



Analisis Harga Wajar Saham dengan Dividend Discount Model pada Perusahaan Sektor Keuangan

Maudi Sari Mawardi, Susilo Setiyawan*, Rizka Estisia Pratiwi

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history :

Received : 22/9/2023

Revised : 20/12/2023

Published : 23/12/2023



Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License.

Volume : 3

No. : 2

Halaman : 86 – 92

Terbitan : Desember 2023

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui harga wajar saham atau nilai intrinsik saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Berdasarkan kriteria purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia berdasarkan Kelompok Bank Modal Inti (KBMI) 4 yaitu PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, dan PT Bank Mandiri Tbk. Teknik analisis data dilakukan dengan metode Dividend Discount Model (DDM). Dalam penelitian ini diperoleh kesimpulan dari penelitian ini bahwa dengan menggunakan Dividend Discount Model (DDM) Multi-Periode pada saham BBKA, BBRI, BBNI, dan BMRI keempat saham tersebut berada dalam kondisi Undervalued. Keputusan Investasi pada keempat saham BBKA, BBRI, BBNI, dan BMRI yang tepat bagi calon investor yang berorientasi pada jangka panjang adalah membeli saham (buy) pada saat harga saham sedang rendah.

Kata Kunci : Dividend Discount Model (DDM), Sektor Keuangan, Nilai Intrinsik.

ABSTRACT

This study aims to determine the fair price of shares or the intrinsic value of shares in financial sector companies listed on the LQ45 of the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. Based on purposive sampling criteria, a sample of 4 financial sector companies listed on the LQ45 of the Indonesia Stock Exchange was obtained based on the Core Capital Bank Group (KBMI) 4, namely PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, and PT Bank Mandiri Tbk. Data analysis techniques are carried out using the Dividend Discount Model (DDM) method. In this study, it was concluded from this study that by using the Multi-Period Dividend Discount Model (DDM) on BBKA, BBRI, BBNI, and BMRI stocks, the four stocks were undervalued. Investment decisions on the four stocks BBKA, BBRI, BBNI, and BMRI that are right for potential investors who are long-term oriented are to buy shares (buy) when the stock price is low.

Keywords: *Dividend Discount Model (DDM), Financial Sector, Intrinsic Value,*

@ 2023 Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis Unisba Press. All rights reserved.

A. Pendahuluan

Harga saham adalah faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi. Harga saham adalah indikator minat calon investor untuk memiliki saham perusahaan, jika harga saham perusahaan tersebut masih meningkat, maka investor atau calon investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut berhasil mengelola urusannya. Bagi investor ataupun calon investor yang akan melakukan investasi di suatu perusahaan yang akan mereka pilih, investor pastinya membutuhkan informasi untuk mempertimbangkan segala sesuatu yang nantinya akan memberikan keuntungan, salah satunya dengan melihat apakah perusahaan tersebut memberikan imbal hasil atau keuntungan berupa dividen. Dividen merupakan bukan hal yang wajib perusahaan berikan, karena jika perusahaan mengalami kerugian atau keuntungan hanya digunakan untuk ekspansi perusahaan, maka dividen tidak akan dibagikan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan pemegang saham dan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Terdapat Indeks yang mengelola perusahaan yang konsisten membagikan dividen kepada investor tercatat di Bursa Efek Indonesia. Indeks tersebut adalah Indeks IDX High Dividend 20 mengukur dan mencakup sejumlah perusahaan. Indeks harga IDX High Dividend 20 terdiri dari 20 perusahaan dengan hasil dividen tinggi yang telah membayar dividen tunai selama tiga tahun terakhir. Sektor keuangan merupakan salah satu subsektor yang masuk dalam IDX High Dividend 20. Sektor keuangan yang dipilih juga termasuk PT. Bank Central Asia Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, PT Bank Negara Indonesia Tbk, dan PT Bank Mandiri Tbk, yang semuanya terdaftar di KBMI 4 dan terdaftar di LQ45. Peran utama sektor keuangan adalah bertindak sebagai perantara keuangan antara pihak-pihak dengan kelebihan uang tunai dan pihak-pihak dengan dana yang tidak mencukupi.

