

## VALUASI SAHAM METODE *DISCOUNTED CASH FLOW* PADA SUB SEKTOR LEMBAGA PEMBIAYAAN DI INDONESIA

### *DISCOUNTED CASH FLOW METHOD STOCKS VALUATION AT FINANCING SUB-SECTOR FIRM IN INDONESIA*

Nurul Wahyu Wijayanti<sup>1\*</sup>, Aditya Achmad Rakim<sup>2</sup>, Saiful Ghozi<sup>3</sup>

<sup>1</sup>Politeknik Negeri Balikpapan, nurulwahyu143@gmail.com, Kota Balikpapan

<sup>2</sup>Politeknik Negeri Balikpapan, aditya.achmad@poltekba.ac.id, Kota Balikpapan

<sup>3</sup>Politeknik Negeri Balikpapan, saiful.ghozi@poltekba.ac.id, Kota Balikpapan

\*E-mail: aditya.achmad@poltekba.ac.id<sup>2</sup>

Diterima 16-09-2020	Diperbaiki 01-10-2020	Disetujui 11-10-2020
---------------------	-----------------------	----------------------

#### ABSTRAK

*Investasi adalah tindakan menyimpan dana dalam jumlah tertentu bertujuan mendapatkan keuntungan atau manfaat lebih besar pada masa mendatang. Instrumen pasar modal berupa saham lebih bersifat kepemilikan. Investor sebelum menanamkan dananya di saham perlu melakukan analisis untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak. Analisis valuasi saham perlu dilakukan oleh investor untuk meminimalisir risiko yang akan timbul. Analisis valuasi wajar saham diperlukan guna menentukan keputusan investasi. Valuasi saham adalah metode yang dapat digunakan untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham yang biasa disebut fair value.*

*Tujuan penelitian ini adalah menganalisis harga wajar saham subsektor lembaga pembiayaan yang telah listing pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif. Analisa data dalam melakukan valuasi saham menggunakan metode Discount Cash Flows. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi harga saham subsektor lembaga pembiayaan overvalued. Kondisi yang overvalued pada hasil valuasi menunjukkan bahwa harga saham yang ditawarkan melebihi harga wajarnya, sehingga keputusan investasi yang tepat terhadap kondisi ini adalah tidak menanamkan modal pada perusahaan tersebut.*

**Kata kunci:** *Discounted Cash Flow (DCF), saham, valuasi saham, overvalued, undervalued.*

#### ABSTRACT

*Investment is the act of issuing a certain amount of funds with the aim of obtaining greater profits or benefits in the future. The most popular capital market instrument is shares which are more ownership in nature. Investors before investing at shares need to carry out an analysis to determine whether the companies is worth or did not to bought. This needs by investors to minimize the risks that will arise. A shares fair valuation analysis is needed to make investment decisions. Shares valuation is a method that can be used to calculate the estimated fair value of a share, which is commonly called fair value.*

*The purpose of this research is to analyze the fair price of shares in the financing sub-sector listed firm on the Indonesian Stock Exchange. This research uses descriptive quantitative method. Data analysis in valuing shares using the Discount Cash Flows methods. Result analysis of the study, it shows that the condition of the share price in the financial institution subsector is in an overvalued condition. This indicates that the price of the shares being offered exceeds the fair price, so the right investment decision for this condition is not to invest in this firm.*

**Keywords:** *Discounted Cash Flow (DCF), shares, stock valuation, overvalued, undervalued.*

#### PENDAHULUAN

Kegiatan investasi adalah tindakan mengeluarkan sejumlah dana dalam jumlah tertentu dengan tujuan untuk memperoleh

keuntungan atau manfaat yang lebih besar di masa mendatang, baik keuntungan material maupun non material (Rangkuti dalam Yulfita: 2013). Instrumen pasar modal berupa saham

lebih bersifat kepemilikan. Layak atau tidaknya sebuah saham dapat dibeli, investor dapat menggunakan analisis teknikal dan analisis fundamental. Valuasi suatu saham dengan menggunakan analisis fundamental adalah analisa yang memperhitungkan banyak faktor yaitu kinerja perusahaan, analisis persaingan usaha, analisis industri, analisis ekonomi dan pasar makro-mikro. Analisis teknikal merupakan sebuah teknik yang digunakan untuk menganalisa harga saham dalam rentang waktu tertentu. Selain itu, analisis teknikal juga berdasarkan pergerakan harga menjadikan sebuah pola tertentu dapat terlihat sebagai dasar untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham

