Jurnal Multidisiplin Madani (MUDIMA)
Vol.1, No.2, 2021: 113-120

Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dengan Metode *Dividend Discount Model* pada PT Jasamarga Tbk

M.Anggra Hasibuan[1*], Ardhansyah Putra Harahap[2]
Universitas Muslim Nusantara Al-Washliyah Medan

ABSTRAK: *Fair Value* adalah konsep yang digunakan dalam ekonomi dan keuangan serta akuntansi,. *Fair value* merupakan estimasi rasional dan tidak biasa atas harga pasar potensial dari barang, jasa atau asset dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti kelangkaan, karakteristik risiko, *replacement cost*, serta biaya produksi dan distribusi, termasuk *Cost Of Capital*. *Fair Value* dapat dilakukan dengan berbagai metode valuasi salah satunya metode valuasi dengan menggunakan pendekatan *Dividen Discount Model*. Penulisan ilmiah ini bertujuan untuk mengetahui berapa harga wajar saham PT. Jasamarga Tbk dengan menggunakan metode pendekatan *Dividen Discount Model* dan bagaimana keputusan investasi yang harus diambil oleh investor. Metode penelitian yang digunakan pada penulisan ilmiah ini adalah analisis kuantitatif dengan menghitung estimasi pertumbuhan deviden, *Cost Of Equity* dan *Value Of Equity*. Harga wajar saham PT. Jasamarga Tbk dengan Metode *Dividen Discount Model*, menunjukkan sebesar Rp. 4.340,- atau bersifat *Overvalued* yang artinya harga pasar saham lebih tinggi dari harga wajar PT. Jasamarga Tbk dan keputusan investasi yang sebaiknya dilakukan adalah tidak membeli saham pada sekarang ini dan menjual (*Sell*) bagi investor yang telah memiliki saham tersebut.

Keywords: **Harga Wajar Saham, Dividen Discount Model, PT. Jasamarga Tbk**

Submitted: 11 November 2021; Revised: 13 November 2021; Accepted: 28 November 2021

Corresponding Author**:** **muhammadanggra0@gmail.com**

ISSN-E: 2808-5639
https://journal.yp3a.org/index.php/mudima/index

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana atau tempat bertemunya perusahaan ataupun instansi lainnya, yang mengharapkan bantuan masyarakat untuk mengembangkan usaha mereka, dengan masyarakat yang hendak berinvestasi. Dapat diartikan juga bahwa pasar modal merupakan sarana alternatif bagi investor untuk melakukan investasi dikarenakan tingkat keuntungannya lebih tinggi dibandingkan sarana investasi lainnya.

Adapun beberapa instrument pasar modal menurut Arifardhani (2020:77) ialah saham, obligasi, right, waran. Pasar modal memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (obligasi) atau surat tanda kepemilikan (saham). Perusahaan yang menjual saham kepada publik dapat memperoleh dana dari pasar modal tujuan penggunaan dana : ekspansi, memperbaiki struktur pemodalan, pengalihan pemegang saham (investasi).Dari beberapa jenis intrumen yang ada pada pasar modal, saham merupakan instrumen yang sangat banyak diminati para investor, khusunya masyarakat dikarekan dengan memiliki saham masyarakat dapat ikut memiliki perusahaan tersebut.

Pergerakan saham dipengaruhi oleh teori ekonomi yang paling dasar, yaitu hukum permintaan dan hukum penawaran. Harga saham akan naik jika semakin banyak pihak yang ingin membeli suatu saham, sedangkan harga saham akan turun jika yang terjadi sebaliknya. Jadi sebenarnya harga saham ditentukan oleh investor yang bertransaksi dipasar modal dan harga tersebut sekaligus mewakili pendapat banyak investor.

Alasan peneliti meniliti masalah ini untuk mengetahui harga wajar saham pada PT.Jasamarga Tbk, karena adanya perubahan harga saham yang disebabkan oleh banyaknya pendapat investor dalam menentukan nilai saham;dan juga disebabkan oleh para investor yang sulit menentukan nilai yang sesungguhnya dari saham PT.Jasamarga Tbk yang belum diketahui secara pasti

Data laporan keuangan konsolidasi tiga tahun terakhir PT.Jasamarga (persero) Tbk yang berakhir tanggal 31 Desember 2018-2020.

Tabel 1. Rasio Keuangan PT. Jasa Marga, Tbk 31 Desember 2018-2020

Rasio Keuangan	Tahun		
	2018	2019	2020
Laba Neto (Rupiah penuh)	2.202.600.416.000,-	2.207.117.000.000,-	501.047.452.689,-
Rata-rata tertimbang saham beredar (lembar)	7.257.871.200,-	7.257.871.200,-	7.257.871.200,-
Laba Bersih Per Saham (Rupiah Penuh	303,48	304,10	69,04

Sumber: Laporan Keuangan PT. Jasamarga Tbk.

