

**ANALISIS VALUASI HARGA SAHAM MENGGUNAKAN
METODE *PRICE EARNING RATIO*, *DIVIDEND DISCOUNT
MODEL*, *FREE CASH FLOW TO EQUITY* DAN *FREE CASH
FLOW TO FIRM* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI**

(Studi Pada Saham JII70 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Dalam Ilmu
Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh:

Dyan Fitriingsih

NPM : 1851020006

Program Studi : Perbankan Syariah



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1443 H/2022 M

**ANALISIS VALUASI HARGA SAHAM MENGGUNAKAN
METODE *PRICE EARNING RATIO*, *DIVIDEND DISCOUNT
MODEL*, *FREE CASH FLOW TO EQUITY* DAN *FREE CASH
FLOW TO FIRM* DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN
INVESTASI**

(Studi Pada Saham JII70 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Dalam Ilmu
Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh:

Dyan Fitriningsih

NPM : 1851020006

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Dr. H. Ahmad Isnaeni S.Ag., M.A

Pembimbing II: Rahmat Fajar Ramdani, M.Si

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1443 H/2022 M

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai tahap awal untuk memudahkan dalam memahami skripsi ini, maka dibutuhkannya uraian atau penjelasan terhadap penegasan arti ataupun makna dari beberapa istilah yang terkait di dalam skripsi ini. Dengan adanya penegasan diharapkan dapat membantu dalam memahami beberapa istilah yang digunakan di dalam skripsi ini. Serta diharapkan agar tidak terjadi kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan.

Adapun judul skripsi ini adalah “**Analisis Valuasi Harga Saham Menggunakan Metode *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount Models*, *Free Cash Flow To Equity* Dan *Free Cash Flow To Firm* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham JII70 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)**”. Judul pada skripsi ini memiliki beberapa istilah sebagai berikut:

1. Analisis adalah penyelidikan terhadap suatu peristiwa (tindakan) untuk mengetahui keadaan yang sebenarnya (kausalitas) di dalamnya, di mana suatu tema atau berbagai bagian diurai untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang benar dari keseluruhan makna.¹
2. Valuasi harga saham adalah suatu proses yang dilakukan oleh investor atau analis keuangan untuk mengestimasi harga wajar suatu saham yang sesuai dengan keaktifan investor di pasar modal.²

¹ Muhammad Sawir, *Ilmu Administrasi Dan Analisis Kebijakan Publik Konseptual Dan Praktik* (Yogyakarta: Deepublish, 2021). h. 1-260

² Rafif Gayuh Islami, “Valuasi Nilai Wajar Saham Dengan Metode DCF (Discounted Cash Flow) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2015 – 2019,” *Jurnal Mahasiswa USM: Pasar Modal* 1, no. 1 (2020). h. 1–15.

3. Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan harga suatu saham dengan pendapatan suatu perusahaan. Investor akan menentukan berapa kali (pengganda) nilai pendapatan tertentu yang tercermin dalam harga saham tertentu.³
4. Dividend Discount Model (DDM) adalah pendekatan nilai sekarang ini digunakan untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa datang.⁴
5. Free Cash Flow To Equity (FCFE) adalah jumlah tersisa bagi pemegang saham setelah pembayaran hutang, biaya modal, dan lain-lain dikurangi dari laba bersih. Free Cash Flow to Equity (FCFE) juga digunakan untuk menganalisa nilai perusahaan dan dalam valuasi saham arus kas bebas terhadap ekuitas.⁵
6. Free Cash Flow To Firm adalah jumlah yang dihasilkan untuk perusahaan setelah biaya lainnya, pajak, dan lain-lain dikurangi dari arus kas, dan jumlah total yang tersisa untuk distribusi antara pemegang saham dan pemegang obligasi.⁶
7. Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi melibatkan keputusan alokasi modal, termasuk sumber pendanaan (dari dalam dan luar perusahaan) dan pendanaan untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang.⁷

³ Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portfolio Dan Investasi* (Yogyakarta: Konisius, 2017). h. 320

⁴ Wiryawan Suryanto, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Bandung: Media Sains Indonesia, 2021). h. 79

⁵ Emma Afriani and Rusdayanti Asma, "Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm Pada Perusahaan Manufaktur," *Sains Manajemen dan Kewirausahaan* 3, no. 2 (2019). h. 111–123.

⁶ *Ibid.* h. 80

⁷ Nur Azizah Rasudu and Susi Sudaryanti, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada

8. Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan BEI pada tanggal 17 Mei 2018. Konstituen JII70 hanya terdiri dari 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Sama seperti ISSI, review saham syariah yang menjadi konstituen JII dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun, Mei dan November, mengikuti jadwal review DES oleh OJK.⁸

Berdasarkan penjelasan istilah diatas, maksud dari judul penelitian diatas adalah merupakan penelitian ilmiah yang membahas mengenai Analisis valuasi harga saham menggunakan metode *Price Earning Ratio, Dividend Discount Models, Free Cash Flow To Equity dan Free Cash Flow To Firm* dalam pengambilan keputusan investasi studi pada saham JII70 yang terdaftar di BEI khususnya pada periode 2018-2020.

B. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).⁹ Pihak yang mempunyai kelebihan dana yaitu ihhinvestor, dapat melakukan

Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi* 2, no. 2 (2021). h. 251–265.

⁸ IDX, *Indeks Saham Syariah*, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, (diakses pada 08 Desember 2021, pukul 15.33)

⁹ Mia Lasmi Wardiyah, *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal* (Bandung: CV Puataka Setia, 2017). h. 14

investasi melalui berbagai instrumen investasi yang terdapat pada pasar modal konvensional maupun syariah.

Salah satu instrumen yang paling diminati investor di pasar modal adalah saham. Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer.¹⁰ Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Perusahaan menerbitkan saham sebagai cara mendapatkan pendanaan dari investor. Investor individu dan perusahaan yang tertarik dengan perusahaan dapat menempatkan mengumpulkan dana di perusahaan dengan membeli saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan. Sebagai imbalannya, investor akan menerima bukti kepemilikan dalam bentuk saham perusahaan.

