

**PENERAPAN ANALISIS *DIVIDEND DISCOUNT MODEL* PERTUMBUHAN
KONSTAN SEBAGAI DASAR PENILAIAN HARGA SAHAM DALAM
PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2012-2014)**

Kartika Sari

Topowijono

Zahroh Z.A

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

E-mail: kartika_iraz@yahoo.com

ABSTRACT

Prospective investors in stock investing is necessary to determine the intrinsic value of a stock or stock prices that should happen. One way to determine the intrinsic value of the stock is to use the Dividend Discount Model analysis constant growth. The purpose of this study was to determine the intrinsic value of the company's shares Food and Beverages sub sector as well as to compare the intrinsic value of the stock at the market price of the outstanding shares (closing price). This research uses descriptive quantitative research. The population in this study is a sub company of the Food and Beverages sector listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2014. The data used were obtained in Corner Indonesia Stock Exchange (BEI) in the Faculty of Economics and Business Brawijaya University. Sampling using purposive sampling and acquired five companies that meet the criteria of the sample. The results showed that there is only one company that is in a position overvalued, namely PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI). Four other companies, namely PT Delta Djakarta (DLTA), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Sekar Laut Tbk (SKLT) are among the undervalued.

Keywords: *Dividend Discount Model, the intrinsic value of stock, stock investment decisions.*

ABSTRAK

Calon investor dalam berinvestasi saham perlu untuk mengetahui nilai intrinsik saham atau harga saham yang seharusnya terjadi. Salah satu cara untuk mengetahui nilai intrinsik saham adalah dengan menggunakan analisis *Dividend Discount Model* pertumbuhan konstan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan sub sektor *Food and Beverages* serta untuk membandingkan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham yang beredar (*closing price*). Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Data yang digunakan diperoleh di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berada di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purpose sampling* dan diperoleh lima perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya terdapat satu perusahaan yang berada pada posisi *overvalued*, yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI). Empat perusahaan lainnya yaitu PT Delta Djakarta (DLTA), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Sekar Laut Tbk (SKLT) berada pada posisi *undervalued*.

Kata Kunci: *Dividend Discount Model, nilai intrinsik saham, pengambilan keputusan investasi saham*

I. PENDAHULUAN

Perkembangan kondisi perekonomian yang semakin pesat seperti sekarang ini membuat pasar modal berperan penting dalam pasar modern. Pasar modal dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk bersaing secara sehat untuk menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Fungsi pada keuangan, pasar modal memberikan kesempatan memperoleh *return* bagi pemilik dana yang menyalurkan dananya kepada pihak yang membutuhkan dana. Kegiatan di pasar modal tersebut disebut dengan investasi.

Investasi merupakan suatu kegiatan menempatkan dana yang dilakukan saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan tertentu di masa yang akan datang. Salah satu bentuk investasi yang dilakukan di dalam pasar modal adalah investasi pada saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Agar keputusan investasi yang dilakukan oleh investor tidak salah, maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya, selanjutnya dapat ditentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan yang diharapkan oleh investor. Salah satu penilaian saham adalah dengan mengetahui nilai intrinsik saham.

Penelitian ini menggunakan analisis fundamental dengan pendekatan nilai sekarang. Aliran kas yang bisa dipakai dalam penilaian saham adalah *earning* perusahaan, dimana *earning* tersebut dibagikan dalam bentuk dividen (Tandelilin, 2001: 186). Pendekatan nilai sekarang juga dikenal dengan istilah *Dividend Discount Model* (DDM). DDM mengasumsikan bahwa nilai saham merupakan *present value* semua aliran dividen di masa yang akan datang (Sulistiyastuti 2002:41). Terdapat tiga model dalam pendekatan DDM, yaitu model pertumbuhan nol, model pertumbuhan konstan, model pertumbuhan tidak konstan. Penelitian ini menggunakan DDM dengan pertumbuhan konstan, dimana diasumsikan pada dividen yang akan dibayarkan mengalami pertumbuhan secara konstan selama waktu yang tak terbatas. Peneliti memilih menggunakan model pertumbuhan konstan dengan asumsi model ini yang lebih sesuai digunakan pada perusahaan yang membayar dividen secara rutin dari tahun ke tahun.