Faktor ketidakpastian dalam memprediksi harga saham menjadi permasalahan penting bagi para investor, karena harga saham selalu berubah atau bersifat fluktuatif. Oleh karena itu diperlukan alat untuk meramalkan atau memprediksikan harga saham perusahaan, sehingga dapat mengetahui saham-saham yang layak untuk diinvestasikan oleh investor. Harga saham adalah sebuah cerminan dari kinerja perusahaan.

Investor dapat melakukan investasi berdasarkan pada nilai fundamentalnya. Sehingga dalam memutuskan untuk membeli saham di perusahaan tertentu, investor harus percaya dan yakin pada prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Dengan begitu investor dapat memaksimalkan profit dalam jangka panjang. Investor sebelum menanamkan dananya di saham perlu melakukan analisis untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak dibeli atau tidak. Hal ini perlu dilakukan oleh investor untuk meminimalisir risiko yang akan timbul.

Analisis valuasi wajar saham diperlukan guna menentukan keputusan investasi. Wira (2014: 126) mengatakan bahwa valuasi saham adalah metode yang dapat digunakan untuk menghitung estimasi harga wajar suatu saham yang biasa disebut *fair value*. Nilai saham yang benar-benar dianggap telah mewakili performa sebuah perusahaan disebut nilai intrinsiknya. Valuasi ini diperlukan agar investor dapat mengetahui apakah harga saham yang ditawarkan memiliki nilainya wajar (*correctly valued*), murah (*undervalued*), atau mahal (*overvalued*), sehingga dapat menentukan keputusan investasi yang tepat. Harga pasar suatu saham yang berada dibawah harga wajarnya disebut *undervalued* sedangkan harga yang berada diatas harga wajarnya

disebut *overvalued*. Jika harga saham *undervalued* maka investor disarankan untuk dapat membeli saham tersebut karena harga yang ditawarkan berada dibawah harga wajarnya. Sedangkan harga saham yang *overvalued* tidak disarankan untuk dibeli karena harga yang ditawarkan oleh perusahaan diatas harga wajarnya atau "mahal".

Valuasi saham dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) menyatakan metode valuasi saham yang menggunakan konsep *time value of money*. Metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan yaitu dividend dan laba perusahaan. Konsep *time value of money* dapat di aplikasikan dalam menghitung harga wajar saham dengan cara memproyeksikan harga saham di masa depan atau *future value* dengan mempertimbangkan pertumbuhan pendapatan, dividen, arus kas, dan lain sebagainya. Kemudian *future value* di diskontokan pada tingkat imbal balik tertentu untuk mendapatkan harga present value atau nilai sekarang yaitu harga wajar saham (Wira, 2014:142). Metode DCF ini memiliki kelebihan yaitu dapat secara luas digunakan pada berbagai saham dan tidak hanya memperhitungkan dividen tetapi juga memperhitungkan pendapatan perusahaan.

Sektor lembaga pembiayaan merupakan bagian dari sektor keuangan. Di Indonesia sektor keuangan merupakan sektor yang menjadi bagian dari tulang punggung pasar saham. Keputusan Menteri Keuangan RI No. 448/KMK.017/2000 menyatakan bahwa lembaga pembiayaan adalah suatu kegiatan pembiayaan yang dilakukan dalam bentuk penyediaan dana untuk pembelian barang yang pembayarannya dilakukan secara berkala atau angsuran oleh konsumen. Lembaga pembiayaan meliputi perusahaan pembiayaan, perusahaan modal ventura dan perusahaan pembiayaan infrastruktur.

