



Universitas Katolik Parahyangan
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis

Terakreditasi A

SK BAN –PT NO: 3949/SK/BAN-PT/Akred/S/X/2019

Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* Terhadap Perusahaan BUMN (Persero), Tbk. Periode 2015-2019

Skripsi

Oleh

Irvan Liunardi Senjaya

2016320068

Bandung

2020



Universitas Katolik Parahyangan
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik
Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis

Terakreditasi A

SK BAN –PT NO: 3949/SK/BAN-PT/Akred/S/X/2019

Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* Terhadap Perusahaan BUMN (Persero), Tbk. Periode 2015-2019

Skripsi

Oleh

Irvan Liunardi Senjaya

2016320068

Pembimbing

Dr. Maria Widyarini, S.E, M.T.

Bandung

2020

Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Jurusan Administrasi Bisnis

Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis



Tanda Pengesahan Skripsi

Nama : Irvan Liunardi Senjaya

Nomor Pokok : 2016320068

Judul : Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* Terhadap Perusahaan BUMN (Persero), Tbk. Periode 2015-2019

Telah diuji dalam Ujian Sidang jenjang Sarjana

Pada Senin, 27 Juli 2020

Dan dinyatakan LULUS

Tim Penguji

Ketua sidang merangkap anggota

Gandhi Pawitan, Ir., M.Sc., Ph.D. :

Sekretaris

Dr. Maria Widyarini, S.E., M.T. :

Anggota

Fransiska Anita Subari, S.S., M.M. :

Mengesahkan

Decan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Dr. Pius Sugeng Prasetyo, M.Si

Pernyataan

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Irvan Liunardi Senjaya

NPM : 2016320068

Jurusan / Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Judul : Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* Terhadap Perusahaan BUMN (Persero), Tbk. Periode 2015-2019

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukanlah merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain. Adapun karya atau pendapat pihak lain yang dikutip, ditulis sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah yang berlaku.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Bandung, 22 Juli 2020

A 6000 Rupiah Indonesian postage stamp with a signature over it. The stamp features the text 'METRAH TERPEL' and '6000'.

Irvan Liunardi Senjaya

ABSTRAK

Nama : Irvan Liunardi Senjaya
NPM : 2016320068
Judul : Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* Terhadap Perusahaan BUMN (Persero), Tbk. Periode 2015-2019

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis valuasi saham perusahaan BUMN (Persero) Tbk menggunakan metode *dividend discounted model* dan *economic value added*. Studi ini juga bertujuan untuk mengedukasi investor yang baru memulai investasi di pasar modal belum mampu menganalisis laporan keuangan, padahal laporan keuangan merupakan informasi atas perusahaan selama periode berjalan. Terdapat informasi mengenai laporan keuangan perusahaan serta *corporate action* perusahaan di tahun berikutnya. Analisis laporan keuangan tidak hanya menggunakan *price to earnings ratio (P/E Ratio)* ataupun *price to book value (PBV)* saja, namun ada beberapa analisis lain yang dapat digunakan, seperti *dividend discounted model* untuk menentukan nilai intrinsik perusahaan serta *economic value added* untuk melihat nilai ekonomis tambahan yang diberikan perusahaan kepada investor saham. Terdapat tiga belas perusahaan BUMN yang menjadi sampel dan data sekunder dari penelitian tersebut. Data yang digunakan adalah laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan perusahaan periode 2015-2019, dividen yang telah dibagikan dari tiga belas perusahaan kepada para pemegang saham periode 2015-2019.

Hasil penelitian menggunakan metode *dividend discounted model* dan *economic value added* membuktikan bahwa terdapat tujuh dari tiga belas BUMN (Persero) Tbk yang dapat dibeli oleh investor dikarenakan *undervalued* dan memiliki nilai ekonomis tambahan.

Kata Kunci : Pasar Modal, BUMN, *Dividend Discounted Model*, *Economic Value Added*, Analisis Deskriptif

ABSTRACT

Name : Irvan Liunardi Senjaya

NPM : 2016320068

Title : Stock Valuation Analysis Using Dividend Discounted Model and Economic Value Added for Public Stated-Owned Enterprises (2015-2019 Period)

This research aims for stock valuation analysis for public state-owned enterprises with dividend discounted models and economic value-added. This research also wants to teach the newbie investors about financial statement analysis, which contains information about corporate financials and corporate actions in the next year. Financial statement analysis does not only use price to earnings ratio (P/E ratio) and price to book value (PBV) analysis. There are plenty of analysis tools, such as the dividend discounted model (the purpose is to find the company's intrinsic value) and economic value added (the purpose is to find the economic value that benefits investors). In this research, the researcher needs thirteen public state-owned enterprises for taken to be sample and as secondary data as well. The data uses during the research are financial statements (2015-2019 periods) and dividends per share (2015-2019 periods) data.

The result that uses dividend discounted model and economic value added proves that seven out of thirteen public state-owned enterprises are undervalued and have economic value for the investors.

