

**VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN METODE *ABSOLUTE* DAN
RELATIVE UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**

(Studi Empiris pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2015-2019)

SKRIPSI



Disusun Oleh :

Tasya Natalia Pangestika

NIM : 11170189

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen



Disusun Oleh :

Tasya Natalia Pangestika

11170189

FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI MANAJEMEN

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2020

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Tasya Natalia Pangestika
NIM : 11170189
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN METODE ABSOLUTE DAN
RELATIVE UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (Studi
Empiris pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia tahun 2015-2019)”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Temanggung
Pada Tanggal : 14 Januari 2021

Yang menyatakan



(Tasya Natalia Pangestika)
NIM. 11170189

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul
**VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN METODE *ABSOLUTE* DAN
RELATIVE UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**
(Studi Empiris pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa
Efek Indonesia tahun 2015-2019)

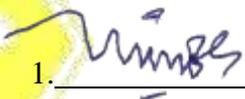
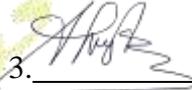
Telah diajukan dan dipertahankan oleh :

TASYA NATALIA PANGESTIKA

11170189

dalam Ujian Skripsi Program Studi
Manajemen Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan **DITERIMA** untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada tanggal 8 Januari 2021

Nama Dosen	Tanda Tangan
1. Dra. Umi Murtini, M.Si (Ketua Tim Penguji/Dosen Penguji)	1. 
2. Dr. Perminas Pangeran, M.Si (Dosen Penguji)	2. 
3. Ari Christianti, S.E.,M.S.M (Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)	3. 

Yogyakarta, 13 Januari 2021

Disahkan oleh :

Dekan




Dr. Perminas Pangeran, M.Si

Ketua Program Studi Manajemen



Drs. Sisnuhadi, MBA, Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul “**VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN METODE *ABSOLUTE* DAN *RELATIVE* UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**” (Study Empiris pada sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019).

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk mendapatkan gelar sarjana pada program studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di perguruan tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lainnya, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar sarjana saya

Temanggung, 9 Januari 2021



Tasya Natalia Pangestika (11170189)

MOTTO

“Janganlah hendaknya kamu kuatir tentang apapun juga, tetapi nyatakanlah dalam segala hal keinginanmu kepada Allah dalam doa dan permohonan dengan ucapan syukur”

(FILIPPI 4 : 6)

“Rahasia kesuksesan adalah mengetahui yang orang lain tidak ketahui”

(ARISTOTLE ONASSIS)

“YOK SEMANGAT YOK, DIKIT LAGI!!!”

(DIRIKU SENDIRI, 2020)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberkati dan menyertai dalam perjalanan hidup penulis dari awal sehingga mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
2. Kedua orangtua penulis Ibu Kiswanti Yunani dan Bapak Beng Marwanto, dan Adek Putra, serta saudara-saudara yang selalu memberikan nasihat, kasih sayang, kemampuan secara finansial, dan semangat kepada penulis.
3. Ibu Ari Christianti, S.E, MSM selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
4. Saudara Robby Dhini Setiawan yang selalu memberikan semangat, dukungan, dan perhatian setiap saat.
5. Teman seperjuangan penulis dari awal kuliah (Tya, Christine, Eve, Yalina, Malicha, Gandi / Bilgan, Tomi, Cio, dan Rizath)
6. Ibu Dian Ari dan Ibu Christina Thomas Sari yang bekerja di TPA Admisi UKDW, yang selalu memberikan saya nasihat, dan juga semangat dari awal kuliah.
7. Teman-teman volunteer TPA Admisi dan Promosi UKDW.
8. Almamater Universitas Kristen Duta Wacana
9. Semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena atas kasih, berkat, dan karunianya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “**Valuasi Saham Menggunakan Metode *Absolute* dan *Relative* Untuk Pengambilan Keputusan Investasi**” (Studi Empiris pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019)” ini dengan baik dan lancar. Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu (S1) Program Studi Manajemen pada Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Skripsi ini dapat terselesaikan dengan adanya dukungan, bimbingan, serta doa dari berbagai pihak, sehingga penulis dengan segala ketulusan dan kerendahan hati, menyampaikan banyak terima kasih untuk segala dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama masa penyusunan skripsi.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih terdapat kekurangan, dan masih jauh dari kata sempurna, Oleh karena itu, penulis menerima kritik, dan saran yang sifatnya membangun dari semua pihak demi kebaikan dan kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pengguna pada umumnya.

Temanggung, 12 Desember 2020



Tasya Natalia Pangestika

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xiv
<i>ABSTRACT</i>	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.1. Rumusan Masalah	7
1.2. Tujuan Penelitian	7
1.3. Batasan Masalah	8
1.4. Manfaat Penelitian	9
BAB II	10
LANDASAN TEORI	10
2.1. Investasi	10
2.2. Pasar Modal	12
2.3. Saham	13
2.4. Faktor- faktor Fundamental dalam Valuasi Harga Saham	14
2.4.1. <i>Absolute Valuation</i>	16
2.4.2. <i>Relative Valuation / Price Multiple / Metode Komparatif</i>	32
2.5. Penelitian Terdahulu	35
2.6. Kerangka Pemikiran	41
2.7. Gambaran Umum Profil Perusahaan	42
2.7.1. PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	42
2.7.2. PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk.	44