Dalam praktik jual beli saham di pasar modal syariah, sulit untuk menghindari spekulasi, apalagi jika semua transaksi di pasar modal syariah didasarkan pada investasi jangka panjang. Ini adalah transaksi tetap dan dominan di pasar sekunder daripada di pasar perdana.¹¹ Di pasar sekunder ini sangat terbuka bagi pihak manapun untuk mencari keuntungan melalui transaksi jangka pendek, dimana spekulasi sering terjadi. Di pasar modal ini, spekulasi dan pelaku komersial (*investor*) dapat dibedakan sesuai dengan ketidakpastian yang dihadapinya, sehingga perlu melihat investasi dan spekulasi secara bersamaan. Oleh karena itu, ajaran Islam secara tegas melarang spekulasi semacam ini karena sangat bertentangan dengan nilai-nilai dengan nilai-nilai *ilahiyyah* dan *insaniyyah*. Sebagaimana firman Allah SWT dalam (Q.S An-Nisa:29), yang berbunyi :

¹⁰ Pudiastuti; Ratna Dewi; and Pratiwi; Yohana Oryzia, *Cara Ampuh Investasi Ala Warren Buffett Dan Lo Kheng Hong* (Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia, 2021). h. 144

¹¹ Masrina, "Dalil-Dalil Hukum Yang Digunakan Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40 / DSN-MUI / X / 2003 Tentang Pasar Modal Syariah Praktik Sehari-Hari Bagi Individu Maupun Kelompok Masyarakat Dalam," no. 40 (2020). h. 101

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ
 يَأْتِيهَا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا
 أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu¹²; Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”. (QS.An-Nisa:29)¹³

Spekulasi di pasar modal melalui transaksi jual beli saham masih sering terjadi. Hal ini dikarenakan saham memberikan pengembalian (*return*) yang tinggi tetapi diimbangi dengan risiko (*risk*) yang tinggi. Sebab saham merupakan surat berharga yang memiliki karakteristik risiko (*risk*) dan return (*return*) yang tinggi.¹⁴

Data KSEI menunjukkan, jumlah investor pasar modal per 19 November 2020 mencapai 3,53 juta investor. Jumlah ini meningkat 42,19 persen dibandingkan posisi akhir 2019 lalu sebanyak 2,48 juta investor. Dari jumlah tersebut hampir separuhnya atau 49,40 persen di antaranya merupakan investor berusia di bawah 30 tahun. Kemudian 23,85 persen merupakan investor berusia 31-40 tahun. Sementara itu, dari sisi jumlah aset posisinya terbalik. Meski secara kelompok investor berusia di atas 60 tahun paling kecil, tapi jumlah asetnya merupakan yang terbesar yakni Rp259,04 triliun.

¹² Larangan membunuh diri sendiri mencakup juga larangan membunuh orang lain, sebab membunuh orang lain berarti membunuh diri sendiri, karena umat merupakan suatu kesatuan.

¹³ Departemen Agama RI, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya* (Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2010). h. 83

¹⁴ Ahmad Azizi and Muhammad Syarif Hidayatullah, “Spekulasi Dalam Transaksi Pasar Modal Syariah (Potensi Keberadaan Dan Solusi Penanganan),” *Jurnal Hukum Ekonomi* 7, no. 1 (2021). h. 35–56, <http://jurnal.iain-padangsidempuan.ac.id/index.php/yurisprudencia>.

Selanjutnya investor berusia 51-60 tahun (Rp107,88 triliun), 41-50 persen (Rp85,66 triliun), 31-40 tahun (Rp43,17 triliun), dan di bawah 30 tahun (Rp17,61 triliun).¹⁵ Perkembangan tersebut menunjukkan bahwa saham semakin banyak peminatnya. Investor selalu menginginkan risiko kecil dan pengembalian tinggi. Pengembalian investasi saham dapat berupa *capital gain* dan *dividen*.

Capital gain mengacu pada keuntungan yang diperoleh dari menjual saham dengan harga lebih tinggi dari hari pembelian. Dan *dividen* adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor dalam jangka waktu tertentu. Investasi saham mempunyai level risiko dan keuntungan proporsional. Semakin tinggi tingkat risiko saat berinvestasi semakin tinggi keuntungan (*high risk-high return*).¹⁶ Di sisi lain, jika risiko lebih kecil kemungkinannya keuntungan yang akan diperoleh. Investor ingin meminimalisir kerugian yang akan terjadi kapan saja di masa depan, lebih baik melakukan valuasi atau penilaian harga saham.

Valuasi saham menghasilkan informasi nilai intrinsik, yang akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk mengetahui posisi beli atau jual saham perusahaan.¹⁷ Penilaian harga saham digunakan untuk perhitungan nilai wajar atau nilai intrinsik saham. Valuasi saham sangat diperlukan untuk mengetahui harga saham yang sebenarnya sehingga untuk menghindari risiko *mispricing*.¹⁸ Dengan memahami nilai

¹⁵ Dhiany Nadya Utami, "Wah, Hampir 50 Persen Investor Indonesia Ternyata Anak Muda," *Bisnis.Com*, last modified 2020, <https://market.bisnis.com/read/20201202/7/1325225/wah-hampir-50-persen-investor-indonesia-ternyata-anak-muda>.

¹⁶ Resti Hasanah and Ellen Rusliati, "Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model Dan Price To Book Value," *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* 10, no. 2 (2017). h. 1-9.

¹⁷ Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portfolio Dan Investasi....*, h. 320

¹⁸ S. Hakmi, S. Rahayu, and T. Topowijono, "Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Subsektor Semen Yang

intrinsik, *investor* dapat mengetahui saham mana yang murah, terjangkau, dan mahal, agar *investor* tidak salah mengambil keputusan saat membeli, menahan, dan menjual saham.

Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham yang mencerminkan kinerja perusahaan. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar, maka saham tersebut tergolong *undervalued*. Saham *undervalued* adalah saham yang dianggap murah. Jika nilai intrinsik lebih rendah dari harga pasar, maka saham tersebut tergolong *overvalued*. Saham *overvalued* adalah saham yang dianggap mahal. Jika nilai intrinsik saham sama dengan harga pasar, maka saham tersebut diklasifikasikan sebagai benar dinilai, dan saham tersebut dianggap memiliki harga yang wajar. Tinggi dan rendahnya suatu harga saham dilihat dari nilai intrinsik yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan tersebut yang dijadikan tolak ukur analisis harga saham yang dilakukan oleh investor.¹⁹

Analisis fundamental dan analisis teknikal dapat digunakan untuk penilaian saham. Penilaian saham dapat dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Pendekatan fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor yang dapat memengaruhi harga saham, antara lain penjualan pertumbuhan penjualan kebijakan deviden, RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) manajemen, dan lain sebagainya, sedangkan pendekatan teknikal adalah analisis saham yang dilakukan dengan memprediksi harga saham dimasa depan dengan melihat perkembangan harga saham dari waktu ke waktu baik dan secara manual maupun lewat bantuan program computer.²⁰

Untuk analisis fundamental ada dua pendekatan dalam penentuan nilai intrinsik saham berdasarkan analisis

Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2015),” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 49, no. 2 (2017). h. 96–102.