Martia, dkk (2018) melakukan valuasi saham menghasilkan kesimpulan bahwa harga saham dari Semen Indonesia (Persero) memiliki kondisi *undervalued*, merupakan keputusan yang tepat adalah membeli saham tersebut untuk investasi, serta tidak menjual saham tersebut dengan harapan dikemudian hari akan naik. Penelitian yang lain adalah Nurhadiman, dkk (2019) melakukan valuasi saham menghasilkan kesimpulan PT Bank Tabungan Negara periode 2013-2017 menghasilkan kesimpulan bahwa harga saham perusahaan ini pada tahun 2013, 2014 dan

2016 bersifat *undervalued* sedangkan pada tahun 2015 dan 2017 harga sahamnya bersifat *overvalued*. Hidayat, dkk (2017) melakukan valuasi saham memperoleh hasil bahwa saham perusahaan Delta Djakarta Tbk, San Miguel Corporation, Multi Bintang Tbk, Heineken N.V., Unilever N.V dan HeidelbergCement AG menunjukkan bahwa mengalami *undervalued*. Sedangkan Unilever Indonesia Tbk dan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk menunjukkan saham yang *overvalued*.

## METODOLOGI

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang didapatkan secara tidak langsung dari objek penelitian dan bersifat cross section (data yang diamati selama waktu tertentu terhadap objek penelitian). Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan yang diambil dari website perusahaan yang dijadikan sampel, website idx.co.id dan Google Finance. Metode purposive sampling digunakan dalam penelitian ini, sampel digunakan berasal dari saham-saham subsektor lembaga pembiayaan dalam Indeks Harga Saham Gabungan dengan kriteria:

- [1] Sampel penelitian merupakan perusahaan subsektor lembaga pembiayaan terdaftar pada Indeks Harga Saham Gabungan, telah menerbitkan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2010-2019
- [2] Perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki tingkat pertumbuhan rata-rata yang bernilai positif
- [3] Perusahaan memiliki informasi data-data yang lengkap dan tersedia diantaranya: dividen, *earning per shares*, harga saham, *dividen payout ratio*

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka perusahaan-perusahaan pada penelitian ini adalah:

Tabel 1. Daftar Perusahaan

No	Kode	Emiten
1	ADMF	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk
2	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk
3	BPFI	PT Batavia Prosperindo Finance Tbk
4	CFIN	PT Clipan Finance Indonesia Tbk
5	MFIN	PT Mandala Multifinance Tbk TIFA
6	TIFA	PT Tifa Finance Tbk
7	WOMF	PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk

Metode *Discount Cash Flow* adalah metode valuasi saham yang menggunakan konsep *time value of money*. Metode ini memperhitungkan seluruh arus uang yang mengalir di perusahaan, yaitu dividen dan laba perusahaan. Tahap-tahap melakukan valuasi

saham metode *Discount Cash Flow* pada penelitian ini mengadopsi teknik Mizrahi (2007) dalam buku *Getting Started in Value Investing*, dengan sedikit modifikasi (Wira: 2014):

- [1] Peroleh data *Earning Per Shares* (EPS), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER) perusahaan selama 10 tahun terakhir.
- [2] Hitung EPS *Growth* perusahaan selama 10 tahun terakhir  
EPS *Growth* merupakan rata-rata tingkat pertumbuhan yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan. EPS *Growth* pada penelitian ini menggunakan rata-rata pertumbuhan majemuk atau *Compound Annual Growth Rate* (CAGR). CAGR adalah rata-rata pertumbuhan majemuk tahunan yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan investasi dan bisnis secara rata-rata dalam setiap tahunnya. Adapun rumus untuk menghitung CAGR adalah sebagai berikut:

$$CAGR = \left( \frac{EPS_{akhir}}{EPS_{awal}} \right)^{\frac{1}{n-1}} - 1$$

- [3] Hitung *future value* EPS dan proyeksikan EPS (*earning per share*) 10 tahun ke depan.  
*Future value* EPS atau nilai uang di masa mendatang, menunjukkan manfaat dari investasi. Sedangkan proyeksi EPS digunakan untuk mengetahui murah atau mahal suatu saham dilihat dari fundamentalnya. *Future value* dan proyeksi EPS didapatkan dengan mengalikan EPS tahun terakhir dengan CAGR.
- [4] Hitung *Future Value* Harga Saham  
*Future value* harga saham dapat dihitung mengalikan EPS dengan PER terendah. PER terendah menandakan bahwa harga saham dari perusahaan berada pada kondisi yang murah, selain itu dapat juga mengurangi risiko atas investasi dari fluktuasi harga.
- [5] Hitung Akumulasi Dividen  
Langkah berikutnya adalah menghitung akumulasi dividen yang diterima selama 10 tahun kedepan. Nilai akumulasi dividen didapatkan dengan mengalikan EPS dan DPR tahun terakhir.
- [6] Hitung *Future Value* Total  
*Future value* harga saham total diperoleh dengan menjumlahkan harga saham diakhir tahun kesepuluh dengan akumulasi dividen selama 10 tahun di masa depan.