Perusahaan sub sektor *food and beverages* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman yang memiliki peranan penting dalam kebutuhan masyarakat. Pemilihan perusahaan *food and beverages* dikarenakan

perusahaan tersebut mengalami peningkatan kinerjanya yang ditunjukkan dengan pertumbuhan laba yang signifikan selama tahun 2012 sampai dengan 2014, meskipun ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan laba. Meningkatnya kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui pertumbuhan laba tersebut akan mendorong investor untuk berinvestasi pada saham-saham perusahaan tersebut. Terdapat 14 perusahaan yang termasuk dalam sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diantaranya yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO), PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN), PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI), PT Sekar Bumi Tbk (SKBM), PT Sekar Laut Tbk (SKLT), PT Siantar Top Tbk (STTP), dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Tbk (ULTJ).

Berdasarkan pernyataan dari hal-hal di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian penilaian harga saham pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terkait dengan keputusan investasi saham. Adapun judul dari penelitian ini adalah **“Penerapan Analisis *Devidend Discount Model* Pertumbuhan Konstan Sebagai Dasar Penilaian Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor *food and beverages* yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2014)”**.

II. KAJIAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah salah satu alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya, (Anogara dan Pakarti, 2006:2). Pendapat dari penulis lain menyebutkan bahwa pasar modal dalam arti sempit, yaitu pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2003:4).

2. Manfaat Pasar Modal

Manfaat dari pasar modal yang dikemukakan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2001:2), yaitu:

a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus

- memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
 - Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
 - Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
 - Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
 - Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
 - Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
 - Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
 - Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
 - Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
 - Sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten.

B. Investasi

1. Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang, (Tandelilin, 2010:2). Ahmad menyebutkan bahwa investasi adalah menempatkan uang atau dana dengan harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut, (Ahmad, 2004:3).

2. Tujuan Investasi

Tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor, (Tandelilin, 2001:4).

C. Saham

1. Pengertian Saham

Menurut Anogara dan Pakarti (2006:58) saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Senada dengan Anogara dan Pakarti, Menurut Sunariyah (2003:111), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT).

2. Jenis-jenis Saham

Terdapat dua jenis saham, yaitu menurut cara peralihan dan menurut hak tagihan.

- Menurut cara peralihan
 - Saham atas unjuk (*Bearer Stocks*). Tanpa identitas pemilik.
 - Saham atas nama (*Registered Stocks*)
 - Menurut hak tagihan
 - Saham biasa (*common stocks*)
 - Saham preferen
- (Anogara dan Pakarti, 2004:74)

D. Penilaian Saham

Penilaian saham merupakan suatu hal yang harus diketahui oleh investor untuk meramalkan harga saham yang seharusnya terjadi. Penilaian saham bertujuan untuk menghindari dari risiko kerugian yang akan dialami oleh investor ketika melakukan investasi terhadap saham.

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal (*technical analysis*) merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan-catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan, (Sunariyah, 2003:152).

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum, (Halim 2005:21).

3. Dividend Discount Model

a. Model Pertumbuhan Nol

$$\hat{P}_0 = \frac{D_0}{k}$$

(Tandelilin, 2010:307)

b. Model Pertumbuhan Konstan

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

(Tandelilin, 2010:308)

c. Model Pertumbuhan Tidak Konstan (Ganda)

$$\hat{P}_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_0(1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{D_n(1+g_c)}{k - g_c} \frac{1}{(1+k)^n}$$

(Tandelilin, 2010:310)

E. Keputusan Investasi

Menurut Halim, secara sederhana dapat dinyatakan bahwa, apabila harga pasar lebih tinggi

dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena dinilai terlalu rendah (*undervalued*), (Halim, 2005:20)

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Lokasi penelitian berada di Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2012 sampai dengan 2014 sebanyak 14 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purpose sampling*. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhitung sampai bulan Desember 2014.
- 2) Perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang menerbitkan laporan keuangan sepanjang tahun 2012-2014.
- 3) Perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang memperoleh laba sepanjang tahun 2012-2014.
- 4) Perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2012-2014.