Keywords : Capital Markets, Public State-Owned Enterprises, Dividend Discounted Model, Economic Value Added, Descriptive Analysis

KATA PENGANTAR

Rasa puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, berkat kasih dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul Analisis Saham Menggunakan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* Terhadap Perusahaan BUMN (Persero), Tbk. Periode 2015-2019. Penulisan skripsi ini disusun dengan tujuan menyelesaikan Studi Jenjang Strata 1 (S1) di Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Katolik Parahyangan.

Penulisan skripsi ini penulis mendapat banyak dukungan, bimbingan, serta motivasi dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan waktu, tenaga, dan energi positif kepada penulis sehingga dapat mengerjakan skripsi dengan baik dan tepat waktu. Oleh karena itu, penulis mengucapkan banyak terima kasih dan salah hormat kepada semua pihak yang telah mendukung saya dalam menyelesaikan penelitian ini, diantaranya yaitu:

1. Ayah, Ibu, kakak, dan seluruh keluarga besar. Penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya atas doa dan semangat yang diberikan sehingga membuat penulis untuk ingat dalam membuat skripsi dan selalu semangat dalam menghadapi tantangan dalam penelitian ini.
2. Kepada Bapak Dr. Pius Sugeng Prasetyo, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Katolik Parahyangan, Ibu Dr. Maria Widyarini, S.E., M.T. selaku Kepala Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Katolik Parahyangan, dan Bapak Yoke Pribadi Kornarius, S.AB., M.Si. selaku Kepala Program Studi Strata 1 (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Katolik Parahyangan.

3. Kepada Ibu Dr. Maria Widyarini, S.E, M.T. selalu dosen pembimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Serta banyak terima kasih atas bimbingannya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.
4. Kepada seluruh Dosen Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Katolik Parahyangan, terutama Ilmu Administrasi Bisnis. Terima kasih yang sebesar-besarnya atas ilmu, wawasan, serta ketulisan yang diberikan kepada penulis selama empat tahun berkuliah pada fakultas ini.
5. Terima kasih juga untuk beberapa dosen, seperti Ibu Dian Sadeli, yang memberikan support secara tidak langsung, Ibu Riarni Adina Ardanareswari yang menjadi tempat saya kalo panik hehe. Terima kasih juga untuk Ibu Yosefa yang banyak cemilan di kantornya, Bapak Albert MPL Tobing yang punya pemikiran luas, Bapak Agus Gunawan yang menjadi salah satu tempat curhat saya untuk studi, Bapak Yoke yang memiliki pemikiran *straight-forward* terhadap segala sesuatu. Ibu Shelvi dan Ibu Angela yang rajin dan selalu serius. *Thank you for being my support system at UNPAR.*
6. Terima kasih kepada seluruh pimpinan dan direksi PT. Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan data yang lengkap dan akurat dalam proses melaksanakan penelitian ini
7. Terima kasih juga untuk Channel Nizar Imam, Astronacci International, Ryan Filbert, Ellen May. Kalian bisa *encourage* saya buat ada di dunia saham. Thank you so much.
8. Kepada Pangsai (Aldrich, Chelsea, Celine, Elizabeth, Andri, Ryan Albert, Xena, Leo, Auryn dan Leo), Anak anak les Study Skills, Anak-Anak Tutor 2017-2018. Terima kasih atas dorongan semangat secara tidak langsung kepada penulis. Sukses terus buat kalian
9. Kepada seluruh teman-teman Ilmu Administrasi Bisnis yang tidak dapat disebutkan satupersatu. Terima kasih atas perhatian dan informasi yang berguna dalam melakukan penelitian ini.

10. Kepada Jericho Adjie, Renaldy Petroff, Jason Sebastian, Malvin Leonard, Matthew Julio sebagai teman seperjuangan pada saat SMA di SMAK 2 BPK PENABUR Bandung.. Terima kasih atas dorongan semangat dan motivasi yang telah berikan kepada saya selama ini.
11. Kepada seluruh *influencer* untuk meng-*influence* saya untuk membuat skripsi ini (Bang Nizar Imam, KaptenSaham707, Pa Gema Goeyardi, Miss Ellen May). Sukses terus buat kita semua, semoga kita bisa ketemu lagi udah jadi orang sukses.
12. Kepada MNC Sekuritas (Pa Helfa, Kak Ria, Pa Yoyo, Bu Eni, Pa Anto, Kang Beni, Kak Nadia, Teh Anggi, Pak Iman). Terima kasih atas pengalaman megang yang diberikan kepada penulis saat magang di MNC Sekuritas. Sukses terus buat kalian semua.

Penulisan penelitian ini jauh dari kata sempurna. Penulis mengharapkan kritik dan saran dari seluruh pihak yang membaca agar penulis dapat memperbaiki kekurangan maupun kesalahan dalam penulisan ini untuk penelitian lain kedepannya.

Terima kasih kembali penulis ucapkan kepada seluruh pihak yang telah memberikan ilmu, motivasi, dan waktu dalam diri penulis untuk menyelesaikan penelitian dan tugas akhir ini dengan baik. Semoga kita semua selalu diberikan karunia, rasa syukur dan perlindungan dari Tuhan Yang Maha Esa dan diberikan kemudahan dalam melaksanakan hidup kedepannya. Atas perhatiannya saya ucapkan terima kasih.