Fenomena yang terjadi pembagian dividen diumumkan dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) keempat bank tersebut membagikan dividen pada Maret 2023. PT Bank Central Asia (BBCA) menggelar RUPST pada 16 Maret 2023 dan membagikan dividen sebesar Rp.4,31 triliun atau Rp. 35 per lembar saham pada Desember 2022 untuk tahun buku tahun 2022, PT Bank Negara Indonesia (BBNI) menggelar RUPST pada 15 Maret 2023 dan membagikan dividen sebesar Rp. 2,72 triliun atau 25% dari net profitnya dan Rp. 1,63 triliun disetor ke negara. PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) menggelar RUPST pada 14 Maret 2023 dan membagikan dividen sebesar Rp. 16,82 triliun atau 60% dari laba bersihnya pada 2021, dimana Rp. 8,75 triliun disetor kepada negara. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) menjadi salah satu dari keempat bank besar yang lebih dulu mengumumkan pembagian dividen untuk tahun buku 2022. Menggelar RUPST pada 13 Maret 2022 dan membagikan dividen sebesar Rp. 85% dari keuntungan dengan jumlah total saham mencapai Rp.151,55 miliar lembar dan tiap unit saham mendapat dividen sebesar Rp. 288 per lembar saham. Keuangan. Kontan.co.id (2023)

Sebelum investor melakukan analisis untuk melakukan investasi saham sebaiknya melakukan penilaian saham terlebih dahulu karena tujuan penilaian saham adalah untuk menganalisis apakah harga saham itu wajar atau tidak. Sehingga pemodal dapat mengoptimalkan portofolio saham mereka, dengan mengurangi risiko investasi. Pemodal yang bijak akan berinvestasi dengan menanggapi semua informasi dan melakukan analisis yang baik sehingga pasar dapat beroperasi secara normal. Dividen Discount Model (DDM) merupakan alat penelitian analisis fundamental yang biasanya digunakan oleh investor karena metode DDM ini salah satu teknik tradisional untuk memperkirakan harga saham yang wajar. Metode DDM juga dapat digunakan sebagai panduan untuk menentukan investaasi saham apakah saham "layak dibeli" atau "layak jual" dengan mengidentifikasi saham yang berkinerja lebih baik atau berkinerja buruk di pasar. Investor akan memilih perusahaan berkualitas tinggi, atau mereka yang memiliki hasil keuangan jangka panjang yang menjanjikan. Oleh karena itu sebelum berinvestasi, penting untuk meneliti saham perusahaan sebelum memutuskan untuk membelinya.

Pada penelitian (Sutjipto *et al.*, 2020) mengenai penentuan nilai intrinsik menggunakan metode Discounted Cash Flow (DCF) dan Dividend Discount Model (DDM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode DDM lebih akurat dibandingkan metode DCF karena perhitungan mean absolute pricing error (MAPE) menunjukkan bahwa nilai DDM lebih kecil yaitu hanya 46% dan DCF nilainya adalah 206%. Hal itu terjadi karena metode DCF ada imbal hasil nilai wajar yang jauh lebih besar dari harga saham saat itu, dan bisa dilihat kondisi itu saham-saham yang dinilai terlalu tinggi dengan nilai DCF yang cukup besar.

Pada penelitian (Dwiyono, 2021) menggunakan teknik Dividend Discount Model (DDM), menganalisis harga wajar saham perusahaan dalam indeks LQ45 untuk tahun 2014-2018. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa analisis fundamental dapat dilakukan dengan menggunakan metode DDM dan metode model pertumbuhan konstan setelah nilai intrinsik suatu saham, yang sudah diketahui, dibandingkan dengan harga wajarnya untuk mengidentifikasi saham yang undervalued dan overvalued. 11 perusahaan digunakan sebagai sampel penelitian, di mana 4 memiliki valuasi yang terlalu mahal dan 7 memiliki valuasi yang undervalued.