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah disebutkan, terdapat 5 perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian, yaitu PT Delta Jakarta Tbk (DLTA), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI), PT Sekar Laut Tbk (SKLT).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan yang telah diaudit. Data sekunder tersebut dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yang selanjutnya dapat dilakukan analisis melalui tahapan sebagai berikut:

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen
- 2) Menghitung estimasi dividen tahun yang akan datang
- 3) Menghitung tingkat return yang diharapkan atau *required rate of return*
- 4) Menghitung nilai intrinsik saham
- 5)

IV. PEMBAHASAN

Sebelum menentukan nilai intrinsik saham masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel, maka langkah yang harus dilakukan adalah menghitung faktor-faktor yang membentuk nilai intrinsik tersebut.

- 1) Menghitung tingkat pertumbuhan dividen
Rumus yang digunakan dalam menentukan tingkat pertumbuhan dividen adalah sebagai berikut:

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

(Tandelilin (2001:240)

- 2) Menghitung estimasi dividen tahun yang akan datang

Rumus yang digunakan dalam menentukan estimasi dividen tahun yang akan datang adalah sebagai berikut:

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

(Tambunan, 2007:230)

- 3) Menghitung tingkat *return* yang diharapkan atau *required rate of return*

Rumus yang digunakan dalam menentukan tingkat *return* yang diharapkan adalah sebagai berikut:

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

(Brigham, 2001:369)

- 4) Menghitung nilai intrinsik saham
Rumus yang digunakan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah DDM pertumbuhan konstan, yaitu sebagai berikut:

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

(Tandelilin, 2010:308)

A. Penyajian Data

Tabel 1. Ringkasan Laporan Keuangan PT Delta Jakarta Tbk (DLTA) (dalam ribuan rupiah)

| Ket | Des 2012 | Des 2013 | Des 2014 |
|-----------------|-------------|--------------|-------------|
| Total Aset | 745.306.835 | 867.040.8020 | 991.947.134 |
| Total Kewajiban | 147.095.322 | 190.482.809 | 227.473.881 |
| Ekuitas | 598.211.513 | 676.557.993 | 764.473.253 |
| Laba Bersih | 213.421.077 | 270.498.062 | 288.073.432 |

Tabel 2. Ringkasan Laporan Keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) (dalam jutaan rupiah)

| Ket | Des 2012 | Des 2013 | Des 2014 |
|-----------------|------------|------------|------------|
| Total Aset | 59.324.207 | 78.092.789 | 85.938.885 |
| Total Kewajiban | 25.181.533 | 39.719.660 | 44.710.509 |
| Ekuitas | 34.142.674 | 38.373.129 | 41.228.376 |
| Laba Bersih | 4.779.446 | 3.416.635 | 5.146.323 |

Tabel 3. Ringkasan Laporan Keuangan PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

| Ket | Des 2012 | Des 2013 | Des 2014 |
|-----------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| Total Aset | 8.302.506.241.903 | 9.709.838.250.473 | 10.291.108.029.334 |
| Total Kewajiban | 5.234.655.914.665 | 5.771.077.430.823 | 6.190.553.036.545 |
| Ekuitas | 3.067.850.327.238 | 3.938.760.819.650 | 4.100.554.992.789 |
| Laba Bersih | 744.428.404.309 | 1.058.418.939.252 | 409.824.768.594 |

Tabel 4. Ringkasan Laporan Keuangan PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)

| Ket | Des 2012 | Des 2013 | Des 2014 |
|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Total Aset | 1.204.944.681.223 | 1.822.689.047.108 | 2.142.894.276.216 |
| Total Kewajiban | 538.337.083.673 | 1.035.351.397.437 | 1.182.771.921.472 |
| Ekuitas | 666.607.597.550 | 787.337.649.671 | 960.122.354.744 |
| Laba Bersih | 149.149.548.025 | 158.105.270.921 | 188.577.521.074 |