¹⁹ Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portfolio Dan Investasi*..., h. 350

²⁰ Fauzi Muhammad and Baharuddin Ahmad, *Fikih Bisnis Syariah Kontemporer* (Jakarta: Kencana, 2021). h. 235

fundamental yaitu *present value approach* (pendekatan nilai sekarang) dan metode PER (*price-earnings ratio metode*).²¹ Salah satu model penentuan nilai saham (*present value method*) menggunakan komponen dividen adalah DDM (*Dividend Discount Model*). Metode DDM lebih kompleks dalam menentukan dan memprediksi nilai saham dibandingkan metode lainnya. Hal tersebut karena pada metode ini akan dihitung tingkat pertumbuhan saham yang diharapkan, tingkat pengembalian yang diharapkan, menghitung estimasi dividen yang diharapkan dan menghitung nilai intrinsik.²² Metode PER digunakan dikarenakan perbandingan ini sangat sering digunakan di kalangan investor dan praktisi. PER di peroleh dengan melakukan pembagian antara harga saham dengan earning perlembar saham. PER ini sering digunakan karena penggunaannya yang tidak terlalu rumit dan cukup mudah untuk di pahami oleh investor maupun analis.²³ Valuasi harga wajar saham juga dapat dilakukan dengan metode *free cash flow*. Model dari *free cash flow* terbagi dua, yaitu *free cash flow to equity* (FCFE) dan *free cash flow to firm* (FCFF).

Free cash flow to equity (FCFE) yang berarti arus dari kas bebas terhadap ekuitas. *free cash flow to equity* (FCFE) diperoleh dengan mendiskontokan arus kas bebas menjadi ekuitas (sisa arus kas setelah membayar seluruh kewajiban, persyaratan reinvestasi, kewajiban pajak, serta bunga dan pokok hutang) pada tingkat biaya tertentu.²⁴ Metode ini

²¹ Wilman San Marino and Tine Badriatin, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Madiun: Bayfa Cendekia Indonesia, 2021). h. 19

²² Astria Semaradilla Syari, "Evaluasi Kondisi Saham Melalui Analisis Fundamental Dengan Metode Dividend Discount Model (Ddm) Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp and Paper Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015," *Jurnal Ekonomi STIEP* 3, no. 2 (2018), h. 1–13.

²³ Riki Rahmani, "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Dividend Discount Models Dan Free Cash Flow To Equity Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi," *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* 2, no. 2 (2018), h. 80–87, <http://ppjp.ulm.ac.id/journal/index.php/jsmk>.

²⁴ Bima Cinintya Pratama et al., *ICBAE 2020: Proceedings of the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics, ICBAE 2020*, 5 - 6

dianggap oleh banyak investor adalah metode yang lebih akurat jika dibandingkan dengan metode yang lainnya.²⁵ *Free cash flow to firm* (FCFF) yang berarti arus dari kas bebas untuk perusahaan. Menghitung *free cash flow to firm* (FCFF) penting bagi perusahaan mana pun karena ini berfungsi sebagai metode deterministik profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan.²⁶ Perbedaan keduanya adalah penilaian menggunakan *free cash flow to equity* (FCFE) hanya mengukur nilai perusahaan dari segi ekuitas, sedangkan dalam *free cash flow to firm* (FCFF), mengukur nilai perusahaan secara keseluruhan termasuk pemilikinya.²⁷

Hasil perbandingan nilai intrinsik dengan harga pasar masing-masing metode kemungkinan menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan hasil tersebut akan menimbulkan pertanyaan bagi investor sehingga sulit dalam mengambil keputusan. Penilaian terhadap harga saham tidak hanya untuk mengetahui saham mana yang wajar untuk dijual ataupun dibeli, namun investor juga perlu mengukur tingkat keakuratan perhitungan dari metode yang digunakan.²⁸

Di pasar modal syariah, berkaitan dengan jual beli saham dilakukan sesuai dengan Hukum Syariah termasuk saham yang diperdagangkan di dalamnya harus memenuhi semua persyaratan dan kualifikasi untuk diklasifikasikan sebagai saham Syariah. Saham yang diklasifikasikan sebagai

August 2020, Purwokerto, Indonesia (Purwokerto: European Alliance for Innovation, 2020).

²⁵ Rahmani, "Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Dividend Discount Models Dan Free Cash Flow To Equity Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi."..., h. 81

²⁶ Afriani and Asma, "Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm Pada Perusahaan Manufaktur."..., h. 112

²⁷ Pratama et al., *ICBAE 2020: Proceedings of the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics, ICBAE 2020, 5 - 6 August 2020, Purwokerto, Indonesia*..., h. 84

²⁸ Afriani and Asma, "Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm Pada Perusahaan Manufaktur."...,h. 113

saham Syariah akan ditambahkan ke Daftar Efek Syariah (DES).

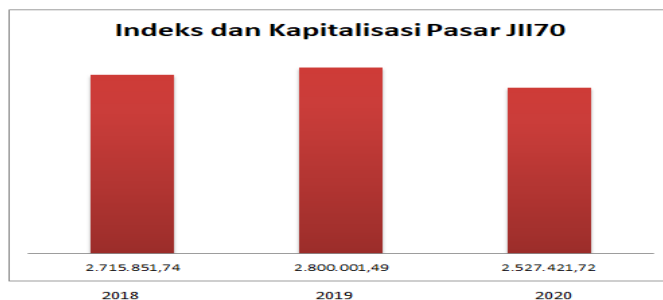
Daftar Efek Syariah diluncurkan pertama oleh Bapepam-LK pada 12 September 2007. DES diluncurkan bersamaan ketika Bapepam-LK mengeluarkan peraturan Nomor II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.²⁹ DES memuat saham-saham dari perusahaan yang kegiatan usahanya tidak mengandung hal-hal yang bertentangan dengan prinsip syariah, misalnya perjudian, jasa keuangan ribawi atau produksi barang haram. Serta dari sisi kondisi keuangan, perusahaan yang termasuk adalah perusahaan yang memiliki total utang berbasis bunga dibanding total aset tidak lebih dari 45% serta pendapatan non halal dibanding total pendapatan tidak lebih dari 10%. Hal ini telah termuat dalam Peraturan Nomor II.K.1 tentang Keputusan Bapepam-LK Nomor: KEP-208/BL/2012.