- [7] Tentukan tingkat imbal hasil/diskonto Guna menentukan tingkat imbal hasil yang diharapkan, digunakan asumsi tingkat imbal hasil (*required rate of return*). Tingkat imbal hasil tertentu didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wira, 2014:148)

$$r = r_{\text{risk free rate}} + r_{\text{risk}}$$

Keterangan:

- r = Tingkat imbal hasil yang diharapkan
- r *risk free rate* = Imbal hasil instrument investasi bebas risiko, misalkan Sertifikat Bank Indonesia (SBI) atau tingkat kupon obligasi negara.
- r *risk premium* = *Risk premium* adalah tambahan tingkat imbal hasil jika berinvestasi di negara berkembang yang memiliki risiko lebih besar, termasuk Indonesia.

- [8] Hitung *Present Value* (Harga Wajar) *present value* (harga wajar) saham perusahaan dengan menghitung *present value* dari harga saham total di masa depan dengan menggunakan rumus:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

Keterangan:

- PV : *Present Value*
- FV : *Future Value*
- r : Tingkat Imbal Hasil
- n : Tahun ke n

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2. Descriptive Statistics

	N	Min.	Max	Mean	Std. Deviation
eps	70	3.00	2109.00	271.1576	532.23028
harga	70	80.00	12700.00	1605.7571	3079.30637
PER	70	1.91	77.00	9.6114	10.69640
dividen	70	.00	2700.00	127.1609	383.02077
Valid N (listwise)	70				

- [1] EPS memiliki rata-rata Rp271.15. Hal ini menunjukkan adanya perubahan atas laba per lembar saham dibandingkan periode sebelumnya. Nilai minimum sebesar Rp3 menunjukkan perubahan EPS terendah pada perusahaan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.. Sedangkan nilai maksimum sebesar Rp2,109 menunjukkan perubahan EPS tertinggi pada perusahaan Adira Dinamika Multifinance Tbk. Semakin besar tingkat EPS yang dihasilkan perusahaan menunjukkan semakin optimal perusahaan

memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham.

- [2] Harga saham memiliki rata-rata Rp1,605.75. Hal ini menunjukkan adanya perubahan atas harga saham dibandingkan periode sebelumnya. Nilai minimum sebesar Rp80 menunjukkan perubahan harga saham terendah pada perusahaan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar Rp12,700 menunjukkan perubahan harga saham tertinggi pada perusahaan Adira Dinamika Multifinance Tbk. Semakin besar harga saham perusahaan menunjukkan semakin besar minat investor dalam memiliki saham perusahaan serta memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham.
- [3] PER memiliki rata-rata 9.61 kali. Hal ini menunjukkan adanya perubahan atas laba per lembar saham dibandingkan periode sebelumnya. Nilai minimum sebesar 1.91 kali menunjukkan perubahan PER terendah Adira Dinamika Multifinance Tbk pada perusahaan. Sedangkan nilai maksimum sebesar 77 kali menunjukkan perubahan PER tertinggi pada perusahaan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk. Semakin besar tingkat PER menunjukkan semakin mahal valuasi saham perusahaan dipasar.
- [4] Dividen memiliki rata-rata Rp127.16. Hal ini menunjukkan adanya perubahan atas dividen yang dibagikan dibandingkan periode sebelumnya. Nilai minimum sebesar Rp0 menunjukkan pembagian dividen terendah pada perusahaan Clipan Finance Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar Rp2,700 menunjukkan pembagian dividen saham tertinggi pada perusahaan Adira Dinamika Multifinance Tbk. Semakin besar pembagian dividen perusahaan menunjukkan semakin optimal perusahaan memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham.