Tabel 5. Ringkasan Laporan Keuangan PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

| Ket | Des 2012 | Des 2013 | Des 2014 |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Total Aset | 249.746.467.756 | 301.989.488.699 | 164.155.479.897 |
| Total Kewajiban | 120.263.906.808 | 162.339.135.063 | 178.206.785.017 |
| Ekuitas | 129.482.560.948 | 139.650.353.636 | 153.368.106.620 |
| Laba Bersih | 7.962.693.771 | 11.440.014.188 | 16.480.714.984 |

B. Hasil dan Pembahasan

Tabel 6. Perkembangan DPS, EPS, DPR, ROE, dan Closing Price PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)

| Ket | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|---------|---------|---------|
| DPS (Rp) | 11.000 | 11.500 | 12.000 |
| EPS (Rp) | 12.997 | 16.515 | 17.621 |
| DPR (%) | 84,63 | 69,63 | 68,1 |
| ROE (%) | 35,68 | 39,98 | 37,68 |
| Closing Price (Rp) | 255.000 | 380.000 | 390.000 |

Tabel 7. Perkembangan DPS, EPS, DPR, ROE, dan Closing Price PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

| Ket | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|-------|-------|-------|
| DPS (Rp) | 175 | 185 | 142 |
| EPS (Rp) | 371 | 285 | 442 |
| DPR (%) | 47,17 | 64,91 | 32,13 |
| ROE (%) | 14 | 8,9 | 12,48 |
| Closing Price (Rp) | 5.850 | 6.600 | 6.750 |

Tabel 8. Perkembangan DPS, EPS, DPR, ROE, dan Closing Price PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

| Ket | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|--------|--------|--------|
| DPS (Rp) | 130 | 230 | 230 |
| EPS (Rp) | 952 | 1.165 | 451 |
| DPR (%) | 13,66 | 19,74 | 51 |
| ROE (%) | 24,27 | 26,87 | 9,99 |
| Closing Price (Rp) | 20.000 | 26.000 | 20.900 |

Tabel 9. Perkembangan DPS, EPS, DPR, ROE, dan Closing Price PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)

| Ket | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|--------|--------|-------|
| DPS (Rp) | 28,63 | 36,83 | 3,12 |
| EPS (Rp) | 147,33 | 31,22 | 37,26 |
| DPR (%) | 19,43 | 117,97 | 8,37 |
| ROE (%) | 22,37 | 20,07 | 19,64 |
| Closing Price (Rp) | 6.900 | 1.020 | 1.385 |

Tabel 10. Perkembangan DPS, EPS, DPR, ROE, dan Closing Price PT Sekar Laut Tbk (SKLT)

| Ket | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------------|-------|-------|-------|
| DPS (Rp) | 2 | 3 | 4 |
| EPS (Rp) | 11,53 | 16,56 | 23,86 |
| DPR (%) | 17,35 | 18,12 | 16,76 |
| ROE (%) | 6,15 | 8,19 | 10,75 |
| Closing Price (Rp) | 180 | 180 | 300 |

Tabel 11. Hasil Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Dividen (g), Estimasi Dividen (D_1), Tingkat Pengembalian yang Diharapkan Investor (k), dan Nilai Intrinsik Saham (\hat{P}_0)

| Ket | DLTA | INDF | MYOR | ROTI | SKLT |
|-------------|------------|----------|-----------|--------|--------|
| g | 0,0988 | 0,0721 | 0,1581 | 0,1080 | 0,0691 |
| D_1 | 13.185,6 | 132,94 | 266,36 | 3,46 | 4,28 |
| k | 0,1326 | 0,0918 | 0,1708 | 0,1105 | 0,0834 |
| \hat{P}_0 | 390.106,51 | 6.748,22 | 20.973,23 | 1.384 | 299,3 |