Pada penelitian mengenai analisis nilai intrinsik (Hasanah & Rusliati, n.d.) penelitian ini menggunakan metode dividend discount model (DDM) dan price to book value (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 tahun 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai intrinsik yang dihasilkan rata-rata RMSE DDM lebih kecil daripada rata-rata RMSE PBV maka metode DDM lebih akurat dibandingkan PBV.

Berdasarkan latar belakang, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: “Bagaimana estimasi nilai wajar saham dan keputusan investasi saham di Pasar Modal pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 berdasarkan metode Dividend Discount Model (DDM)?”. Selanjutnya, tujuan dalam penelitian ini diuraikan dalam pokok-pokok sbb: (1) Untuk mengetahui estimasi nilai wajar saham pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 berdasarkan metode Dividend Discount Model (DDM); (2) Untuk mengetahui cara pengambilan keputusan investasi saham di Pasar Modal yang dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 berdasarkan hasil metode Dividend Discount Model (DDM).

B. Metode Penelitian

Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif dan metodologi deskriptif. 7 Perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia untuk periode 2018 hingga 2022 merupakan populasi untuk penelitian ini.

Dengan teknik pengambilan sampel yaitu Purposive Sampling diperoleh jumlah sampel penelitian sebanyak 4 Perusahaan berdasarkan Kelompok Bank Modal Inti (KBMI) 4 Tahun 2022. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berupa pengumpulan data laporan keuangan perusahaan pada periode 2018-2022 dan studi pustaka. Adapun teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik valuasi saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model (DDM) Multi-Periode

C. Hasil dan Pembahasan

Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen yang Diharapkan (g)

$$g = \frac{D_n - D_0}{D_0}$$

Sumber: Tandelilin (2017)

Keterangan:

g : Tingkat pertumbuhan dividen

D_n : Dividen Saat Ini

D_0 : Dividen Tahun Sebelumnya

Lalu menghitung *Expect Growth*

$$k = \frac{D}{P} + g$$

Sumber: Gumanti (2011)

Keterangan:

k : Tingkat *Return* Yang Diharapkan

D : Dividen Aktual

P : Harga Pasar Saham Aktual

\bar{g} : Rata-Rata Pertumbuhan Dividen

Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan

$$D_t = D_0(1 + \bar{g})$$

Sumber: Tandelilin (2017)

Keterangan:

D_t : Estimasi dividen yang diharapkan tahun t

D_0 : Dividen tahun terakhir yang dibagikan

\bar{g} : Rata-rata pertumbuhan dividen

Menentukan Tingkat Pengembalian yang Diharapkan (*Required Rate of Return*) Menggunakan (CAPM)

$$R_i = R_f + \beta_i(R_m - R_f)$$

Sumber: Fahmi (2012)

Keterangan:

R_i : *Return* Saham

R_f : *Return* investasi bebas resiko (*risk free*)

β_i : Beta saham (indikator risiko sistematis)

R_m : *Return* Pasar (*return market*)

Menghitung Harga Wajar Saham Dengan Metode Dividend Discount Model (DDM) Multi-Periode

$$V_0 = \frac{D_n}{(1+r)^1} + \frac{D_n}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Sumber: Beardsley (2005)

Keterangan:

P_0 : Nilai intrinsik saham

D_n : Pembayaran Dividen pada Periode ke-n dari tahun yang ditentukan sekarang

P_v : *Present Value* Harga Saham

r : Suku Bunga Diskonto (*Discount Rate*) atau Tingkat Pengembalian yang Diinginkan (*Required Rate of Return*)