### 4.2 Analisis Kinerja Keuangan

#### a. Adira Dinamika Multi Finance Tbk

Tabel 3. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	1468	242	8,2	16
2011	1583	954	8,0	60
2012	1419	792	6,9	56
2013	1707	709	4,7	42
2014	792	2700	9,1	341
2015	1815	396	1,9	22

2016	1009	333	6,7	33
2017	1409	505	5,1	36
2018	1815	704	5,0	39
2019	2109	908	4,9	43

**b. BFI Finance Indonesia Tbk**

Tabel 4. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	47,6	16	39,1	34
2011	55,9	21	51,0	38
2012	32,3	-	62,7	-
2013	33,3	-	75,1	-
2014	39	13	64,4	35
2015	41,7	12	67,1	30
2016	36	15	97,2	42
2017	56	26	12,1	46
2018	73	39	9,1	43
2019	48	49	11,7	102

**c. Batavia Prosperindo Finance Tbk**

Tabel 5. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	25,95	-	6,9	-
2011	23,28	-	8,7	-
2012	29,26	-	5,8	10
2013	35,33	2,8	11,2	8
2014	40,25	2,8	13,7	17
2015	30,68	-	19,6	-
2016	24,92	16,83	20,1	68
2017	32,06	16,83	12,0	52
2018	39,24	-	16,6	-
2019	41,99	16,83	31,2	40

**d. Clipan Finance Indonesia Tbk**

Tabel 6. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	77,1	-	8,4	-
2011	97,14	-	4,4	-
2012	88,13	-	5,1	-
2013	101,43	-	3,9	-
2014	103,92	-	4,2	-
2015	71,87	-	3,8	-
2016	51,54	-	4,7	-
2017	59,3	-	4,7	-
2018	76,58	-	4,1	-
2019	90,75	-	3,2	-

**e. Mandala Multifinance Tbk**

Tabel 7. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	18	-	29,4	-
2011	136	-	6,5	-

2012	165	-	3,6	-
2013	195	8,25	3,5	4
2014	228	9,75	4,3	4
2015	186	11,5	4,7	6
2016	193	9,5	3,9	5
2017	251	95	5,8	30
2018	126	95	7,0	60
2019	142	50	9,2	35

**f. Wahana Ottomitra Multiartha Tbk**

Tabel 8. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	69	-	8,3	-
2011	2,7	-	85,6	-
2012	3,81	14,00	44,9	367
2013	33,18	-	6,5	-
2014	18,6	-	10,2	-
2015	4,67	15,5	17,1	332
2016	17,42	-	8,0	-
2017	51,89	-	3,8	-
2018	61,81	15,5	5,0	25
2019	74,59	18,5	3,7	25

**g. Tifa Finance Tbk**

Tabel 9. Rasio Fundamental ADMF

Tahun	EPS	DPS	PER	DPR (%)
2010	27,57	45,90	7,1	166
2011	37,39	9,77	5,3	26
2012	40,13	9,00	6,0	22
2013	29,25	10,00	10,3	34
2014	33,62	9,00	6,6	27
2015	12,28	10,00	11,3	81
2016	16,3	7,00	9,2	43
2017	21,31	6,00	9,0	28
2018	25,78	6,00	6,1	23
2019	31	7,00	7,7	23

**4.3 Penilaian Harga Wajar Saham****a. Adira Dinamika Multifinance Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan Adira Dinamika Multifinance Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 4%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akan dianggap konstan besaran pembagian dividen pada tahun-tahun mendatang sebesar 43%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham ADMF sebesar Rp. 4,589.60, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**b. BFI Finance Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan BFI Finance Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 0,09%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akandianggap konstan besaran pembagian dividen pada tahun-tahun mendatang sebesar 100%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham BFIN sebesar Rp. 245.54, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**c. Batavia Prosperindo Finance Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan Batavia Prosperindo Finance Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 5%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akandianggap konstan besaran pembagian dividen pada tahun-tahun mendatang sebesar 40%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham sebesar Rp. 153.60, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**d. Clipan Finance Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan Clipan Finance Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 1%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akandianggap konstan besaran pembagian dividen pada tahun-tahun mendatang sebesar 0%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham sebesar Rp. 85.32, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**e. Mandala Multifinance Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan Mandala Multifinance Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 25%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akan dianggap konstan besaran pembagian dividen pada tahun-tahun mendatang sebesar 35%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham sebesar Rp. 720.00, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**f. Wahana Ottomitra Multiartha Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan Wahana Ottomitra Multiartha Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 0,86%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akan dianggap konstan besaran pembagian dividen

pada tahun-tahun mendatang sebesar 25%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham sebesar Rp. 131.98, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**g. Tifa Finance Tbk**