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2018 net income sebesar (dalam satuan rupiah) 2.202.600.416.000, mengalami peningkatan pada tahun 2019 sebesar 2.207.117.000.000, dengan selisih kenaikan sebesar 4.516.584.000 dalam satu tahun. Tahun 2020 sebesar 501.047.452.689 mengalami penurunan dari tahun 2019. Tahun 2018 Earning per Share sebesar 303,48 mengalami kenaikan pada tahun 2019 sebesar 304,10. Tahun 2020 sebesar 69,04 menurun dari tahun 2019.

TINJAUAN PUSTAKA

Pasar Modal

Ilham 2020:36 menyebutkan pasar modal merupakan salah satu sumber dana utama bagi perusahaan. Pasar modal bisa diartikan sebagai pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*investors/saver*) dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Ilham, 2020:36).

Investasi

Nuzula dan Nurlaily, 2020:23 menyebutkan investasi adalah proses pengelolaan dana, atau menanamkan dan atau modal dimasa sekarang dengan harapan akan menerima sejumlah aliran pembayaran yang menguntungkan dikemudian hari. Banyak sekali pilihan yang dapat digunakan untuk berinvestasi baik di real asset maupun financial asset baik melalui pasar modal maupun pasar uang.

Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya (Handini, 2020:59)

Analisis Fundamental

Mempelajari sesuatu yang sudah berlalu sementara masa depan tidak ada yang tahu. Analisis fundamental mempelajari data laporan keuangan perusahaan yang dirilis setiap tiga bulan sekali. Padahal, kondisi riil perusahaan bisa berubah setiap hari. Oleh karena itu, sering sekali pelaku pasar memakai data yang expire (Liembono, 2014:37).

Dividend Discount Model

Merupakan salah satu model pendekatan tertua dari discounted cash flow models. Banyak analis yang berpaling menggunakan dividend discount model dengan suatu asumsi bahwa etimasi imbal hasil dari suatu deviden terlalu konservatif, beberapa prinsip dasar dalam menganalisis fundamental dating melalui discounted cash flow models berlaku ketika kita melihat model valuasi cash flow lainnya (Juido, 2013:7).

Rumus *Devidend Discount Model* menurut Djaja (2020:152):

$$\boldsymbol{P_o = \frac{D1}{(1+ke)^1} + \frac{D1(1+g)}{(1+ke)^2} + \frac{D1(1+g)^2}{(1+ke)^3} + \ldots \infty}$$

Rumus tersebut dapat disederhanakan menjadi:

$$\boldsymbol{Po = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+ke)^1}}$$

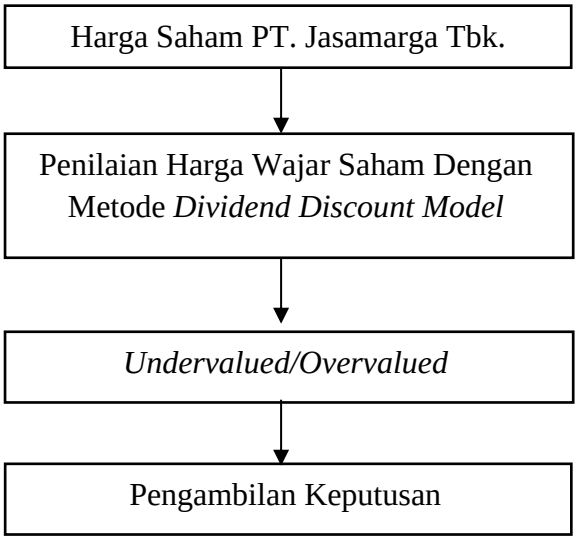
Dan diketahui:

Po :Harga wajar dari saham saat ini

Dt :Dividen yang diharapkan untuk dibayarkan pada setiap akhir periode t

Ke :*Required rate of return* yang diharapkan pemegang saham

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka berfikir dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Sugiyono (2018:224) Mengemukakan bahwa teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data.Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah observasi dan dokumentasidengan cara mengumpulkan data sekunder yang berasal dari situs web resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

1) Observasi

Menurut Sugiyono (2017:203) Observasi sebagai teknik pengumpulan data yang mempunyai ciri spesifik bila dibandingkan dengan teknik yang lainnya. Observasi dilakukan dengan melihat langsung di lapangan.

