalam Penentuan Sampel Pada Perusahaan Sub Sektor Semen

No	Nama Perusahaan	Kriteria-Kriteria			
		I	II	III	IV
1.	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk	✓	✓	✓	✓
2.	PT. Semen Baturaja Persero, Tbk		✓	✓	✓
3.	PT. Holcim Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓
4.	PT. Semen Indonesia, Tbk	✓	✓	✓	✓

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat tiga perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga dapat dijadikan sampel pada penelitian ini yaitu PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), PT. Holcim Indonesia Tbk (SMCB), dan PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah galeri investasi BEI dengan jenis data yaitu data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Setelah data-data diperoleh dari kegiatan pengumpulan data, maka langkah-langkah selanjutnya yaitu melakukan analisis data. Berikut

ini merupakan langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis data, yaitu :

1. Analisis kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio keuangan, meliputi *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (DY).
2. Analisis terhadap harga saham menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) dengan model pertumbuhan konstan (*constant growth model*).
3. Menilai kewajaran harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar dan mengambil keputusan. Berikut merupakan pedoman untuk membandingkan :
 - a. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan murah (*undervalued*) dan seharusnya dibeli atau ditahan kalau sudah dimiliki.
 - b. Jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar sekarang, aktiva atau saham dinyatakan mahal (*overvalued*) dan seharusnya dihindari membeli atau sebaliknya segera dijual atau ditahan tetapi dalam waktu yang sesingkat mungkin.
 - c. Jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar sekarang, aktiva tersebut dinilai secara benar atau wajar (*correctly valued*) dan seharusnya menahan atau menghindari membeli saham.

Sumber : Sunariyah (2006:178)

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Perhiyungan Variabel Fundamental

Tabel 3. Perkembangan Variabel Fundamental PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk Tahun 2011-2013

No	Keterangan	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	ROE (%)	22,89	24,53	21,81
2	EPS (Rp)	978,41	1294,05	1361,67
3	DPS (Rp)	293,02	450,03	900,06
4	DPR (%)	29,95	34,78	66,10
5	DY (%)	1,72	2,00	4,50

Sumber : Data diolah, 2015

Tabel 4. Perkembangan Variabel Fundamental PT. Holcim Indonesia, Tbk Tahun 2011-2013

No	Keterangan	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	ROE (%)	14,13	16,05	10,86
2	EPS (Rp)	138,79	176,27	124,27
3	DPS (Rp)	46,00	64,00	85,00
4	DPR (%)	33,14	36,31	68,40
5	DY (%)	2,11	2,21	3,74

Sumber : Data diolah, 2015

Tabel 5. Perkembangan Variabel Fundamental PT. Semen Indonesia, Tbk Tahun 2011-2013

No	Keterangan	Tahun 2011	Tahun 2012	Tahun 2013
1	ROE (%)	27,06	27,12	24,56
2	EPS (Rp)	666,77	830,52	902,61
3	DPS (Rp)	333,12	372,79	409,06
4	DPR (%)	49,96	44,89	45,32
5	DY (%)	2,91	2,35	2,89

Sumber : Data diolah, 2015

B. Menilai Kewajaran Harga Saham

Tabel 6. Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar Pada Perusahaan Sub Sektor Semen

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar (<i>Closing Price 2014</i>)	Interpretasi Saham
INTP	Rp 22.404,41	Rp 22.400	<i>Undervalued</i>
SMCB	Rp 2.075,96	Rp 2.075	<i>Undervalued</i>
SMGR	Rp 14.213,72	Rp 14.200	<i>Undervalued</i>

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 5, setelah melakukan perbandingan nilai intrinsik terhadap harga pasar maka dapat diketahui bahwa :

- a. PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk

Perusahaan INTP memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 22.404,41 dan harga pasar sebesar Rp 22.400, maka saham INTP berada dalam kondisi *undervalued* atau dinilai murah. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik lebih tinggi daripada harga pasar. Nilai intrinsik yang tinggi disebabkan oleh meningkatnya estimasi dividen yang diharapkan pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2013 sebesar Rp 900,06 dan pada tahun 2014 diperkirakan sebesar Rp 1.017,16.

b. PT. Holcim Indonesia, Tbk

Perusahaan SMCB memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 2.075,96 dan harga pasar sebesar Rp 2.075, maka saham SMCB berada dalam kondisi *undervalued* atau dinilai murah. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik lebih tinggi daripada harga pasar. Nilai intrinsik yang tinggi disebabkan oleh meningkatnya estimasi dividen yang diharapkan pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2013 sebesar Rp 85,00 dan pada tahun 2014 diperkirakan sebesar Rp 91,55.