2.7.3. PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk.....	48
2.7.4. PT. Wijaya Karya Beton Tbk.....	51
BAB III.....	53
METODE PENELITIAN.....	53
3.1. Jenis Penelitian.....	53
3.2. Variabel Penelitian.....	53
3.3. Populasi dan Sampel.....	54
3.4. Unit Sampel.....	54
3.5. Teknik pengambilan Sampel.....	55
3.6. Teknik pengambilan Data.....	55
3.7. Teknik Analisis Data.....	55
3.7.1. Mencari nilai harga wajar saham.....	55
3.7.2. Membandingkan Nilai intrinsik dengan harga pasar saham.....	66
3.7.3. Pengambilan keputusan investasi.....	66
3.7.4. Analisa perbandingan metode valuasi saham.....	67
BAB IV.....	69
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	69
4.1. Analisis Data dan Pembahasan.....	69
4.1.1. <i>Dividen Discounted Model (DDM)</i>	69
4.1.2. <i>Discounted Cash Flow (DCF)</i>	75
4.1.3. <i>Free Cash Flow to Equity (FCFE)</i>	85
4.1.4. <i>Price Earning Ratio (PER)</i>	91
4.1.5. <i>Price to Book Value (PBV)</i>	96
4.1.6. <i>Price to Sales (P/S)</i>	101
4.1.7. Keputusan Investasi perusahaan sub sektor semen.....	105
4.2. Analisa Perbandingan metode valuasi saham.....	106
BAB V.....	109
KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	109
5.1. Kesimpulan.....	109
5.2. Keterbatasan.....	112
5.3. Saran.....	112
DAFTAR PUSTAKA.....	114
LAMPIRAN.....	119

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	36
Tabel 2.2. Daftar Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.....	42
Tabel 3.1. Unit Sampel	54
Tabel 4.1. Tingkat Pertumbuhan Dividen (g) dengan pendekatan DDM	69
Tabel 4.2. Estimasi dividen yang diharapkan dengan pendekatan DDM	71
Tabel 4.3. <i>return</i> yang diisyaratkan dengan pendekatan DDM.....	72
Tabel 4.4. Nilai Harga Wajar Saham dengan pendekatan DDM.....	73
Tabel 4.5. Perbandingan harga wajar saham dan pengambilan keputusan	
dengan pendekatan DDM.....	74
Tabel 4.6. Dividen perusahaan sub sektor rokok periode 2015-2019	75
Tabel 4.7. <i>Earning per share</i> (EPS) dengan pendekatan DCF	76
Tabel 4.8. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) dengan pendekatan DCF	77
Tabel 4.9. <i>Earning per share</i> (EPS) <i>growth</i> dengan pendekatan DCF.....	78
Tabel 4.10. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dengan pendekatan DCF	79
Tabel 4.11. Proyeksi EPS 2020-2024	80
Tabel 4.12. Proyeksi Harga saham perusahaan sub sektor semen tahun 2024 ..	81
Tabel 4.13. Akumulasi dividen tahun perusahaan sub sektor semen	
tahun 2024.....	82
Tabel 4.14. <i>Future Value</i> harga saham total 2024.....	82
Tabel 4.15. <i>return</i> yang diisyaratkan dengan pendekatan CAPM.....	83
Tabel. 4 16 Perbandingan harga wajar saham dan pengambilan keputusan	
saham dengan pendekatan DCF	84
Tabel 4.17. Estimasi tingkat pertumbuhan dividen (g) dengan	
pendekatan FCFE.....	85
Tabel 4.18. <i>Cost of equity</i> dengan pendekatan FCFE.....	86
Tabel 4.19. FCFE perusahaan sub sektor semen 2015-2019 (dalam jutaan)	87
Tabel 4.20. Nilai Bisnis dengan pendekatan FCFE (dalam jutaan).....	88
Tabel 4.21. Harga Wajar Saham dengan pendekatan FCFE	89

Tabel 4.22. Perbandingan harga wajar saham dan pengambilan keputusan investasi dengan pendekatan FCFE	90
Tabel 4.23. <i>Earning per share</i> (EPS) dengan pendekatan PER	92
Tabel 4.24. <i>Price Earning Ratio</i> perusahaan sub sektor semen 2015-2019	93
Tabel 4.25. Harga Wajar Saham dengan pendekatan PER	94
Tabel 4.26. Perbandingan harga wajar saham dan pengambilan keputusan investasi dengan pendekatan PER	95
Tabel. 4.27. <i>Book Value Per Share</i>	96
Tabel 4.28. <i>Price to Book Value</i> (PBV) perusahaan sub sektor semen	97
Tabel 4.29. Nilai harga wajar saham dengan pendekatan PBV	98
Tabel 4.30. Perbandingan harga wajar saham dan pengambilan keputusan saham dengan pendekatan PBV	100
Tabel 4.31. Penjualan per lembar saham tahun 2015-2019	
perusahaan sub sektor semen.....	101
Tabel 4.32. <i>Price to Sales</i> (P/S) perusahaan sub sektor semen.....	102
Tabel 4.33. Nilai harga wajar saham dengan pendekatan P/S.....	103
Tabel 4.34. Perbandingan harga wajar saham dan pengambilan keputusan saham dengan pendekatan P/S.	104
Tabel 4.35. Keputusan Investasi perusahaan sub sektor semen	105
Tabel 4.36. <i>Root Mean Square Error</i> (RMSE)	107

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Kinerja Saham Emiten Semen vs IHSG Sejak Awal Tahun.....	5
Gambar 2.1. <i>Two Stage Dividen Discounted Model a</i>	21
Gambar 2.2. <i>Two Stage Dividen Discounted Model b</i>	22
Gambar 2.3. <i>Multi Stage Dividen Discounted Model</i>	23
Gambar 2.4. Kerangka penelitian	41

©UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Harga saham perusahaan sub sektor semen.....	119
Lampiran 2 . <i>Return on Equity</i> (ROE) perusahaan sub sektor semen	119
Lampiran 3. <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) perusahaan sub sektor semen	120
Lampiran 4. Tingkat pertumbuhan dividen (g) perusahaan sub sektor semen.	121
Lampiran 5. Estimasi Dividen Perusahaan sub sektor semen	122
Lampiran 6. <i>return</i> yang di isyaratkan (k) perusahaan sub sektor semen.....	123
Lampiran 7. Harga Wajar saham dengan pendekatan DDM	124
Lampiran 8. <i>Earning per share</i> (EPS) perusahaan sub sektor semen	125
Lampiran 9. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Perusahaan sub sektor semen.....	126
Lampiran 10. Proyeksi EPS, <i>future value</i> harga saham 2024, dan akumulasi	
dividen.....	127
Lampiran 11. <i>return</i> yang diisyaratkan (k) dengan metode CAPM	128
Lampiran 12. Harga wajar perusahaan sub sektor semen dengan	
pendekatan DCF.	135
Lampiran 13. <i>Free Cash Flow to Equity</i> (FCFE) perusahaan sub sektor	
semen (dalam juta).....	136
Lampiran 14. Nilai Bisnis perusahaan sub sektor semen dengan pendekatan	
FCFE.	140
Lampiran 15. Harga Wajar perusahaan sub sektor semen dengan pendekatan.....	
FCFE.	140
Lampiran 16. Harga wajar saham dengan pendekatan PER	141
Lampiran 17. <i>Book Value per share</i> perusahaan sub sektor semen	142
Lampiran 18. <i>Price to Book Value</i> (PBV) perusahaan sub sektor semen.....	143
Lampiran 19. Harga Wajar saham dengan pendekatan PBV	145
Lampiran 20. Penjualan per lembar saham perusahaan sub sektor semen	146
Lampiran 21. <i>Price to Sales</i> (P/S) perusahaan sub sektor semen.....	147
Lampiran 22. Harga wajar saham dengan pendekatan P/S	148
Lampiran 23. Perbandingan metode valuasi saham dengan	
pendekatan RMSE	149

**VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN METODE *ABSOLUTE* DAN
RELATIVE UNTUK PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI**
(Studi Empiris pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia tahun 2015-2019)

Tasya Natalia Pangestika

11170189

Email : tasyanataliapangestika@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis nilai intrinsik perusahaan menggunakan metode *absolute* yang terdiri dari *Dividen Discounted Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), dan metode *relative* yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Price to Sales* (P/S) perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Metode yang dipakai diukur menggunakan pengukuran akurasi *Root Mean Squared Error* (RMSE). Berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa INTP diberikan saran keputusan investasi untuk menjual sahamnya, dikarenakan harga sahamnya tergolong *overvalued*, sedangkan untuk saham SMBR, SMGR, dan WTON diberikan saran keputusan investasi untuk membeli sahamnya, dikarenakan harga sahamnya tergolong *undervalued*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa nilai intrinsik yang dihasilkan pendekatan DDM lebih mendekati akurat dibandingkan dengan nilai yang dihasilkan pendekatan lainnya.

Kata Kunci : *dividen discounted model, discounted cash flow, free cash flow to equity, price earning ratio, price to book value, price to sales, root mean squared error, dan penilaian harga saham*

**STOCK VALUATION WITH ABSOLUTE AND RELATIVE METHODS FOR
MAKING INVESTMENT DECISIONS**

*(Empirical study on cement sub-sector companies listed on the Indonesia Stock
Exchange 2015-2019)*

Tasya Natalia Pangestika

11170189

Email : tasyanataliapangestika@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the intrinsic value of a company using absolute methods consisting of Dividend Discounted Model (DDM), Discounted Cash Flow (DCF), Free Cash Flow to Equity (FCFE), and relative methods consisting of Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Price to Sales (P / S) of cement sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The method used is measured using Root Mean Squared Error (RMSE) accuracy measurement. Based on the results of this study, it is known that INTP is given advice on investment decisions to sell its shares, because the share price is classified as overvalued, while for the shares of SMBR, SMGR, and WTON are given advice on investment decisions to buy their shares, because the stock price is classified as undervalued. The results also show that the intrinsic value generated by the DDM approach is closer to being accurate than the value generated by other approaches.

Keyword : dividen discounted model, discounted cash flow, free cash flow to equity, price earning ratio, price to book value, price to sales, root mean squared error, and stock valuation.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan ekonomi Indonesia sampai dengan saat ini didukung salah satunya karena perkembangan dari Pasar Modal yang mana beberapa tahun ini berkembang pesat, melansir dari portal (cnbcindonesia.com, 2019) berdasarkan data yang dirilis PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), total investor pasar modal di Indonesia hingga 27 Desember 2019 mencapai 2,47 juta investor. Jumlah tersebut naik signifikan dari 1,61 juta di periode *full year* 2018. Secara keseluruhan, investor pasar modal Indonesia didominasi oleh investor lokal dengan persentase mencapai 98,97%, sedangkan sisanya merupakan investor asing. Tak jauh berbeda, investor ritel jumlahnya mencapai 98,89% dari total investor pasar modal, investor institusi hanya sebesar 1,20% dari total investor.