2) Dokumentasi

Dokumentasi menurut Sugiyono (2015:329) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kemudian ditelaah.

HASIL PENELITIAN

Cost of Equity pendekatan *dividend discount model*

Pendekatan *cost of equity* yang digunakan oleh penulis adalah *Devidend Discount Model (DDM)* yang menjadi tingkat diskonto dalam perhitungan harga wajar saham menggunakan metode *Devidend Discount Model (DDM).*

K = rf + β (Risk Premium Country)

K = tingkat hasil yang diinginkan (*Cost of Equity*)

Rf = BI Rate

β = tingkat sensitifitas saham terhadap kondisi pasar secara umum

Risk Premium Country = tingkat pengembalian hasil yang diharapkan investor (berpatokan dengan US)

K = 3,50% + 1,419 (1,84%) =0,061

Jadi, tingkat hasil yang diinginkan oleh para investor dengan menghitung tingkat suku bunga Bank Indonesia dan tingkat sensifitas harga saham terhadap kondisi umum sebesar 0,061 atau sebesar 6,1%.

Expected Growth Rate

Estimasi pertumbuhan yang sangat sensitive karena jika salah mengestimasi pertumbuhan harga wajar saham tersebut tidak akan sesuai atau jauh dari harga pasar. Estimasi pertumbuhan dapat dihitung sebagai berikut:

g = (1 – DPR) x ROE

g = tingkat pertumbuhan deviden

DPR = Rasio pembagian deviden (Deviden payout ratio)

ROE = *Return On Equity*

g = (1- 0,05) x 0,089= 0,085

Jadi, untuk tingkat pertumbuhan deviden tiap tahun selama dua tahun kebelakang dari tahun 2018 sebesar 0,085atau sebesar 8,5%.

Value of Equity

Perhitungan value of equity sebagai berikut:

$$\mathbf{Po} = \frac{\boldsymbol{Do}\ (\mathbf{1}+\boldsymbol{g})}{\boldsymbol{K}-\boldsymbol{g}}$$

Po = Nilai harga Wajar Saham (Value of Equity)

Do = Deviden yang dibayarkan

K = Tingkat pengembalian yang diinginkan (Required of Return)

g = Tingkat pertumbuhan deviden

$$\text{Po} = \frac{69(1+0{,}085)}{0{,}061-0{,}085}$$

= 1.227

Jadi, harga wajar saham PT. Jasamarga (persero), Tbk pada saat ini sebesar Rp. 1.227,-

Nilai harga wajar saham PT. Jasamarga (persero), Tbk menggunakan metode DDM sebesar Rp. 1.227,-/lbr saham. Estimasi harga saham tersebut untuk tahun 2018. Harga wajar saham PT. Jasamarga (persero), Tbk sebesar Rp. 1.227,-dengan asumsi tingkat hasil yang diharapkan sebesar 0,061atau6,1%dan tingkat pertumbuhan deviden pertahun dari tahun 2018-2020 sebesar 0,085 atau 8,5%.

Perbandingan antara harga wajar saham menggunakan pendekatan Dividen Discount Model dengan nilai harga pasar saat ini pada tanggal 13/10/2021 sebagai berikut:

Tabel 2. Perbandingan Harga Wajar Saham dengan Harga Pasar Saham, PT. Jasamarga Tbk 13 Oktober 2021

Harga Wajar Saham	Harga Pasar Saham	Hasil Perbandingan
Rp. 1.227,-	Rp. 4.340,-	*Overvalued*

Berdasarkan perbandingan antara harga wajar saham dengan harga pasar saham PT. Jasamarga (persero), Tbk maka kondisi tersebut bersifat *Overvalued* yang artinya harga pasar saham PT. Jasamarga (persero), Tbk pada tanggal13/10/2021 melebihi harga wajar saham tersebut, dengan perhitungan bagi yang memiliki saham tersebut diharapkan untuk menjual (sell) PT. Jasamarga (persero), Tbk dan bagi calon investor disarankan agar tidak membeli (Buy) pada saat harga sekarang.

PEMBAHASAN

Saham Undervalued dan Overvalued

Nilai pasar dan nilai intrinsik dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang murah, tepat nilainya atau yang mahal.Nilai intrinsik merupakannilai sebenarnya dari perusahaan. Nilai pasar yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (undervalued),karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dia bayar. Sebaliknya nilai pasar yang lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (overvalued).