Perkembangan pasar modal syariah Indonesia bisa terlihat dari pergerakan Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), Jakarta Islamic Index (JII), dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Jakarta Islamic Index 70 (JII70 Index) adalah indeks saham syariah yang diluncurkan oleh BEI pada 17 Mei 2018. Komponen JII70 hanya mencakup 70 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Serupa dengan ISSI, sesuai jadwal review DES OJK, saham Syariah JII direview dua kali dalam setahun, yakni pada Mei dan November setiap tahun.³⁰

²⁹ Darmawan and Muhammad Iqbal Fasa, *Manajemen Lembaga Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UNY Press, 2020). h. 251

³⁰ Alexander Thian, *Pasar Modal Syariah: Mengenal Dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam* (Yogyakarta: Penerbit Andi, 2021). h. 224

Gambar 1.1
Indeks Harga dan Kapitalisasi Pasar Jakarta Islamic Index 70 (JII70)



Sumber: Statistik saham Periode 2018- 2020

Berdasarkan grafik di atas, kapitalisasi pasar menurun pada tahun 2020. Hal ini merupakan dampak dari pandemi Covid-19 yang menyebar di seluruh dunia, namun perkembangan indeks saat ini sudah mengalami penguatan. Penguatan indeks terjadi dikarenakan adanya stimulus dari regulator diantaranya berupa pelarangan *short selling* untuk sementara waktu, penentuan batas bawah *auto rejection*, dan kebijakan *buy back* saham tanpa melalui RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).³¹

JII70 adalah indeks yang mengukur kinerja harga 70 saham syariah berkinerja keuangan baik dan memiliki likuiditas transaksi tinggi. Salah satu faktor penting bagi trader dalam menentukan saham incaran adalah likuiditas saham. Saham yang likuid artinya saham yang aktif diperdagangkan, ditandai dengan selalu adanya antrian order pada fraksi-fraksi harga di harga permintaan (*bid price*) maupun penawaran (*offer price*). Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk identifikasi saham likuid adalah dengan melihat kapitalisasi pasarnya. Faktor likuid inilah yang

³¹OJK, "Statistik Saham 2020," last modified 2020, <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/saham-syariah/Documents/Pages/Statistik-Saham-Syariah---September-2020/Statistik%20Saham-2020%20September.pdf>

menjadi daya tarik dari investor karena hanya perusahaan yang mampu mempertahankan peredaran sahamnya agar tetap aktif dan konsisten yang dapat masuk dalam indeks ini.³²

Selain itu, pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi dengan melihat kinerja suatu perusahaannya. Di antara ketiga indeks syariah yang ada di Bursa Efek Indonesia, Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) memiliki kinerja paling dekat dengan IHSG yakni -0,30 persen, Indeks JII70 tercatat -5,44 persen sedangkan indeks JII paling jauh tertinggal dengan kinerja -6,57 persen dengan kinerja IHSG mencapai 0,24 persen. Head of Equity Trading MNC Sekuritas Medan Frankie Wijoyo mengatakan kinerja ketiga indeks syariah tersebut utamanya dipengaruhi oleh komposisi saham yang terdapat di masing-masing indeks. Sektor yang menekan laju indeks JII70 datang dari sektor konsumen, seperti ICBP dan UNVR sebagai sentimen pendongkrak. Menurut Frankie sejumlah saham syariah yang dapat dipertimbangkan oleh investor, seperti saham pertambangan yang masih di bawah nilai wajar seperti UNTR dan PTBA karena batubara masih jadi andalan untuk energi. Kemudian dia juga merekomendasi saham sektor consumer seperti INDF, ICBP dan UNVR. Namun dia menilai untuk harga saham-saham tersebut saat ini tergolong PAR value, sehingga tetap ada ruang untuk naik tapi untuk investasi jangka menengah panjang. Adapun untuk sektor pilihan NH Korindo jatuh pada sektor consumer goods dengan top pick ICBP dengan target harga 12.000 dan sektor telekomunikasi dengan top pick TLKM dengan target harga 4.400. Sehingga Indeks JII 70 dapat dipercaya oleh investor sebagai sarana untuk tempat yang baik untuk berinvestasi.³³

³² Indonesia Stock Exchange, "Saham," *Indonesia Stock Exchange*, last modified 2021, accessed January 8, 2021, <https://www.idx.co.id/produk/saham/>.

³³ Dhiany Nadia Utami, "Indeks Saham Syariah Diramal Masih Bisa Mengejar Keteringgalan Di Sisa Tahun Ini," *Bisnis.Com*, accessed March 10, 2021, <https://market.bisnis.com/read/20210421/189/1384403/indeks-saham-syariah-diramal-masih-bisa-mengejar-keteringgalan-di-sisa-tahun-ini>.

Penelitian ini relevan dilakukan oleh Emma Afriani dan Rusdayanti Asma yang berjudul “Analisis Valuasi Harga Saham Dengan *Price Earning Ratio*, *Free Cash Flow To Equity* Dan *Free Cash Flow To Firm* Pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian dengan menggunakan *Price Earning Ratio* terdapat 4 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan layak dijual, 1 perusahaan dalam kondisi *fairvalued* dan sebaiknya ditahan agar tidak dijual atau dibeli, 7 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan layak dibeli. Hasil penelitian dengan *Free Cash Flow to Equity* terdapat 4 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan layak dijual, 8 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan layak dibeli. Hasil penelitian dengan menggunakan *Free Cash Flow to Firm* terdapat 1 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan layak dijual, 11 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan layak dibeli. Hasil perbandingan akurasi valuasi saham paling akurat menggunakan *Root Mean Squared Error* yaitu PER.

Penelitian yang dilakukan oleh Dea Natalia (2019) yang berjudul “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price To Book Value* (PBV) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017)”, menyimpulkan bahwa rata-rata ketujuh saham perusahaan pada tahun 2013-2014 berada dalam kondisi *undervalued*, penilaian harga saham yang paling akurat adalah pendekatan *Price Earning Ratio* yang memiliki nilai RMSE terkecil, dan pengambilan keputusan investasi yang paling tepat adalah membeli saham perusahaan sektor barang konsumsi karena dinilai *undervalued* atau murah.

Dari uraian di atas dapat kita pahami bahwa saham perusahaan dianalisis terlebih dahulu sebelum melakukan investasi, dan bagaimana analisis fundamental digunakan untuk memahami kinerja dan pertumbuhan perusahaan yaitu metode *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount Model*, *Free*

Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm sangat penting sebagai strategi investasi. Investasi yang dilakukan dapat mendatangkan keuntungan bagi investor dan meminimalkan risiko. Hal inilah yang membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul “Analisis Valuasi Harga Saham Menggunakan Metode *Price Earning Ratio, Dividend Discount Model, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham JII 70 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020)”.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Agar penelitian yang dilakukan tidak menyimpang dan lebih terarah maka penulis menetapkan batasan masalah penelitian. Adapun batasan masalah didalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar di JII70 yang mempublikasikan laporan keuangan selama masa periode penelitian tahun 2018-2020.
2. Perusahaan yang konsisten membagikan dividen setiap tahun selama masa periode penelitian tahun 2018-2020.
3. *Closing price* yang digunakan adalah *closing price* per tahun.

D. Rumusan Masalah

1. Apakah nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Price Earning Ratio* mengalami *Undervalued, Fairvalued* atau *Overvalued* ?
2. Apakah nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Dividend Discount Model* mengalami *Undervalued, Fairvalued* atau *Overvalued* ?