Berdasarkan data diatas semakin banyak jumlah investor lokal maka perkembangan ekonomi Indonesia berpotensi semakin meningkat dan juga dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat Indonesia, sehingga dari hal ini Pasar Modal di Indonesia memiliki peran yang sangat penting dalam memajukan perekonomian. Setiap negara memiliki pasar modalnya sendiri, di Indonesia Pasar Modalnya yaitu Bursa Efek Indonesia. Pasar Modal sendiri merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan juga sarana untuk kegiatan investasi, di dalam Pasar Modal menawarkan instrumen jangka panjang seperti surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, maupun instrumen keuangan yang lainnya. (idx.co.id)

Salah satu Produk Investasi yang digemari investor saat ini yaitu saham, yang merupakan suatu surat hak milik dari perusahaan, artinya jika seseorang membeli saham maka orang tersebut mendapatkan hak atas kepemilikan di suatu perusahaan. Saham merupakan instrumen investasi di Pasar Modal yang pergerakannya sangat cepat atau memiliki tingkat volatilitas yang tinggi, pada dasarnya saham memiliki karakteristik *High Risk High Return* yang artinya semakin besar potensi keuntungan yang didapatkan investor diikuti juga dengan potensi risiko yang besar. Maka dari itu sebelum membeli diperlukan penilaian terhadap harga wajar suatu saham.

Penilaian terhadap saham menghasilkan informasi nilai intrinsik yang akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menemukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham perusahaan (Tandelilin, 2017). Sehingga dengan mengetahui nilai intrinsik seorang investor dapat mengetahui kategori harga saham pasar saat ini sedang *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*. Saham yang tergolong *undervalue* merupakan saham yang harganya saat ini lebih murah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya. Saham *overvalued* ketika harga saat ini lebih tinggi atau mahal dibandingkan dengan nilai intrinsiknya, yang terakhir saham *correctly valued* adalah ketika harga saat ini sama dengan nilai intrinsiknya. Dengan mengetahui hal ini diharapkan saham yang dibeli dapat memberikan *return* yang maksimal dengan risiko yang minimal, serta seorang investor akan merasa lebih aman ketika mengeluarkan uangnya untuk berinvestasi pada saham emiten tertentu.

Analisis Fundamental merupakan suatu analisis yang memfokuskan pada penilaian harga wajar dari suatu saham menggunakan data-data dari laporan

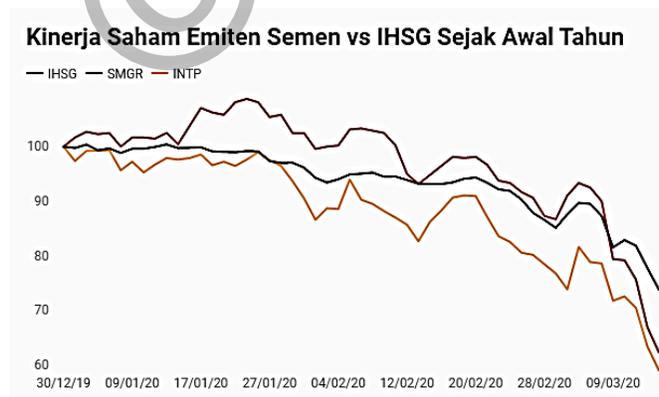
keuangan perusahaan. Penilaian harga wajar dengan analisis fundamental terdapat dua pendekatan yaitu *Absolute Valuation* dan *Relative Valuation*. *Absolute Valuation*, yaitu menganalisa nilai perusahaan secara mutlak, berdasarkan aset yang dimiliki.. Pendekatan ini cocok untuk menganalisis saham jangka panjang, Metode yang digunakan yaitu *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), dan *Free Cash Flow* (FCF). Sedangkan *Relative Valuation* merupakan metode penilaian atau valuasi saham yang sederhana dan lebih cepat dibandingkan alat valuasi lainnya, Valuasi relatif juga lebih mungkin mencerminkan suasana hati pasar sekarang, karena hal ini merupakan upaya untuk mengukur nilai relatif bukan nilai intrinsik, selain itu Valuasi relatif cocok untuk menganalisis dari perusahaan yang memiliki sektor yang sama. Metode yang digunakan dalam *Relative Valuation* ini menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Price to Sales* (P/S).

Hasil penelitian sebelumnya oleh (Dea Natalia, 2019) dengan judul “Analisis Valuasi Saham *Dividend Discount Model*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* untuk Keputusan Investasi” menyatakan bahwa penilaian harga saham yang paling akurat adalah pendekatan *Price Earning Ratio* yang memiliki nilai *Root Mean Square Error* terkecil, dibandingkan dengan pendekatan *Dividend Discount Model*, dan *Price to Book Value*. hasil dari penelitian lainnya oleh (Darmawan, 2016) yang berjudul “Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan dengan Menggunakan Metode *Discounted Cash Flow* Dan *Price Earning Ratio*” menjelaskan bahwa penilaian saham secara fundamental menggunakan metode *Discounted Cash Flow*

lebih akurat dibandingkan *Price Earning Ratio* menggunakan *Root Mean Square Error*. Penelitian yang lainnya oleh (Hasanah & Rusliati, 2017) dengan judul “Harga Saham dengan Metode *Dividend Discount Model* Dan *Price To Book Value*” menyimpulkan bahwa nilai intrinsik yang dihasilkan metode DDM lebih akurat dibandingkan PBV dengan nilai rata-rata RMSE DDM lebih kecil daripada rata-rata RMSE PBV, serta metode DDM ini lebih cocok untuk perusahaan dengan pertumbuhan yang konsisten dan pada tahap kedewasaan serta selalu membagikan dividen. Metode PBV akan lebih baik untuk menilai saham perusahaan dengan industri ataupun sektor yang sejenis, sehingga terlihat jelas perbandingan saham apakah murah atau mahal. Penelitian yang dilakukan penulis akan mengadaptasi dari penelitian sebelumnya yang mana akan membandingkan dari nilai instrinsik perusahaan dengan nilai pasar untuk merekomendasikan pengambilan keputusan yang tepat dalam berinvestasi saham, dan juga melakukan perbandingan metode penilaian saham yang lebih akurat dibandingkan *Absolute Valuation* yang terdiri dari *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), *Free Cash Flow* (FCF), dan *Relative Valuation* yang terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Price to Sales* (P/S).