Menentukan Keputusan Investasi

Menurut (Halim, 2018) berdasarkan penelitian (Natalia et al., 2019) pedoman yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi adalah sebagai berikut: (1) Jika Harga Wajar Saham perusahaan yang dinilai *Undervalued*, sebaiknya keputusan yang diambil adalah membeli saham. Bagi yang sudah memiliki saham adalah menahan saham dikarenakan saham dihargai murah oleh pasar; (2) Jika Harga Wajar Saham perusahaan yang dinilai *Overvalued*, sebaiknya keputusan yang diambil adalah menjual saham. Bagi yang sudah memiliki saham dan tidak membeli bagi yang belum memiliki karena saham dihargai mahal oleh pasar; (3) Jika Harga Wajar Saham perusahaan yang dinilai *Fairvalued*, sebaiknya keputusan yang diambil adalah tidak membeli saham terlebih dahulu sampai nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar dan menahan saham. Bila sudah memiliki saham dengan harapan harga saham akan naik di kemudian hari.

Berikut adalah penelitian mengenai perhitungan estimasi nilai wajar saham dan pengambilan keputusan investasi saham di Pasar Modal pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022 yang dihitung menggunakan teknik valuasi saham menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) Multi-Periode. Hasil pengujian dijelaskan pada tabel 1.

Tabel 1: Perhitungan Nilai Harga Wajar Saham Menggunakan Metode *Dividend Discount Model* (DDM)

Tabel Perhitungan Nilai Harga Wajar Saham BBKA														
Tanggal	Dividen	g	Year Projected Dividend	(1+k) ^t	PV of Projected Dividend 2023-2027	Expect Growth	Rf	b	Risk Market	CAPM	P0 10 Juli 2023	PV of Projected Price 2023-2027	DDM	Intrinsic Valuation
20/12/2017	80	255												
30/04/2018	175		2023	1,12	Rp 230							Rp8.456		Undervalued
21/12/2018	85	340	2024	1,2544	Rp 257							Rp7.902		
30/04/2019	255		2025	1,40493	Rp 288	14%	7,06%	0,02	3%	7%	9050	Rp7.384	Rp 9.074	
20/12/2019	100	555	2026	1,57352	Rp 323							Rp6.899		
11/05/2020	455		2027		Rp 387							Rp7.589		
22/12/2020	98	530												
28/04/2021	432													
07/12/2021	25	145												
10/04/2022	120													
20/12/2022	35	205												
14/04/2023	170													
Rata-rata g		12%												

Tabel Perhitungan Nilai Harga Wajar Saham BBRI														
Tanggal	Dividen	g	Year Projected Dividend	(1+k) ^t	PV of Projected Dividend 2023-2027	k	Rf	b	Risk Market	r	P0 10 Juli 2023	PV of Projected Price 2023-2027	DDM	Intrinsic Valuation
25/04/2018	106,747	107												
			2023		Rp 376							Rp5.778		Undervalued
13/06/2019	132,174	132	2024	1,2996	Rp 489							Rp6.183		
18/03/2020	168,202	168	2025	1,48154	Rp 638	36%	7,06%	0,01	3%	7%	5400	Rp6.616	Rp 11.350	
28/04/2021	98,9057	99	2026	1,68896	Rp 831							Rp7.079		
01/04/2022	174,251	174	2027		Rp 947							Rp8.070		
27/01/2023	57	288												
12/04/2023	231,221													
Rata-rata g		30%												

Tabel Perhitungan Nilai Harga Wajar Saham BBNI														
Tanggal	Dividen	g	Year Projected Dividend	(1+k) ^t	PV of Projected Dividend 2023-2027	k	Rf	b	Risk Market	r	P0 10 Juli 2023	PV of Projected Price 2023-2027	DDM	Intrinsic Valuation
20/04/2018	255,555	256												
			2023		Rp 631							Rp9.677		Undervalued
14/06/2019	201,29	201	2024	1,4641	Rp 1.014							Rp10.347		
24/03/2020	206,241	206	2025	1,77156	Rp 1.629	65%	7,06%	0,03	3%	7%	9050	Rp11.063	Rp 36.477	
30/04/2021	44,0226	44	2026	2,14359	Rp 2.618							Rp11.829		
14/04/2022	146,297	146	2027		Rp 2.984							Rp27.600		
14/04/2023	392,78	393												
Rata-rata g		61%												