3. Apakah nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Free Cash Flow To Equity* mengalami *Undervalued*, *Fairvalued* atau *Overvalued* ?
4. Apakah nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Free Cash Flow To Firm* mengalami *Undervalued*, *Fairvalued* atau *Overvalued* ?
5. Pendekatan penilaian saham manakah yang lebih akurat antara *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount Model*, *Free Cash Flow To Equity* Dan *Free Cash Flow To Firm*?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Price Earning Ratio* mengalami *Undervalued*, *Fairvalued* atau *Undervalued*
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Dividend Discount Model* mengalami *Undervalued*, *Fairvalued* atau *Undervalued*
3. Untuk mengetahui nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Free Cash Flow To Equity* mengalami *Undervalued*, *Fairvalued* atau *Undervalued*
4. Untuk mengetahui nilai intrinsik yang dihitung menggunakan metode *Free Cash Flow To Firm* mengalami *Undervalued*, *Fairvalued* atau *Undervalued*
5. Untuk mengetahui pendekatan penilaian saham yang lebih akurat antara *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount*

Model, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm

F. Manfaat Penelitian

Dengan tercapainya tujuan tersebut, maka penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi khususnya bidang investasi mengenai “Analisis Valuasi Harga Saham Menggunakan Metode *Price Earning Ratio, Dividend Discount Model, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm* Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham JII70 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020).”

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan peneliti mengenai analisis valuasi saham suatu perusahaan untuk menentukan keputusan investasi penanaman saham pada perusahaan tersebut dengan tepat.

b. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan pengetahuan bagi investor dan calon investor mengenai kondisi saham pada perusahaan yang terdaftar di JII70 tahun 2018-2020, dalam mengambil keputusan pembelian saham untuk meminimalkan risiko dan memperoleh return yang maksimal.

c. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai pelengkap dan pembanding dari hasil-hasil penelitian sebelumnya, sehingga dapat menjadi tambahan sumber referensi bagi penelitian selanjutnya

yang berkaitan dengan analisis valuasi saham dalam pengambilan keputusan investasi.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Kajian penelitian terdahulu yang relevan dilakukan untuk mengetahui batas akhir penelitian yang sudah ada dengan menyebutkan hasil kajian, sehingga diketahui ruang kosong atau wilayah yang belum dikaji orang lain dan berbeda dengan penelitian yang akan dilakukan. Adapun hasil penelitian terdahulu yang menjadi landasan pada penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini relevan dilakukan oleh Emma Afriani dan Rusdayanti Asma³⁴ (2019) yang berjudul “Analisis Valuasi Harga Saham Dengan *Price Earning Ratio*, *Free Cash Flow To Equity* Dan *Free Cash Flow To Firm* Pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian dengan menggunakan *Price Earning Ratio* terdapat 4 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan layak dijual, 1 perusahaan dalam kondisi *fairvalued* dan sebaiknya ditahan agar tidak dijual atau dibeli, 7 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan layak dibeli. Hasil penelitian dengan *Free Cash Flow to Equity* terdapat 4 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan layak dijual, 8 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan layak dibeli. Hasil penelitian dengan menggunakan *Free Cash Flow to Firm* terdapat 1 perusahaan dalam kondisi *overvalued* dan layak dijual, 11 perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan layak dibeli. Hasil perbandingan akurasi valuasi saham paling akurat menggunakan *Root Mean Squared Error* yaitu PER.
2. Penelitian ini relevan dilakukan oleh Tasya Natalia Pengestika dan Ari Christiani³⁵ (2021) yang berjudul

³⁴ Afriani and Asma, “Analisis Valuasi Harga Saham Dengan *Price Earning Ratio*, *Free Cash Flow To Equity* Dan *Free Cash Flow To Firm* Pada Perusahaan Manufaktur.”..., h. 111–123

³⁵ Ari Christiani, “Jurnal Bisnis Dan Manajemen Valuasi Saham Dan Pengambilan Keputusan Investasi : Perbandingan Metode Absolute Dan Metode Relative” 8, no. 2 (2021), h. 291–299.

“Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi: Perbandingan Metode *Absolute* dan Metode *Relative*” menyimpulkan bahwa Hasil penelitian berdasarkan pengukuran akurasi metode valuasi saham dengan *Root Mean Squared Error* (RMSE) menunjukkan bahwa pendekatan DDM paling akurat dibandingkan dengan pendekatan lainnya. Selain itu, hasil penelitian ini merekomendasikan kepada investor untuk menjual saham berkode INTP karena harga sahamnya termasuk dalam kondisi overvalued, dan membeli saham berkode SMBR, SMGR, dan WTON karena harga sahamnya tergolong undervalued.

3. Penelitian ini relevan dilakukan oleh Dea Natalia³⁶ (2019) yang berjudul “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price To Book Value* (PBV) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017)”, menyimpulkan bahwa rata-rata ketujuh saham perusahaan pada tahun 2013-2014 berada dalam kondisi *undervalued*, penilaian harga saham yang paling akurat adalah pendekatan *Price Earning Ratio* yang memiliki nilai RMSE terkecil, dan pengambilan keputusan investasi yang paling tepat adalah membeli saham perusahaan sektor barang konsumsi karena dinilai *undervalued* atau murah.
4. Penelitian relevan yang dilakukan oleh Anggun Emilia Sari³⁷ (2020) yang berjudul “Analisis *Dividend Discount Model* Untuk Penilaian Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang

³⁶ Dea Natalia, “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM), *Price Earning Ratio* (PER) Dan *Price To Book Value* (PBV) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Studi Empiris Pada Perusahaan (Sektor Barang Konsumsi Yang Listed Di Bursa Efek Indo,,” *Skripsi*, 2019.

³⁷ Anggun Emilia Sari, “Analisis *Dividend Discount Model* Untuk Penilaian Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2019,,” *Skripsi*, 2020.

Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2019)”, Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2016 terdapat 9 perusahaan yang mengalami kondisi *undervalued* (murah) dan terdapat 1 perusahaan dalam kondisi *overvalued* (mahal). Pada tahun 2017 terdapat 7 perusahaan yang mengalami *undervalued* (murah) dan terdapat 3 perusahaan yang mengalami *overvalued* (mahal). Pada tahun 2018 terdapat 8 perusahaan yang mengalami *undervalued* (murah) dan terdapat 2 perusahaan yang mengalami *overvalued* (mahal). Pada tahun 2019 terdapat 8 perusahaan yang mengalami *undervalued* (murah) sedangkan 2 perusahaan mengalami *overvalued* (mahal).

5. Penelitian ini relevan dilakukan oleh Riki Rahmani³⁸ (2018) yang berjudul “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount Models* dan *Free Cash Flow To Equity* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi”. Hasil penelitian dengan Metode *Price Earning Ratio* (PER), *Divident Discount Models* (DDM) dan *Free Cash Flow To Equity* (FCFE) dengan asumsi tingkat pertumbuhan tetap menunjukkan bahwa 4 perusahaan memiliki hasil yang sama yaitu dalam kondisi *undervalue*, perusahaan tersebut adalah ACST, BSDE, NRCA, dan TOTL. Berdasarkan hasil rata-rata dari selisih harga antara nilai intrinsik masing-masing metode dengan nilai intrinsik perbandingan ketiga metode tersebut, terlihat bahwa nilai terkecil dimiliki oleh metode *price earning ratio* (PER). Angka ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik dari metode *price earning ratio* (PER) lebih akurat untuk menghitung nilai intrinsik dari suatu saham.