Terdapat banyak sektor industri di Pasar Modal yang menjadi pilihan investor untuk menginvestasikan uangnya dalam membeli saham, kondisi pandemi Covid-19 saat ini semua sektor industri sangat terpengaruh, bahkan beberapa industri sampai gulung tikar. Salah satu sektor industri pasar modal yang terpengaruh pandemik Covid-19 yaitu industri sub sektor semen, Mengutip dari (Sandi, 2020) menjelaskan

bahwa, minimnya pembangunan selama masa pandemi Covid-19 membuat industri semen kena dampak parah. Permintaan pasar jauh berkurang dari waktu normal sehingga utilisasi di industri semen pada semester I-2020 hanya sekitar 56 persen dari kapasitas terpasang. Penurunan ini dikarenakan selama pandemi pembangunan infrastruktur ikut terdampak yang mana proyek-proyek infrastruktur mengalami perlambatan dan penundaan. Akibat dari hal ini menyebabkan harga saham di sub sektor semen anjlok. SMGR dan INTP merupakan dua emiten sektor semen yang merupakan market leader di pasar. Lebih dari 70% pangsa pasar semen domestik dikuasai oleh dua perusahaan ini. Kedua emiten ini juga termasuk emiten yang berkapitalisasi pasar besar atau big cap di tanah air. Namun saham-saham emiten semen ini dilego oleh para investor sehingga harganya anjlok sangat dalam sejak awal tahun. Untuk SMGR sudah terkoreksi hingga 37% secara year to date hingga periode trading halt pukul 09.15 WIB pagi ini, Jumat (13/3/2020). Sementara untuk periode yang sama INTP terkoreksi lebih dalam yakni hingga 41%. (Citradi, 2020).



Gambar 1.1. Kinerja Saham Emiten Semen vs IHSG Sejak Awal Tahun
Sumber : (Citradi, 2020)

Walaupun dengan kondisi pandemik Covid-19 menyebabkan penurunan pada produksi semen dan juga menurunnya harga saham yang drastis. Pada tahun 2019, kapasitas produksi semen nasional mencapai 110 juta ton per tahun dengan konsumsi dalam negeri sebesar 70 juta ton per tahun. Untuk itu, Kemenperin terus mendorong peningkatan serapan pasar domestik. Apalagi, semen merupakan salah satu komoditas yang strategis bagi Indonesia. Kata Direktur Jenderal Industri Kimia, Farmasi dan Tekstil (IKFT) Kemenperin, Muhammad Khayam melalui portal (kemenperin.go.id, 2020) menjelaskan bahwa Indonesia sebagai negara yang terus membangun, ketersediaan semen sebagai bahan dasar pembangunan untuk perumahan, jalan, konstruksi dan sarana lainnya merupakan hal yang sangat penting. Selain itu, menjadi salah satu kunci kelancaran roda pembangunan nasional khususnya pembangunan sarana fisik yang sangat dibutuhkan guna terciptanya sarana dan prasarana peningkatan ekonomi nasional.

Oleh karena hal tersebut walaupun dengan kondisi pandemi Covid-19 Industri semen masih memiliki peluang yang bagus ke depan, melihat Indonesia masih dalam proses pembangunan infrastruktur dan sarana prasarana dalam peningkatan ekonomi nasional. Sehingga dapat dikatakan bahwa dengan kondisi pandemi Covid-19 saat ini peluang pasar semen di Indonesia masih cukup tinggi, tidak ada salahnya investor untuk melirik saham di sub sektor semen ini, namun diperlukan penilaian saham terlebih dahulu, sehingga berdasarkan uraian diatas dan penelitian terdahulu menjadi alasan yang kuat untuk penulis tertarik melakukan penelitian mengenai : **“Valuasi Saham Menggunakan Metode *Absolute* dan *Relative* Untuk Pengambilan**

Keputusan Investasi” dengan objek perusahaan sub sektor semen yang dalam menentukan pengambilan keputusan investasi ditentukan harga saham tergolong *undervalued*, *overvalued*, atau *correctly valued*. Dari 2 metode yang dipakai, penulis akan melakukan analisis perbandingan keakuratan model atau metode penilaian harga wajar saham dilakukan dengan *Root Mean Squared Error* (RMSE), sehingga investor dapat mempertimbangkan pembelian saham sub sektor semen dengan pertimbangan yang lebih meyakinkan.

1.1. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Berapakah nilai harga wajar saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang dihitung menggunakan metode *Absolute* dan *Relative Valuation*?
2. Apakah nilai harga wajar saham yang dihitung menggunakan metode *Absolute* dan *Relative Valuation* mengalami *undervalue*, *correctly value*, atau *overvalued*?
3. Bagaimana pengambilan keputusan yang tepat setelah mengetahui kondisi harga wajar saham menggunakan *Absolute* dan *Relative Valuation*?
4. Pendekatan valuasi saham manakah yang lebih akurat dari metode *Absolute Valuation* dan *Relative Valuation*?