Valuasi saham pada perusahaan Tifa Finance Tbk selama tahun 2010 hingga 2019 memiliki rata-rata tingkat pertumbuhan sebesar 1%. Estimasi pembagian besaran dividen yang dibagikan perusahaan pada tahun 2020, serta akandianggap konstan besaran pembagian dividen pada tahun-tahun mendatang sebesar 23%. Tingkat imbal hasil diskonto investor sebesar 14,13%, harga wajar saham sebesar Rp. 68,31, sehingga harga pasar perusahaan mengalami *overvalued*.

**4.4 Hasil Penilaian Harga Wajar Saham**

Tabel 10. Kondisi Harga Wajar Saham Perusahaan

Kode	Nama Perusahaan	Intrinsic Valued (2019)	Market Price (2019)	Kondisi
ADMF	Adira Dinamika Multifinance Tbk	4.589,60	10.400,00	<i>overvalued</i>
BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk	245,54	560,00	<i>overvalued</i>
BPFI	PT Batavia Prosperindo Finance Tbk	153,60	1.310,00	<i>overvalued</i>
CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	85,32	290,00	<i>overvalued</i>
MFIN	Mandala Multifinance Tbk	720,00	1.300,00	<i>overvalued</i>
TIFA	Tifa Finance Tbk	68,31	240,00	<i>overvalued</i>
WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	131,98	276,00	<i>overvalued</i>

Berdasarkan tabel diatas menjelaskan kondisi harga wajar saham perusahaan, terdapat 7 perusahaan yang divalusi pada sub sektor lembaga pembiayaan yaitu:

- [1] Harga wajar saham PT Adira Dinamika Multifinance Tbk berada dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini diatas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 4.589,60.
- [2] Harga wajar saham PT BFI Finance Indonesia Tbk berada dalam kondisi yang

- overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini di atas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 245,54.
- [3] Harga wajar saham PT Batavia Prosperindo Finance Tbk berada dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini di atas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 153,60.
- [4] Harga wajar saham PT Clipan Finance Indonesia Tbk berada dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini di atas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 85,32.
- [5] Harga wajar saham PT Mandala Multifinance Tbk berada dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini di atas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 720,00.
- [6] Harga wajar saham PT Tifa Finance Tbk berada dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini di atas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 68,31.
- [7] Harga wajar saham PT Wahana Ottomitra Multiartha Tbk berada dalam kondisi yang *overvalued*. Kondisi *overvalued* menjelaskan bahwa harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan ini di atas harga wajarnya. Nilai wajar dari perusahaan ini sebesar Rp 131,98

## KESIMPULAN

Analisa data dalam melakukan valuasi saham menggunakan metode *Discount Cash Flows* pada subsektor lembaga pembiayaan berada dalam kondisi yang *undervalued*, *overvalued*, atau *fair valued*, sehingga dapat menentukan keputusan investasi yang tepat. Berdasarkan hasil penelitian bahwa kondisi harga saham subsektor lembaga pembiayaan berada pada kondisi yang *overvalued*. Kondisi yang *overvalued* pada hasil valuasi menunjukkan bahwa harga saham yang ditawarkan melebihi harga wajarnya, sehingga keputusan investasi yang tepat terhadap

kondisi ini adalah tidak menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

## SARAN

Penelitian valuasi saham menggunakan metode *Discount Cash Flows* untuk mengetahui apakah harga saham sub sektor lembaga pembiayaan berada dalam kondisi yang *undervalued*, *overvalued*, atau *fair valued* memiliki banyak kekurangan, penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan valuasi pada sektor selain subsektor lembaga pembiayaan, selain itu diharapkan dapat melakukan valuasi saham dengan menggunakan metode selain *discounted cash flow*.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan penghargaan sebesar-besarnya kepadakeluarga yang senantiasa mendukung dan mendoakan, Bapak Saiful Khozi, S.Pd., M.Pd dan Bapak Aditya Achmad Rakim, SE., ME selaku dosen pembimbing I dan II yang telah memberikan arahan, nasihat, dan masukan yang sangat bermanfaat sehingga tersusunnya penelitian ini, serta teman-teman program studi D3 Perbankan dan Keuangan angkatan 2017 yang tidak mungkin disebutkan satu per satu, terima kasih telah memberikan dukungan dan motivasi