³⁸ Rahmani, “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount Models* Dan *Free Cash Flow To Equity* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi.”...h. 80

6. Penelitian ini relevan dilakukan oleh Ikhsan Kausari³⁹ (2019) yang berjudul “Analisis Valuasi Harga Saham dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Emiten Kontruksi dan Bangunan Tahun 2014-2018)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, valuasi harga saham dengan metode DDM tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata valuasi harga saham yang dihitung menggunakan metode PER. Adapun keputusan investasi yang tepat bagi investor berdasarkan hasil perhitungan dengan kedua metode tersebut adalah membeli saham PT. Wijaya Karya Tbk. (WIKA) karena harga saham masih dihargai undervalued (murah) pada tahun 2018.
7. Penelitian relevan dilakukan oleh Ghazi Faiz Alhakim⁴⁰ (2018) yang berjudul “Analisis Fundamental Perusahaan Serta Penilaian Saham Dengan Metode *Price Earning Ratio* Dan *Price Book Value* Dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2015-2017)”. Hasil penelitian menyatakan bahwa, berdasarkan metode PER terdapat dua perusahaan dengan kondisi harga saham *overvalued*, satu perusahaan dengan kondisi *undervalued* sehingga keputusan investasi yang tepat ketika membeli saham tersebut dan satu perusahaan dengan kondisi harga saham *fairvalued* sehingga keputusan yang tepat dengan menahan saham tersebut. Sedangkan berdasarkan metode PBV keempat perusahaan dengan kondisi harga saham *overvalued* tetapi terdapat dua perusahaan masih layak dibeli karena faktor fundamental sahamnya paling baik.

³⁹ I Kausari, “Analisis Valuasi Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Emiten Kontruksi Dan Bangunan Tahun 2014-2018),” 2019, <https://repository.ar-raniry.ac.id/eprint/13699/>. h. 1-103

⁴⁰ Ghazy Faiz Alhakim, “Analisis Fundamental Perusahaan Serta Penilaian Saham Dengan Metode *Price Earning Ratio* Dan *Price Book Value* Dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi,” *Skripsi*, 2018.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu, maka penelitian ini akan meneliti mengenai analisis valuasi harga saham menggunakan metode *price earning ratio*, *dividend discount model*, *free cash flow to equity* dan *free cash flow to firm* dalam pengambilan keputusan investasi (studi pada saham JII70 yang terdaftar di BEI periode 2018-2020). Perbedaan penelitian terdahulu dan penelitian ini adalah:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Discount Model* (DDM), *Free Cash Flow To Equity* (FCFE) dan *Free Cash Flow To Firm* (FCFF).
- b. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70).
- c. Periode yang digunakan yaitu tahun 2018-2020.

H. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini, sistematika yang telah disusun oleh peneliti dapat dipaparkan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab ini berisi penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan dan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori

Dalam bab ini berisi landasan teori yang digunakan dan kerangka berfikir.

BAB III : Metode Penelitian

Dalam bab ini berisi waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dalam bab ini berisi deskripsi data serta pembahasan hasil penelitian dan analisis data mengenai Analisis Valuasi Harga Saham Menggunakan Metode *Price Earning Ratio*,

Dividend Discount Model, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Saham JII 70 Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020).

BAB V : Penutup

Dalam bab ini berisi kesimpulan dari hasil pembahasan pada bab sebelumnya dan memuat saran yang ditujukan untuk peneliti selanjutnya yang akan meneliti dengan topik yang sama atau mengembangkan penelitian yang telah dilakukan agar penelitian selanjutnya dapat lebih baik lagi, serta berisi rekomendasi.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

1. Harga saham JII70 yang dinilai menggunakan pendekatan PER, dapat diketahui pada tahun 2018 terdapat 8 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 1 saham perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued*. Untuk tahun 2019 terdapat 7 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 2 saham perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued*. Sedangkan untuk tahun 2020 terdapat 8 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 1 saham perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued*.
2. Harga saham JII70 yang dinilai menggunakan pendekatan DDM, dapat diketahui pada tahun 2018 terdapat 8 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 1 saham perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued*. Untuk tahun 2019 terdapat 8 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 1 saham perusahaan yang berada dalam kondisi *overvalued*. Sedangkan untuk tahun 2020 terdapat 9 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued*.
3. Harga pasar saham JII70 menggunakan pendekatan FCFE pada tahun 2018 terdapat 3 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 6 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *overvalued*. Untuk tahun 2019 terdapat 3 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 6 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *overvalued*. Sedangkan untuk tahun 2020 terdapat 4 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 5

perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *overvalued*.

4. Harga pasar saham JII70 menggunakan pendekatan FCFF pada tahun 2018 terdapat 1 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 8 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *overvalued*. Untuk tahun 2019 terdapat 1 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 8 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *overvalued*. Sedangkan pada tahun 2020 terdapat 3 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *undervalued* dan 6 perusahaan saham JII70 yang berada dalam kondisi *overvalued*.
5. Berdasarkan penilaian harga saham menggunakan pendekatan PER, DDM, FCFE dan FCFF, pengambilan keputusan investasi yang tepat adalah membeli diantara saham-saham perusahaan berikut, antara lain PT Astra Agro Lestari Tbk, PT Adaro Energy Tbk, PT AKR Corporindo Tbk, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk, PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk, dan PT Unilever Indonesia Tbk. Hal ini dikarenakan rata-rata harga saham sembilan perusahaan tersebut dinilai *undervalued* atau murah. Saham JII70 tersebut layak dibeli oleh para investor jangka panjang yang memperhatikan variabel fundamental perusahaan, arus kas perusahaan dan investor yang menyukai imbal hasil investasi berupa dividen.
6. Hasil analisis perbandingan model penilaian saham menunjukkan pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) merupakan model penilaian saham yang memiliki penyimpangan paling rendah, dengan nilai RMSE pada tahun 2018-2020 berturut-turut sebesar 4.444,81, 4.602,22 dan 915,86. Artinya, pendekatan *Dividend Discount*

Model (DDM) merupakan model penilaian saham yang paling akurat.