Tabel 12. Perbandingan Antara Nilai Intrinsik Saham dengan Nilai Pasar (Closing Price)

| Kode Saham | Nilai Intrinsik Saham | Nilai Pasar (Closing Price) | Keterangan |
|------------|-----------------------|-----------------------------|-------------|
| DLTA | 390.106,51 | 390.000 | Undervalued |
| INDF | 6.748,22 | 6.750 | Undervalued |
| MYOR | 20.973,23 | 20.900 | Undervalued |
| ROTI | 1.384 | 1.385 | Overvalued |
| SKLT | 299,3 | 300 | Undervalued |

Berdasarkan tabel 7, dari 5 sampel yang diteliti 4 diantaranya berada pada posisi *undervalued*, dimana nilai intrinsik saham lebih besar dibandingkan harga pasarnya. Perusahaan yang berada di posisi *undervalued* yaitu PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan nilai intrinsik sebesar Rp 390.106,51, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan nilai intrinsik sebesar Rp 6.748,22, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) dengan nilai intrinsik sebesar Rp 20.973,23, dan PT Sekar Laut Tbk (SKLT) dengan nilai intrinsik

sebesar Rp 299,3. 1 perusahaan lainnya yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) berada pada posisi *overvalued* dengan nilai intrinsik sebesar Rp 1.384, dimana nilai intrinsik pasar lebih rendah dibandingkan dengan harga pasarnya.

Tabel 13. Pengambilan Keputusan Investasi Saham

| Kode Saham | Keterangan | Keputusan |
|------------|--------------------|-----------|
| DLTA | <i>Undervalued</i> | Membeli |
| INDF | <i>Undervalued</i> | Membeli |
| MYOR | <i>Undervalued</i> | Membeli |
| ROTI | <i>Overvalued</i> | Menjual |
| SKLT | <i>Undervalued</i> | Membeli |

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan terhadap saham-saham perusahaan sub sektor *food and beverages* yang dijadikan sampel, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari 5 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian, terdapat 4 perusahaan yang berada pada posisi *undervalued*, sedangkan sisanya berada pada posisi *overvalued*. 4 perusahaan tersebut adalah PT. Delta Djakarta Tbk, PT Indofood Sukses Makmur, PT Mayora Indah Tbk, dan PT Sekar Laut Tbk.
2. Hanya terdapat 1 perusahaan dari kelima sampel yang dijadikan sampel penelitian berada di posisi *overvalued* yaitu PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.

B. Saran

Analisis *Dividend Discount Model* bukan merupakan satu-satunya metode yang digunakan dalam menentukan nilai intrinsik saham, akan tetapi hasil penelitian dengan menggunakan analisis *Dividend Discount Model* pertumbuhan konstan dapat digunakan sebagai referensi atau tambahan informasi kepada calon investor maupun investor untuk menentukan keputusan investasi saham. Saran-saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

1. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini hanya berdasarkan data keuangan perusahaan. Investor yang hendak menanamkan modal berupa investasi saham sebaiknya juga memperhatikan faktor-faktor lain, seperti kondisi perekonomian secara umum maupun kondisi perusahaan yang dijadikan sasaran berinvestasi.
2. Walaupun penentuan nilai intrinsik saham dapat dihitung menggunakan teknik

analisis *Dividend Discount Model*, sebaiknya investor tidak hanya terpaku pada satu teknik analisis saja. Semakin banyak referensi yang digunakan dalam menentukan nilai intrinsik saham, maka nantinya akan diketahui teknik mana yang lebih efektif digunakan dalam menentukan nilai intrinsik tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Anogara, Pandji dan Pakarti, Piji. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Darmadji, Tjiptono dan hendi M, Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal di Indonesia (pendekatan tanya jawab)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi, Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKN.
- Sulistiyastuti, Dyah, Ratih. 2002. *Saham dan Obligasi: Ringkasan Teori dan Soal Jawaban*. Yogyakarta: UAJY.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP) AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- _____. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Percetakan Kanisius.
- Tambunan, Andy Porman. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.