c. PT. Semen Indonesia, Tbk

Perusahaan SMGR memiliki nilai intrinsik sebesar Rp 14.213,72 dan harga pasar sebesar Rp 14.200, maka saham SMGR berada dalam kondisi *undervalued* atau dinilai murah. Hal ini dikarenakan nilai intrinsik lebih tinggi daripada harga pasar. Nilai intrinsik yang tinggi disebabkan oleh meningkatnya estimasi dividen yang diharapkan pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2013 sebesar Rp 409,06 dan pada tahun 2014 diperkirakan sebesar Rp 466,21.

C. Pengambilan Keputusan Investasi

Tabel 7. Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor Semen

No	Kode Perusahaan	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
1	INTP	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
2	SMCB	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham
3	SMGR	<i>Undervalued</i>	Membeli Saham

Sumber : Data diolah, 2015

Berdasarkan tabel 6, hasil perbandingan nilai intrinsik terhadap harga pasar pada perusahaan INTP, SMCB dan SMGR menunjukkan kondisi saham *undervalued* atau dinilai murah, maka keputusan investasi yang diambil bagi calon investor sebaiknya membeli saham tersebut dan bagi investor yang sudah memiliki saham sebaiknya menahan saham tersebut dengan harapan harga saham akan

naik dikemudian hari atau menambah kepemilikan sahamnya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan permasalahan dan tujuan yang telah ditetapkan serta hasil yang disajikan pada bab sebelumnya mengenai penelitian pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI melalui Analisis Fundamental dengan pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) untuk menilai kewajaran harga saham, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan yaitu sebagai berikut :

1. Berdasarkan tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan pada perusahaan SMCB dan SMGR tahun 2011-2012 mengalami peningkatan dan menurun pada tahun 2013, sedangkan pada perusahaan INTP mengalami penurunan dari tahun 2011-2013.. Perubahan besar kecilnya dividen merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan akan mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan. Kinerja investasi jika dilihat dari estimasi dividen yang diharapkan pada tahun 2014 sangat baik bagi investor karena mengalami peningkatan yaitu pada perusahaan INTP sebesar Rp 1.017,16, SMCB sebesar Rp 91,55, dan SMGR sebesar Rp 466,21. Tingkat pengembalian yang diharapkan pada perusahaan INTP sebesar 17,55%, SMCB sebesar 12,11% dan SMGR sebesar 17,25%.
2. Berdasarkan hasil penelitian melalui pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) dengan menggunakan model pertumbuhan konstan, maka dapat diketahui saham INTP, SMCB dan SMGR berada dalam kondisi *undervalued* atau dinilai murah. Hal ini disebabkan karena nilai intrinsik lebih tinggi daripada harga pasar. Keputusan investasi yang diambil bagi calon investor sebaiknya membeli saham tersebut dan bagi yang sudah memiliki saham sebaiknya menahan saham tersebut dengan harapan harga saham akan naik dikemudian hari atau menambah kepemilikan sahamnya.

B. Saran

Berdasarkan hasil analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Analisis fundamental dengan pendekatan *Dividend Discount Model (DDM)* sesuai bagi investor yang berorientasi terhadap dividen. Para investor yang ingin menilai kewajaran harga saham dilihat dari sisi *earning per share* dapat menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)*. Alangkah baiknya bagi investor maupun calon investor menggunakan kedua pendekatan tersebut agar hasil lebih akurat dan keputusan investasi yang diambil tepat. Bagi investor yang berorientasi pada *capital gain* sebaiknya menggunakan analisis teknikal karena analisis teknikal menekankan pada perubahan harga saham.
2. Bagi para investor maupun calon investor dalam menilai kewajaran harga saham selain melihat dari segi variabel fundamental sebaiknya memperhatikan kondisi eksternal perusahaan seperti kondisi perekonomian secara makro, kondisi sosial, kondisi politik, serta prospek pertumbuhan perusahaan kedepannya.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Kanisius.

Taufik. 2008. *Jual Beli Saham Lewat Internet*. Jakarta: Pustaka Petronomika

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. RINEKA CIPTA.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Indra. 2006. *Kamus Istilah Ekonomi Kontemporer*. Yogyakarta: Pustaka Widyatama.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, ed2*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, HM.. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT. Elex Media Computindo.