B. Saran

1. Bagi investor, Sebaiknya investor tidak hanya menggunakan metode PER, DDM, FCFE dan FCFE saja dalam melakukan valuasi harga saham, karena analisis yang digunakan dalam keempat metode tersebut merupakan hasil dari estimasi tentang sesuatu hal yang bersifat tidak pasti dan berpotensi mengandung kesalahan. Maka disarankan investor menggunakan teknik analisis lainnya agar memiliki banyak referensi yang semakin membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih akurat. Hasil penelitian ini lebih disarankan untuk investor jangka panjang daripada trader, karena nilai intrinsik yang dihitung berdasarkan laporan tahunan tidak cocok dengan trader yang melakukan transaksi harian.
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah dan memperpanjang periode penelitian agar dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan akurat, peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah sampel yang akan diteliti, memilih populasi penelitian tidak hanya dikhususkan pada perusahaan indeks JII70 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 serta menggunakan pendekatan atau metode penilaian harga saham lainnya selain *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Discount Model* (DDM), *Free Cash Flow To Equity* (FCFE) dan *Free Cash Flow To Firm* (FCFF) seperti *Price to Book Value* (PBV) untuk menambah variasi pendekatan atau metode penilaian harga saham agar dapat menambah referensi pembaca.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Arifardhani, Yoyo. *Hukum Pasar Modal Di Indonesia: Dalam Perkembangan*. Jakarta: Prenada Media, 2020.
- Asmin, Erny Amriani, Normiyati N, Muhammad Nur Rizqi, Ihsan Nasihin, Setiawati, Alwin Teniro, Zainudin C.PMP, et al. *Manajemen Keuangan (Tinjauan Teori Dan Penerapannya)*. Banten: Media Sains Indonesia, 2021.
- Astuti, Yuli, and Yuli Rahayu. *Layanan Lembaga Keuangan Syariah SMK/MAK Kelas XII*. Jakarta: Gramedia Widiasarana indonesia, 2021.
- Candra, Vivi, Putri Nenny Ika Simarmata, Mahyuddin Mahyuddin, Bonaraja Purba, Sukarman Purba, Muhammad Chaerul, Abdurrozzaq Hasibuan, et al. *Pengantar Metodologi Penelitian*. Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021.
- Darmawan, and Muhammad Iqbal Fasa. *Manajemen Lembaga Keuangan Syariah*. Yogyakarta: UNY Press, 2020.
- Departemen Agama RI. *Al-Qur'an Dan Terjemahannya*. Bandung: CV Penerbit Diponegoro, 2010.
- Dewi;, Pudiastuti; Ratna, and Pratiwi; Yohana Oryzia. *Cara Ampuh Investasi Ala Warren Buffett Dan Lo Kheng Hong*. 2021st ed. Yogyakarta: Anak Hebat Indonesia, n.d.
- Efendi, Mohamad Johan, and Dwi Dewianawati. *Manajemen Keuangan: Bintang Pustaka*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani, 2021.
- Estuti, Eni Puji, Wachidah Fauziyanti, and Silvia Hendrayanti. *Analisis Deskriptif Dan Kuantitatif Produktivitas Garam Indonesia: Studi Kasus Pada Petani Garam Kabupaten Pati*. Pekalongan: Penerbit NEM, 2021.
- Hery. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Gramedia Widiasarana indonesia, 2021.

- Ilham, Rico Nur. *Manajemen Investasi (Fake Investment versus Legal Investment)*. Sukabumi: CV Jejak (Jejak Publisher), 2020.
- Irfani, Agus S. *Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2020.
- Ismiati, Baiq, Feri Irawan, Sapi'i, Susi Kusmawaningsih, Arfah, Muh. Arafah, and Syarifuddin Arif Zunaidi. *Ekonomi Dan Keuangan Islam: Pendekatan Historis-Filosofis*. Tasikmalaya: Edu Publisher, 2021.
- Marino, Wilman San, and Tine Badriatin. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Madiun: Bayfa Cendekia Indonesia, 2021.
- Muhammad, Fauzi, and Baharuddin Ahmad. *Fikih Bisnis Syariah Kontemporer*. Jakarta: Kencana, 2021.
- Nurhadi, Sri Wahyuni Hasibuan, Ascarya, Atika Rukminastiti Masrifah, Eny Latifah, Misno Bin Mohd Djahri, Dini Dewindaru, et al. *Metode Penelitian Ekonomi Islam*. Banten: Media Sains Indonesia, 2021.
- Nuzula, Nila Firdausi, and Ferina Nurlaily. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Malang: Universitas Brawijaya Press, 2020.
- Putra, I Gst. B. Ngr. P., Ida Ayu Dinda Priyanka, and Dewi Soraya Maharani. *Kewirausahaan*. Bali: Nilacakra, 2021.
- Riyanto, Slamet, and Aglis Andhita Hatmawan. *Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan Dan Eksperimen*. Yogyakarta: Deepublish, 2020.
- Sa'adah, Lailatus. *Manajemen Keuangan*. Jombang: LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah, 2020.
- Sa'adah, Lailatus, and Tyas Nur'ainui. *Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt to Equity Ratio Dan Return on Equity Serta Pengaruhnya Terhadap Return*. Jombang: LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah, 2020.
- Sa'adah, Lailatus, Ita Rahmawati, and Ade Ira Yulia Santi. *Implementasi Pengukuran Capital Asset Pricing Model (CAPM) Dan Earning Per Share (EPS) Serta Pengaruhnya Terhadap*

- Harga Saham*. Jombang: LPPM Universitas KH. A. Wahab Hasbullah, 2020.
- Sawir, Muhammad. *Ilmu Administrasi Dan Analisis Kebijakan Publik Konseptual Dan Praktik*. Yogyakarta: Deepublish, 2021.
- Serfiyani, Cita Yustisia, R. Serfianto Dibyo Purnomo, and Iswi Hariyani. *Capital Market Top Secret: Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2017.
- Sudaryo, Yoyo, Aditya Yudanegara, and STIE INABA. *Investasi Bank Dan Lembaga Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2021.
- Suryanto, Wiryawan. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia, 2021.
- Susanti, Elly, Bobby Bram Siburian, Bolu Dewiana Purba, Ayu Triani Sinaga, Bill Aristo Daeli, Astry Oktaviani, Rumahorbo, et al. *Etika Profesi*. Medan: Yayasan Kita Menulis, 2021.
- Tandelilin, Eduardus. *Pasar Modal Manajemen Portfolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Konisius, 2017.
- Thian, Alexander. *How to Make Money in Stocks: Panduan Sukses Berbisnis Saham Bagi Pemula*. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2021.
- . *Pasar Modal Syariah: Mengenal Dan Memahami Ruang Lingkup Pasar Modal Islam*. Yogyakarta: Penerbit Andi, 2021.
- Trisnawati, Ni Luh De Erik. *Enterprise Risk Management Disclosure: Siklus Hidup Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*. Bali: Nilacakra, 2021.
- Wardiyah, Mia Lasmi. *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal*. Bandung: CV Puataka Setia, 2017.
- Wiryawan Suryanto. 2021. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Bandung: Media Sains Indonesia

Skripsi

Alhakim, Ghozy Faiz. “Analisis Fundamental Perusahaan Serta

Penilaian Saham Dengan Metode Price Earning Ratio Dan Price Book Value Dalam Rangka Menilai Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi,” 2018.