1.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah sebelumnya, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

- 1 Untuk mengetahui nilai harga wajar saham pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 yang dihitung menggunakan metode *Absolute Valuation* dan *Relative Valuation*.
- 2 Untuk mengetahui nilai harga wajar saham yang dihitung menggunakan metode *Absolute Valuation* dan *Relative Valuation* mengalami *undervalue*, *correctly value*, atau *overvalued*.
- 3 Untuk menentukan pilihan pengambilan keputusan yang tepat setelah mengetahui kondisi harga wajar saham menggunakan metode *Absolute Valuation* dan *Relative Valuation*.
- 4 Untuk mengetahui pendekatan valuasi saham manakah yang lebih akurat dari metode *Absolute Valuation* dan *Relative Valuation*.

1.3. Batasan Masalah

Batasan dalam penelitian diperlukan agar pembahasan pada objek yang diteliti tidak terlalu luas, sehingga penelitian dapat lebih fokus dan terarah terhadap masalah yang ada, maka penulis memberikan batasan masalah, sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar dalam sub sektor semen di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap setiap tahun selama periode penelitian tahun 2015-2019
2. Perusahaan yang rutin membagikan dividen setiap tahun selama periode penelitian tahun 2015-2019.
3. *Closing price* yang dipakai adalah *closing price* per tahun.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan referensi dan pertimbangan kepada Investor dalam menentukan keputusan berinvestasi saham yang tepat pada perusahaan sub sektor semen, sehingga investor diharapkan dapat memaksimalkan return dan meminimalisir risiko.

2. Bagi Universitas Kristen Duta Wacana

Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi perpustakaan terutama dibidang keuangan mengenai pasar modal yang berkaitan dengan analisis valuasi saham dalam menentukan keputusan berinvestasi.

3. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan manfaat dalam memperdalam ilmu mengenai analisis valuasi saham yang mana dapat memberikan banyak pertimbangan untuk penulis yang menerapkan secara nyata untuk berinvestasi di produk keuangan seperti saham.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat diambil beberapa kesimpulan, sebagai berikut :

1. Harga saham perusahaan sub sektor semen selama periode penelitian tahun 2015-2019 yang divalusi menggunakan metode *absolute*, yaitu dengan pendekatan *Dividen Discounted Model* (DDM) dan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) menghasilkan kondisi yang sama yaitu *overvalued* untuk INTP, sedangkan untuk ke-3 emiten lainnya yaitu SMBR, SMGR, dan WTON mengalami kondisi *undervalued*. Kemudian dengan pendekatan *Discounted Cash Flow* (DCF) menghasilkan kondisi *overvalued* untuk 3 emiten yaitu INTP, SMBR, dan SMGR, dan kondisi *undervalued* untuk WTON. Selanjutnya menggunakan metode *relative*, yaitu dengan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) menghasilkan kondisi *undervalued* untuk ke-4 emiten yaitu INTP, SMBR, SMGR, dan WTON, lalu untuk pendekatan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price to Sales* (P/S) menghasilkan kondisi yang sama yaitu *overvalued* untuk INTP, dan *undervalued* untuk 3 emiten lainnya yaitu SMBR, SMGR, WTON.
2. Berdasarkan valuasi harga wajar saham apabila kondisinya *undervalued* maka pengambilan keputusan investasi yang tepat adalah dengan membeli saham, apabila kondisinya *overvalued* disarankan investor untuk mengambil keputusan

menjual saham yang dimilikinya. Penelitian ini menggunakan metode *absolute* dengan pendekatan DDM dan FCFE selama 5 tahun periode 2015-2019 memberikan kesimpulan bahwa investor disarankan untuk mengambil keputusan investasi membeli saham 3 perusahaan sub sektor semen, diantaranya yaitu Semen Baturaja (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Wijaya Karya Beton Tbk, lalu menjual saham perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk, kemudian untuk metode *absolute* terakhir menggunakan pendekatan DCF memberikan kesimpulan untuk mengambil keputusan investasi menjual saham 3 perusahaan sub sektor semen diantaranya yaitu Indocement Tunggal Prakasa Tbk, Semen Baturaja (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, lalu membeli saham Wijaya Karya Beton Tbk, kemudian untuk metode *relative* yang dipakai dengan pendekatan PER memberikan kesimpulan untuk menjual semua saham 4 perusahaan sub sektor yaitu Indocement Tunggal Prakasa Tbk, Semen Baturaja (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, dan Wijaya Karya Beton Tbk, selanjutnya menggunakan pendekatan PBV dan P/S memberikan kesimpulan untuk mengambil keputusan membeli saham 3 perusahaan diantaranya yaitu Semen Baturaja (Persero) Tbk, Semen Indonesia (Persero) Tbk, Wijaya Karya Beton Tbk, lalu menjual saham perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

3. Secara keseluruhan keputusan investasi berdasarkan 6 pendekatan yang dipakai dalam penelitian ini memberikan kesimpulan, untuk saham INTP investor disarankan menjual saat ini dikarenakan harga pasar saat ini bisa dikatakan mahal

karena lebih tinggi dari harga wajarnya, disarankan jika berminat membeli menunggu dulu sampai dengan turun harganya mendekati harga wajar, INTP cocok untuk *trader* yang mana *hold* saham jangka pendek, untuk penentuan kapan jual belinya akan lebih bagus ditambah dengan analisis teknikal, kemudian untuk SMBR, SMGR, dan WTON secara keseluruhan kesimpulan keputusan investasi untuk investor adalah membeli saham tersebut saat ini, dikarenakan harga pasar saat ini terhitung murah karena lebih rendah daripada harga wajarnya, sehingga cocok untuk *hold* saham dalam waktu jangka panjang untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal.