Tabel Perhitungan Nilai Harga Wajar Saham BMRI														
Tanggal	Dividen	g	Year Projected Dividend	(1+k) ^t	PV of Projected Dividend 2023-2027	k	Rf	b	Risk Market	r	P0 10 Juli 2023	PV of Projected Price 2023-2027	DDM	Intrinsic Valuation
29/03/2018	199,026	199												
			2023		Rp 678							Rp5.338		Undervalued
27/05/2019	241,216	241	2024	1,1664	Rp 869							Rp5.506		
28/02/2020	353,342	353	2025	1,25971	Rp 1.113	38%	7,06%	0,87	3%	3%	5175	Rp5.679	Rp 12.330	
24/03/2021	220,272	220	2026	1,36049	Rp 1.426							Rp5.858		
21/03/2022	360,636	361	2027		Rp 1.625							Rp6.619		
27/03/2023	529,337	529												
Rata-rata g		28%												

Sumber: Data Penelitian yang Sudah Diolah, 2023.

Saham BBKA

Pada saham BBKA Nilai Intrinsik sebesar Rp. 9.050 lebih besar dibandingkan harga aktual pada tahun 2023 sebesar Rp. 9.074. BBKA memiliki total aset tahun 2022 sebesar 1.283 Triliun, dibandingkan dengan jumlah saham beredar tahun 2022 123 Milyar dikali dengan harga saham 2023 menjadi 1.118 Triliun. Bisa dilihat bahwa *market cap* lebih kecil dibandingkan dengan total aset. Untuk menilai suatu perusahaan yang bagus bisa dilihat rasio kecukupan modal atau (*Capital Adequacy Ratio/CAR*). *CAR* (*Capital Adequacy Ratio*) mengukur kapasitas bank untuk menyediakan modal yang digunakan untuk mengimbangi potensi risiko kerugian. Persentase ini sangat penting untuk melindungi klien dan menjaga stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. *CAR* pada BBKA 25,8% dan dibandingkan dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) Sesuai dengan POJK No. 27/POJK.03/2022 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum sebesar 9%. Jadi *CAR* dari BBKA lebih besar dibanding ketentuan *CAR* dari PJOK hasilnya menunjukkan bahwa BBKA memenuhi persyaratan. Lalu dibandingkan dengan *PB/V* sebesar 4,7 kali dan *PE/R* 25,61 kali dari BBKA dengan *PB/V* sebesar 1,28 kali dan *PE/R* 15,04 kali dari Sektor Keuangan Perbankan. Jadi *PB/V* dan *PE/R* BBKA lebih tinggi dibandingkan dengan *PB/V* dan *PE/R* dari sektor keuangan perbankan. Maka untuk keputusan investasi untuk saham BBKA direkomendasikan kepada investor untuk membeli saham pada saat sekarang dikarenakan saham BBKA memiliki nilai *Undervalued*.

Saham BBRI

Pada saham BBRI Nilai Intrinsik sebesar Rp. 11.350 lebih besar dibandingkan harga aktual pada tahun 2023 sebesar Rp. 5.400. BBRI memiliki total aset tahun 2022 sebesar Rp. 1.750 Triliun, dibandingkan dengan jumlah saham beredar tahun 2022 Rp. 151 Milyar dikali dengan harga saham 2023 menjadi 1.720 Triliun. Bisa dilihat bahwa *market cap* lebih kecil dibandingkan dengan total aset. Untuk menilai suatu perusahaan yang

bagus bisa dilihat rasio kecukupan modal atau (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) pada BBRI 23,30% dan dibandingkan dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) Sesuai dengan POJK No. 27/POJK.03/2022 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum sebesar 9%. Jadi CAR dari BBRI lebih besar dibanding ketentuan CAR dari PJOK hasilnya menunjukkan bahwa BBRI memenuhi persyaratan. Lalu dibandingkan dengan PB/V sebesar 2,53kali dan PE/R 57,45 kali dari BBRI dengan PB/V sebesar 1,28 kali dan PE/R 15,04 kali dari Sektor Keuangan Perbankan. Jadi PB/V dan PE/R BBRI lebih tinggi dibandingkan dengan PB/V dan PE/R dari sektor keuangan perbankan. Maka untuk keputusan investasi untuk saham BBRI direkomendasikan kepada investor untuk membeli saham pada saat sekarang dikarenakan Saham BBRI memiliki nilai *Undervalued*.