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aprilia, A. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (Maret 2016). Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Yang Listing di BEI Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.32 No.1*, 58.
- [2] Buchari, S. S. (2015). Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham PT Unilever Indonesia Tbk (Periode 2007-2014). *SKRIPSI*, Hal 20.
- [3] Darmawan, M., & Mumpuni, H. (2017). *Panduan Berinvestasi Saham Untuk Pemula*. PT Solusi Finansialku Indonesia.
- [4] Fakhruddin, H. M. (2008). *Istilah Pasar Modal A-Z*. Jakarta: Gramedia.
- [5] Hidayat, T. (2017). Penerapan Analisis Fundamental Menggunakan Discounted Cash Flow Dan Price Earning Ratio Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Multinasional

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016 Dan Induk Perusahaannya. . Skripsi tidak dipublikasikan.
- [6] Kasmir. (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawali Press.
- [7] Martia, D. Y., Setyawati, W., Khaerunisa, F., & Hastuti, Y. (November 2018). Analisis Valuasi Saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk dengan Metode Discounted Cash Flow (DCF) . *Jurnal Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan Vol.1 No.2*.
- [8] Neaxie, L. V., & Hendrawan, R. (2017). Valuasi Saham Menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Relative Valuation Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Untuk Proyeksi Tahun 2017. *e-Proceeding of Management Vol.4 No. 2*.
- [9] Nourmasari, V. D., Kertahadi, & Darminto. (2012). *Analisis Fundamental Internal Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi Pada Perusahaan Semen Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011)*. Diakses melalui <https://media.neliti.co>
- [10] Nurhadiman, R., & Septriani, D. (Desember 2019). Analisis Harga Wajar Saham Dengan Metode Discounted Cash Flow. *Sosio e-kons*.
- [11] Pearce, J. A., & Robinson, R. B. (2008). *Manajemen Strategis Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*. Jakarta: Salemba Empat.
- [12] Situmorang, J., Lau, E. A., & Masithoh, R. (2020, 5 Januari). *Faktor Penentu Harga Saham Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Diakses melalui <https://media.neliti.com>
- [13] Sujarweni, V. W. (2014). *Metode Penelitian Lengkap, mudah, dan praktis*. Yogyakarta: Pustakabarupress.
- [14] Wahyuningsih, S. (Juli 2018). Analisis Fundamental Saham di Sektor Asuransi (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia 2014-2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan Vol.1 No.2, 2*.
- [15] Wira, D. (2014). *Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: Exceed.
- [16] Wisudana, P. (2011). Penilaian Harga Wajar Saham dengan Menggunakan Model Discounted Cash Flow dan Relative Valuation (Studi Kasus Saham PT Bukit Asam Tbk dan PT Adaro Tbk Periode 2005-2010). *Tesis*, 22-28.
- [17] Veitzhal Rivai, d. (2013). *Financial Institution Management (Manajemen Kelembagaan Keuangan) Disajikan Secara Lengkap Dari Teori Hingga Aplikasi*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- [18] Yulfita, U. (September 2013). Penilaian Harga Saham Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2011). *Jurnal EMBA Vol. 1 No 3*, 1090.
- [19] Apa itu leasing. Diakses 8 Januari 2020. <https://cpssoft.com>.
- [20] Harga Saham Perusahaan. Diakses pada 20 Januari 2020. <https://duniainvestasi.com>.
- [21] Lembaga Pembiayaan. Diakses 21 Januari 2020. <https://ojk.go.id>.
- [22] Nilai Wajar. Diakses pada 5 Februari 2020. <https://economy.okezone.com>.
- [23] Pengertian Perusahaan Pembiayaan. diakses pada 7 Januari 2020. [SahamOK.com](http://SahamOK.com).
- [24] Teori Pembangunan Dunia ke-3 dalam Teori Modernisasi Sub Teori Harrod-Dommar (Tabungan Dan Investasi) oleh Teguh Imam Rahayu. Diakses pada 7 Februari 2020. <https://media.neliti.com>.