4. Hasil analisis perbandingan model valuasi harga wajar saham menggunakan metode *absolute* dengan pendekatan DDM, DCF, FCFE dan metode *relative*, dengan pendekatan PER, PBV, P/S. Dari total 6 pendekatan yang dipakai, nilai RMSE yang dihasilkan DDM sebesar 218,92 merupakan nilai yang terendah. Sehingga DDM merupakan yang mendekati akurat dibandingkan dengan pendekatan lainnya, Metode DDM dianggap lebih akurat juga dikarenakan penggunaan indikator tingkat pertumbuhan dividend dan tingkat keuntungan yang diharapkan tiap tahunnya dalam penelitian ini menghasilkan nilai yang fluktuatif, memiliki pengaruh sensitifitas yang tinggi terhadap pergerakan harga saham.

5.2. Keterbatasan

1. Dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 sampel perusahaan sub sektor semen dari total 6 perusahaan yang ada, dikarenakan hanya 4 perusahaan yang membagikan dividen secara rutin selama periode penelitian 2015-2019.
2. Pendekatan *Dividen Discounted Model* (DDM) yang dipakai sangat bertumpu pada dividen yang dibagikan, sehingga sangat berpengaruh terhadap naik turunnya nilai instrinsik saham.
3. Dalam penelitian ini penulis belum mempertimbangkan kondisi mikro makro ekonomi, serta faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi pergerakan harga saham.
4. Pendekatan CAPM yang digunakan pada FCFE akan lebih baik jika periode penelitiannya untuk *return market* selama 15- 20 tahun agar hasil estimasi lebih baik.
5. Metode *absolute* akan lebih relevan apabila ditambah dengan penelitian yang lebih mempertimbangkan asumsi-asumsi metoda, kondisi makro mikro, dan juga pendapat para ahli

5.3. Saran

Beberapa saran yang dapat penulis sampaikan sebagai berikut :

1. Sebaiknya dalam penelitian selanjutnya menggunakan periode penelitian yang lebih lama agar hasil perhitungan lebih valid dan lebih meyakinkan untuk investor yang berminat untuk membeli saham.

2. Hasil penelitian ini lebih disarankan untuk investor yang menginvestasikan sahamnya untuk jangka panjang, bukan untuk *trader* yang hanya berfokus pada jangka pendek, dikarenakan penelitian ini menggunakan data *close price* di akhir tahun sehingga kurang cocok untuk *trader*.
3. Dalam penelitian selanjutnya diharapkan untuk lebih mempertimbangan kondisi ekonomi secara global, industri, dan juga fundamental yang sedang terjadi.
4. Dalam penelitian selanjutnya dapat juga menambahkan analisis secara teknikal agar dapat digunakan oleh trader yang berfokus dalam jangka pendek.
5. Dalam penelitian selanjutnya apabila menggunakan pendekatan CAPM untuk mencari *return* yang diisyaratkan sebaiknya menggunakan periode yang lebih lama setidaknya data histori 20 tahun sebelumnya untuk mendapatkan hasil *return* market yang lebih baik dan relevan..
6. Sebaiknya dalam penelitian selanjutnya, setelah melakukan valuasi saham dapat dilakukan dengan rekonsiliasi nilai. Rekonsiliasi nilai dilakukan dengan tujuan untuk mengkaji apakah metoda penilaian yang digunakan sudah sesuai dan apakah valuasi saham yang diperoleh sudah rasional, salah satunya adalah dengan memberikan pembobotan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, I. Z. (2008). Pasar Modal Teori dan Aplikasi. In *Yayasan Pancur Siwah*.
- Brigham, E., & Ehrhardt, M. (2017). Financial Management - Theory and Practice, 15e. *Cengage Learning*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan). In *Engineering and Process Economics*.
- Cahyono, J. E. (2002). *Investing in JSX now? No, I'm Not That Fool : Another "22 Strategi dan Kiat Meraih Untung di Bursa Saham"*. Jakarta: PT.Alex Media Komputindo.
- Chai, T., & Draxler, R. R. (2014). Root mean square error (RMSE) or mean absolute error (MAE)? -Arguments against avoiding RMSE in the literature. *Geoscientific Model Development*. <https://doi.org/10.5194/gmd-7-1247-2014>
- Citradi, T. (2020, 3 13). *Gegara Permintaan Lesu & COVID-19, Saham Semen Ambrol*. Retrieved 10 14, 2020, from cnbcindonesia.com:
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200313093451-17-144569/gegara-permintaan-lesu-covid-19-saham-semen-ambrol/4>
- cnbcindonesia.com. (2019, 12 30). *Hari Terakhir Bursa 2019, Investor Pasar Modal Capai 2,4 Juta*. Retrieved 9 29, 2020, from cnbcindonesia.com:
<https://www.cnbcindonesia.com/market/20191230142312-17-126472/hari-terakhir-bursa-2019-investor-pasar-modal-capai-24-juta>
- Damodaran, A. (2002). Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset. In *Progress in Brain Research*. <https://doi.org/978-1-118-01152-2>
- Damodaran, A. (2012a). Investment philosophies : successful strategies and the investors who made them work. In *Wiley finance series*.
- Damodaran, A. (2012b). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset, University Edition. In *John Wiley & Sons*.<https://www.wiley.com/enpe/Investment+Valuation%3A+Tools+and+Te>

chniques+for+Determining+the+Value+of+any+Asset%2C+University+Editi
on%2C+3rd+Edition-p-9781118206591

- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. (2012). Pasar Modal Di Indonesia. In *Salemba Empat*.
- Darmawan, A. (2016). Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow Dan Price Earning (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 63(1), 122–129. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2708>
- Elton, E. J., & Gruber, M. J. (1997). Modern portfolio theory, 1950 to date. *Journal of Banking and Finance*. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(97\)00048-4](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(97)00048-4)
- Emma Afriani, & Asma, R. (2018). Jurnal Sains Manajemen dan. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(1), 51–60.
- Enny Radjab, A. J. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Makassar: Lembaga Perpustakaan dan Penerbitan Universitas Muhammadiyah Makassar .
- Fahmi, I., & Hadi, Y. L. (2011). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab. In *CV ALFABETA*.
- Gilbert, G. A. (2013). Valuation Techniques : Discounted Cash Flow, Earnings Quality, Measures of Value Added, and Real Options. In C. J. David T. Larrabee, *DISCOUNTED-CASH-FLOW APPROACH TO VALUATION* (p. 105). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Guinan, J. (2010). *Investopedia : Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*. Jakarta Selatan: Hikmah (Penerjemah Yanto Kusdianto).
- Hardani, S. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta.
- Hartono, J. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi Sepuluh). In *Yogyakarta: BPFE*.
- Hasanah, R., & Rusliati, E. (2017). Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount

- Model Dan Price To Book Value. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 1. <https://doi.org/10.23969/jrbm.v10i2.446>
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat Yogyakarta: BPFE.
- Hutapea, E. C., Poernomoputri, T. P., & Sihombing, P. (2014). Analisis valuasi nilai wajar saham pt. adaro energy tbk menggunakan metode. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 5(2), 240–270.
- idx.co.id. (n.d.). *Pengantar Pasar Modal*. Retrieved 10 3, 2020, from www.idx.co.id: [https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/#:~:text=Pasar%20modal%20\(capital%20market\)%20merupakan,instrumen%20derivatif%20maupun%20instrumen%20lainnya.&text=Saham-,Surat%20Utang%20\(Obligasi,Reksa%20Dana](https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/#:~:text=Pasar%20modal%20(capital%20market)%20merupakan,instrumen%20derivatif%20maupun%20instrumen%20lainnya.&text=Saham-,Surat%20Utang%20(Obligasi,Reksa%20Dana)
- idx.co.id. (n.d.). *Saham*. Retrieved 10 7, 2020, from idx.co.id: <https://www.idx.co.id/produk/saham/#:~:text=Capital%20Gain%20merupakan%20selisih%20antara,perdagangan%20saham%20di%20pasar%20sekunder>.
- Iskandar, D., Martalena, M., & Julianto, N. D. (2020). Perbandingan Kinerja Portofolio yang Dibentuk dengan Single Index Model pada Saham-Saham yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 dan Kompas 100 Tahun 2018. *Jurnal Akuntansi Maranatha*. <https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2041>
- Mahendra, A., Sri artini, L. gede, & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*.
- Martia, D. Y., Setyawati, W., & Hastuti, Y. (2018). Analisis Valuasi Saham Pt. Semen Indonesia (Persero) Tbk Dengan Metode Discounted Cash Flow (DCF). *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 160–166. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1232>
- Mizrahi, C. Z. (2007). *Getting Started in Value Investing*. Brooklin NY: John Wiley Finance .
- Natalia, D., E.R, C. W., & Yulita, I. K. (2019). Stock Valuation Analysis Using The

- Dividend Discount Model, Price Earning Ratio And Price To Book Value For Investmen Decisions. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), 276–285.
- Nugraha, E. S., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Nilai Intrinsik Saham Dengan Relative Valuation Techniques (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 52(1), 106–113.
- Nuzula, N. F., & Rachmawati, R. (2018). *Stock Valuation Using Free Cash Flow To Equity (FCFE) (Study at Companies Listed on LQ-45 Index in Indonesia Stock Exchange Period*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(2), 88–97.
- Pinto, J. E. (2010). *Equity Asset Valuation* . New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Pujiharjanto, C. A. (2010). Dividen Discount Model (DDM) sebagai model penilaian harga saham . *JBTI*, 177-190.
- Sandi, F. (2020, 9 21). *Produksi Semen Ambruk Selama Corona, Operasi Hanya 56%*. Retrieved 10 14, 2020, from cnbcindonesia.com: <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200921183114-4-188341/produksi-semen-ambruk-selama-corona-operasi-hanya-56>
- Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2018). Dasar Metedologi Penelitian. In *Dasar Metedologi Penelitian*.
- Sugiarto, E. (2015). Menyusun Proposal Penelitian Kualitatif Skripsi dan Tesis. *Penelitian*.
- Tambunan, A. P. (2008). *Menilai Harga Wajar Saham*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). Pasar modal: manajemen portofolio & investasi. In *Yogyakarta : Konisius*.
- Tandiontong, M., & Rusdin. (2015). Komparasi Capital Asset Pricing Model Versus Arbitrage Pricing Theory Model atas Volatilitas Return Saham. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*.
- Undang-undang No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, Covering Globalization (2016).

Wira, D. (2014). *Analisis fundamental saham* . Jakarta: Salemba Empat .

Zhang, Z. (2013). *Finance Fundamental Problems and Solutions* . New York:
Springer.

©UKDW