Saham BBNI

Pada saham BBNI Nilai Intrinsik sebesar Rp.36.477 lebih besar dibandingkan harga aktual pada tahun 2023 sebesar Rp. 9.050. BBNI memiliki total aset tahun 2022 sebesar Rp. 997 Triliun dibandingkan dengan jumlah saham beredar tahun 2022 Rp. 18 Milyar dikali dengan harga saham 2023 menjadi Rp. 170 Triliun. Bisa dilihat bahwa *market cap* lebih kecil dibandingkan dengan total aset. Untuk menilai suatu perusahaan yang bagus bisa dilihat rasio kecukupan modal atau (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) pada BBNI 19,3% dan dibandingkan dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) Sesuai dengan POJK No. 27/POJK.03/2022 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum sebesar 9%. Jadi CAR dari BBNI lebih besar dibanding ketentuan CAR dari PJOK hasilnya menunjukkan bahwa BBNI memenuhi persyaratan. Lalu dibandingkan dengan PB/V sebesar 9,32 kali dan PE/R 1,21 kali dari BBNI dengan PB/V sebesar 1,28 kali dan PE/R 15,04 kali dari Sektor Keuangan Perbankan. Jadi PB/V dan PE/R BBNI lebih tinggi dibandingkan dengan PB/V dan PE/R dari sektor keuangan perbankan. Maka untuk keputusan investasi untuk saham BBNI direkomendasikan kepada investor untuk membeli saham pada saat sekarang dikarenakan saham BBNI memiliki nilai *Undervalued*.

Saham BMRI

Pada saham BMRI Nilai Intrinsik sebesar Rp.12.330 lebih besar dibandingkan harga aktual pada tahun 2023 sebesar Rp. 5.175. BMRI memiliki total aset tahun 2022 sebesar Rp. 1.992 Triliun dibandingkan dengan jumlah saham beredar tahun 2022 Rp. 46 Milyar dikali dengan harga saham 2023 menjadi Rp. 458 Triliun. Bisa dilihat bahwa *market cap* lebih kecil dibandingkan dengan total aset. Untuk menilai suatu perusahaan yang bagus bisa dilihat rasio kecukupan modal atau (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) pada BMRI 18,36% dan dibandingkan dengan rasio kecukupan modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) Sesuai dengan POJK No. 27/POJK.03/2022 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum sebesar 9%. Jadi CAR dari BMRI lebih besar dibanding ketentuan CAR dari PJOK hasilnya menunjukkan bahwa BMRI memenuhi persyaratan. Lalu dibandingkan dengan PB/V sebesar 4,72 kali dan PE/R 25,61 kali dari BMRI dengan PB/V sebesar 1,82 kali dan PE/R 22,27 kali dari Sektor Keuangan Perbankan. Jadi PB/V dan PE/R BMRI lebih tinggi dibandingkan dengan PB/V dan PE/R dari sektor keuangan perbankan. Maka untuk keputusan investasi untuk saham BMRI direkomendasikan kepada investor untuk membeli saham pada saat sekarang dikarenakan saham BMRI memiliki nilai *Undervalued*.