Kausari, I. “Analisis Valuasi Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Syariah (Studi Pada Emiten Kontruksi Dan Bangunan Tahun 2014-2018),” 2019. <https://repository.ar-raniry.ac.id/id/eprint/13699/>.

Natalia, Dea. “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Pendekatan Dividend Discount Model (DDM), Price Earning Ratio (PER) Dan Price To Book Value (PBV) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi Studi Empiris Pada Perusahaan (Sektor Barang Konsumsi Yang Listed Di Bursa Efek Indo.” *Skripsi*, 2019.

Sari, Anggun Emilia. “Analisis Dividend Discount Model Untuk Penilaian Harga Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2016-2019.” *Skripsi*, 2020.

Jurnal

Afriani, Emma, and Rusdayanti Asma. “Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow To Equity Dan Free Cash Flow To Firm Pada Perusahaan Manufaktur.” *Sains Manajemen dan Kewirausahaan* 3, no. 2 (2019): 111–123.

Agus Hermanto, Isra Dewi Kuntary Ibrahim. “Analisis Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER) Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018.” *Tangible Journal* 4, no. 2 (2019): 214–230.

Astria Semaradilla Syari. “Evaluasi Kondisi Saham Melalui Analisis Fundamental Dengan Metode Dividend Discount Model (Ddm) Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Sub Sektor Pulp and Paper Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015.” *Jurnal Ekonomi STIEP* 3, no. 2 (2018): 1–13.

Azizi, Ahmad, and Muhammad Syarif Hidayatullah. “Spekulasi Dalam Transaksi Pasar Modal Syariah (Potensi Keberadaan Dan Solusi Penanganan).” *Jurnal Hukum Ekonomi* 7, no. 1 (2021):

35–56. <http://jurnal.iain-padangsidempuan.ac.id/index.php/yurisprudencia>.

- Christianti, Ari. “Jurnal Bisnis Dan Manajemen Valuasi Saham Dan Pengambilan Keputusan Investasi: Perbandingan Metode Absolute Dan Metode Relative” 8, no. 2 (2021): 291–299.
- Firmansyah, Arie. “Pengaruh Return On Equity Dan Earning per Share Terhadap Harga Saham Pada Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Business Innovation and Entrepreneurship Journal* 1, no. 3 (2019): 141–148.
- Hakmi, S., S. Rahayu, and T. Topowijono. “Analisis Fundamental Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Subsektor Semen Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2015).” *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 49, no. 2 (2017): 96–102.
- Hasanah, Resti, and Ellen Rusliati. “Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model Dan Price To Book Value.” *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* 10, no. 2 (2017): 1.
- Islami, Rafif Gayuh. “Valuasi Nilai Wajar Saham Dengan Metode DCF (Discounted Cash Flow) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Pertambangan Tahun 2015 – 2019.” *Jurnal Mahasiswa USM: Pasar Modal* 1, no. 1 (2020): 1–15.
- Masrina. “Dalil-Dalil Hukum Yang Digunakan Dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia Nomor 40 / Dsn-Mui / X / 2003 Tentang Pasar Modal Syariah Praktik Sehari-Hari Bagi Individu Maupun Kelompok Masyarakat Dalam,” no. 40 (2020): 101.
- Musran, Melani. “Minat Masyarakat Terhadap Pasar Modal Syariah.” *AKASYAH-Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Audit Syariah* 1, no. 1 (2021): 20–29. <https://www.e-journal.iaingorontalo.ac.id/index.php/akasyah/article/download/331/208>.
- Natalia, Dea, Caecilia Wahyu E.R, and Ima Kristina Yulita. “Stock Valuation Analysis Using The Dividend Discount Model, Price

- Earning Ratio And Price To Book Value For Investmen Decisions.” *Jurnal Ilmiah Manajemen* 7, no. 3 (2019): 276–285.
- Nur Azizah Rasudu, and Susi Sudaryanti. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Indonesia Sosial Teknologi* 2, no. 2 (2021): 251–265.
- Pratama, Bima Cinintya, Naelati Tubastuvi, Suryo Budi Santoso, Azmi Fitriati, and Robbi Rahim. *ICBAE 2020: Proceedings of the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics, ICBAE 2020, 5 - 6 August 2020, Purwokerto, Indonesia*. Purwokerto: European Alliance for Innovation, 2020.
- Rahmani, Riki. “Analisis Fundamental Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Dividend Discount Models Dan Free Cash Flow To Equity Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi.” *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan* 2, no. 2 (2018): 80–87. <http://ppjp.ulm.ac.id/journal/index.php/jsmk>.
- Syariah, Dewan Nasional. “Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal.” *Dewan Syariah Nasional MUI* (2008): 278–279.
- Wijayanti, Nurul Wahyu, Aditya Achmad Rakim, and Saiful Khozi. “Valuasi Saham Metode Discounted Cash Flow Pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Di Indonesia (Discounted Cash Flow Methods Stocks Valuation At Financing Sub-Sector Firm In Indonesia).” *Jurnal SNITT- Politeknik Negeri Balikpapan* 4 (2020): 163–170.

Internet

- Fernando, Jason. “Free Cash Flow (FCF).” *Investopedia*. Last modified 2021. Accessed January 5, 2022. <https://www.investopedia.com/terms/f/freecashflow.asp>.
- Indonesia Stock Exchange. “Saham.” *Indonesia Stock Exchange*. Last modified 2021. Accessed January 8, 2021. <https://www.idx.co.id/produk/saham/>.

- Kenton, Will. "Free Cash Flow to Equity – FCFE Definition." *Investopedia*. Last modified 2021. Accessed January 5, 2022. <https://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowtoequity.asp>.
- Nadya Utami, Dhiany. "Wah, Hampir 50 Persen Investor Indonesia Ternyata Anak Muda." *Bisnis.Com*. Last modified 2020. <https://market.bisnis.com/read/20201202/7/1325225/wah-hampir-50-persen-investor-indonesia-ternyata-anak-muda>.
- OJK. "Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia Oleh Pasar Modal Syariah Periode Januari-Juni 2020." Last modified 2020. [https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market Update Pasar Modal Syariah Indonesia Periode Januari - Juni 2020 .pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/Documents/pages/pasar-modal-syariah/Market%20Update%20Pasar%20Modal%20Syariah%20Indonesia%20Periode%20Januari%20-%20Juni%202020.pdf).
- Utami, Dhiany Nadya. "Indeks Saham Syariah Diramal Masih Bisa Mengejar Ketertinggalan Di Sisa Tahun Ini." *Bisnis.Com*. Accessed March 10, 2021. <https://market.bisnis.com/read/20210421/189/1384403/indeks-saham-syariah-diramal-masih-bisa-mengejar-ketertinggalan-di-sisa-tahun-ini>.