Tujuan utama analisa menghitung harga saham yang diharapkan adalah untukmemilih saham yang overvalued dan undervalued. Jika saham undervalued nilai pasar saham berada dibawah nilai wajarnya atau nilai wajar berada di atas harga pasar saham. Saham yang undervalued sebaiknya dibeli atau ditahan oleh investor karena harganya akan naik mendekati harga wajarnya. Saham yang overvalued berarti nilai wajar saham berada di bawah harga pasar saham atau harga pasar saham berada di atas harga wajar. Saham yang overvalued sebaiknya tidak di beli atau di cut loss.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan serta pembahasan pada bab-bab sebelumnya untuk menentukan nilai harga wajar saham PT. Jasamarga (persero). Tbk, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa;

1. Berdasarkan hasil penelitian nilai harga wajar saham PT. Jasamarga (persero). Tbk, menggunakan metode *Dividen Discount Model* didapati seharga Rp. 1.227,-/lembar saham.
2. Berdasarkan perbandingan antara harga wajar saham dengan harga pasar PT. Jasamarga (persero). Tbk, pada tanggal 13/10/2021, Saham bersifat *Overvalued*yang artinya harga pasar saham PT. Jasamarga (persero). Tbk, lebih besar dari pada nilai harga wajar saham sebesar Rp. 1.227,-Oleh karena itu, saham PT. Jasamarga (persero).Tbk, untuk saat ini tidak dapat dibeli (*buy*) di karena harga pasar lebih tinggi dari pada harga wajar.

UCAPAN TERIMA KASIH

Pada kesempatan kali ini saya ingin mengucapkan terima kasih kepada Allah Swt, atas nikmat kesehatan sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Kepada keluarga saya terutama kedua orang tua tercinta. Kepada Bapak Pembimbing Bapak Ardhansyah Putra Harahap, S.Pd, M.Si yang telah mengarahkan pembuatan makalah ini, rekan-rekan akuntansi dan pihak- pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian makalah ini yang tidak dapat disebut satu per satu.

REFERENSI

Alam, N. (2020). Analisis Tingkat Kewajaran Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BUrsa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Perbankan Keuangan Nitro (JMPKN), Vol 3, No 1 , 34.

Arifardhani, Y. (2020). Hukum Pasar Modal di Indonesia (Dalam Pengembangan). Jakarta: Prenada Media.

Asri Utami dan Tri Gunarsih. (2019). Analisis Teknikal Saham : Perbandingan Indikator Variable Index Dynamic Average Dan Indikator Relative Streght Index. Seminar Nasional UNRIYO , 220.

Dewi, N. N. (2014). Pengaruh Karakter Eksekutif, Karakter Perusahaan, Dan Dimensi Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Pada Tax Avoidance Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.2 , 250.

Djaja, I. (2020). All About Corporate Valuation (Edisi Revisi). Jakarta: Elex Media Komputindo.

Edi Murdiyanto dan Miladiah Kusumaningrat. (2020). Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia. Surabaya: jakad Media Publishing.

Hery. (2021). Akuntansi Keuangan Menengah . Jakarta: PT Gramedia.

Iswi Hariyani dan R. Serfianto. (2011). Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal. Jakarta: Transmedia Pustaka.

Juido, K. (2013). Penentuan Harga Wajar Saham Dengan Dividend Discount Model: Studi Kasus PT. Indofood Sukses Makmus Tbk. Corporate Finance Working Papers No.002 , 5-6.

Muharman, H. (2013). Cara Mudah Memulai Bisnis Forex Di Internt Dengan US$1. Jakarta: Elex Media Kumpotindo.

Musdalifah Dkk. (2015). Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor Dan Return Saham. Yogyakarta: CV Budi Utama.

Ong, E. (2016). Technical Analysis For Meda Profit (Hc). Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Rico Nur Ilham, dkk. (2020). Manajemen Investasi (Fake Investment Versus Legal Investment). Sukabumi: CV Jejak.

Risman Dkk. (2021). Behavioral Corporate Finance. Jogjakarta: KBM Indonesia.

Rudiyanto. (2015). Fit.Focus.Finish. Jakarta: Elex Media Komputindo.

Samsul, M. (2015). Pasar Modal Dan Manajemen Indonesia. Erlangga.

Sri Handini dan Erwin Dyah Astawinetu. (2020). Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.

Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.

Suharto, F. T. (2013). Investasi Secara Benar: Mengungkap Rahasi Forex. Jakarta: Elex Media Kumpotindo.

Sunaryo, D. (2019). Buku Ajar Manajemen Investasi Dan Portofolio. CV Penerbit Qiara Media.

Supramono, G. (2014). Perjanjian Utang Piutang. Jakarta: Kencana.

Wijaya, R. F. (2017). The Secret Of Stock Market In A Century Revealing Jow Easy To Get Profit In A Century. Jogjakarta: PT Elex Media Komputindo