Pada penelitian dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model (DDM) Multi-Periode* memiliki hasil yang cukup jauh antara hasil penilaian harga wajar dengan harga aktual yang berlaku di pasar modal. Pada semua saham yang diteliti yaitu BBRI, BBNI dan BMRI memiliki nilai intrinsik atau harga wajar (DDM) yang lebih besar jika dibandingkan dengan harga aktualnya (P0 10 Juli 2023) sehingga menghasilkan nilai *Undervalued*. Maka keputusan investasinya adalah membeli dan bagi yang sudah memiliki adalah menahan saham dikarenakan saham dihargai murah oleh pasar. Namun selain dari perhitungan DDM investor dapat melihat kinerja perusahaan agar dapat menghindari resiko yang tidak diinginkan. Namun investor dapat melihat juga dari analisis makro dan juga analisis industri agar dapat membandingkan perusahaan mana saja yang layak untuk dipilih atau menghasilkan keputusan investasi yang tepat sesuai keinginan investor ataupun calon investor.

D. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, peneliti menyimpulkan beberapa hasil penelitian penilaian harga wajar saham dengan metode Dividend Discount Model (DDM) sebagai berikut: (1) Hasil penelitian penilaian harga wajar saham dengan menggunakan metode Dividend Discount Model (DDM) menunjukkan hasil yang cukup jauh antara hasil penilaian harga wajar dengan harga aktual yang berlaku di pasar modal. Terdapat 4 saham sektor keuangan mengalami Undervalued karena nilai intrinsiknya lebih besar dibandingkan nilai aktual saham itu sendiri selama periode 2018 – 2022 yaitu saham BBCA, BBRI, BBNI dan BMRI; (2) Nilai intrinsik Saham BBCA, BBRI, BBNI dan BMRI berada dalam posisi Undervalued atau dinilai murah didapatkan dengan membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga saham, maka keputusan investasi adalah membeli saham (buy) pada saat harga saham sedang rendah. Namun selain dari perhitungan DDM investor dapat melihat kinerja perusahaan agar dapat menghindari resiko yang tidak diinginkan. Namun investor dapat melihat juga dari analisis makro dan juga analisis industri agar dapat membandingkan perusahaan mana saja yang layak untuk dipilih atau menghasilkan keputusan investasi yang tepat sesuai keinginan investor ataupun calon investor.

Daftar Pustaka

- [1] Hasanah, R. S., & Rusliati, E. (n.d.). *HARGA SAHAM DENGAN METODE DIVIDEND DISCOUNT MODEL DAN PRICE TO BOOK VALUE*.
- [2] Natalia, D., Wahyu, C., Yulita, I. K., Sanata, U., & Yogyakarta, D. (2019). *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen STOCK VALUATION ANALYSIS USING THE DIVIDEND DISCOUNT MODEL, PRICE EARNING RATIO AND PRICE TO BOOK VALUE FOR INVESTMENT DECISIONS* (Vol. 7, Issue 3).
<http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/index>
- [3] Sutjipto, E., Setiawan, W., & Ghozali, I. (2020). Article ID: IJM_11_11_175 Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Management (IJM)*, 11(11), 1842–1852.
<https://doi.org/10.34218/IJM.11.11.2020.175>
- [4] Beardsley, M. (2005). Intrinsic Value. *Library Of Ethics And Applied Philosophy*, 17, 61–75.
https://doi.org/10.1007/1-4020-3846-1_7
- [5] Dwiyono, B. E. (2021). The Fair Price Of Company Shares With Dividend Discount Model Method. *Afre Accounting And Financial Review*, 4(1), 38–44. <https://doi.org/10.26905/Afr.V4i1.5960>
- [6] Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi*. Salemba Empat.
- [7] Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi*. Mitra Wacana Media.
- [8] Halim, A. (2018). *Analisis Investasi Dan Aplikasinya : Dalam Aset Keuangan Dan Aset Riil*. Salemba Empat.
- [9] Keuangan.Kontan.Co.Id. (N.D.). Mencermati Prospek Dividen Jumbo Perbankan Big Cap Di Tengah Kinerja Ciamik Di 2022. <https://Keuangan.Kontan.Co.Id/>
- [10] Tandelilin. (2017). Pengaruh Economic Value Added, Beta Saham Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). 19–73.