Bandung, 20 Juli 2020

Penulis,

Irvan Liunardi Senjaya

Daftar Isi

ABSTRAK.....	i
<i>ABSTRACT</i>	ii
KATA PENGANTAR	iii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Batasan Masalah	6
BAB II	7
LANDASAN TEORI	7
2.1. Investasi	7
2.1.1. Definisi Investasi.....	7
2.1.2. Tujuan Investasi	7
2.1.3. Bentuk Investasi	9
2.1.4. Proses Investasi	10
2.2. Pasar Modal	12
2.2.1. Definisi Pasar Modal.....	12
2.2.2. Peranan Pasar Modal.....	13
2.2.3. Instrumen Pasar Modal	14
2.3. Saham.....	15
2.3.1. Definisi.....	15
2.3.2. Saham Biasa.....	16
2.3.3. Jenis Saham Preferen	17
2.3.4. Karakteristik Saham.....	18
2.4. Badan Usaha Milik Negara (BUMN)	20
2.4.1. Definisi.....	20
2.5. <i>Risk and Return</i>	22
2.5.1. Sumber Risiko.....	22
2.5.2. Pembagian Risiko Investasi	23
2.5.3. <i>Expected Return</i>	24
2.6. Persepsi	25

2.6.1. Definisi.....	25
2.7. Model Dasar Keseimbangan	26
2.7.1. <i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	26
2.7.2. Teori penetapan harga arbitrase (APT).....	28
2.8. Volatilitas	29
2.9. Beta	30
2.9.1. Beta Portofolio	31
2.9.2. Beta Pefindo.....	31
2.9.3. <i>Adjusted Beta</i>	31
2.10. Teknik Analisis Kinerja Emiten.....	32
2.10.1. Analisis Fundamental.....	32
2.10.2. Analisis Teknikal	43
2.11. <i>Dividend Discounted Model</i>	44
2.12. <i>Economic Value Added Model</i>	46
BAB III	51
METODE PENELITIAN.....	51
3.1. Metode Penelitian	51
3.2. Jenis Penelitian.....	52
3.3. Tahapan Penelitian.....	52
3.4. Sumber Data.....	55
3.5. Populasi dan Sampel	55
3.6. Operasionalisasi Variabel	57
BAB IV	62
OBJEK PENELITIAN.....	62
4.1. Profil Perusahaan PT. Adhi Karya (Persero), Tbk	62
4.1.1. Sekilas Perusahaan (ADHI)	62
4.1.2. Komposisi Pemegang Saham (ADHI)	63
4.2. Profil Perusahaan PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk.	64
4.2.1. Sekilas Perusahaan (ANTM)	65
4.2.2. Komposisi Pemegang Saham (ANTM)	65
4.3. Profil Perusahaan PT. Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk.	66
4.3.1. Sekilas Perusahaan (BBNI).....	66
4.3.2. Komposisi Pemegang Saham (BBNI).....	67
4.4. Profil Perusahaan PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk.	68
4.4.1. Sekilas Perusahaan (BBRI).....	69
4.4.2. Komposisi Pemegang Saham (BBRI).....	70

4.5.	Profil Perusahaan PT. Bank Tabungan Negara (Persero), Tbk.....	71
4.5.1.	Sekilas Perusahaan (BBTN).....	71
4.5.2.	Komposisi Pemegang Saham (BBTN).....	72
4.6.	Profil Perusahaan PT. Bank Mandiri (Persero), Tbk.	73
4.6.1.	Sekilas Perusahaan (BMRI).....	73
4.6.2.	Komposisi Pemegang Saham (BMRI).....	74
4.7.	Profil Perusahaan PT. Jasa Marga (Persero), Tbk.....	75
4.7.1.	Sekilas Perusahaan (JSMR).....	76
4.7.2.	Komposisi Pemegang Saham (JSMR).....	76
4.8.	Profil Perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	77
4.8.1.	Sekilas Perusahaan (PGAS).....	78
4.8.2.	Komposisi Pemegang Saham (PGAS).....	79
4.9.	Profil Perusahaan PT. Bukit Asam Tbk.....	79
4.9.1.	Sekilas Perusahaan (PTBA).....	80
4.9.2.	Komposisi Pemegang Saham (PTBA).....	81
4.10.	Profil Perusahaan PT. Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk.	81
4.10.1.	Sekilas Perusahaan (PTPP).....	82
4.10.2.	Komposisi Pemegang Saham (PTPP).....	83
4.11.	Profil Perusahaan PT. Semen Indonesia (Persero), Tbk.	83
4.11.1.	Sekilas Perusahaan (SMGR).....	84
4.11.2.	Komposisi Pemegang Saham (SMGR).....	84
4.12.	Profil Perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero), Tbk.	85
4.12.1.	Sekilas Perusahaan (TLKM).....	86
4.12.2.	Komposisi Pemegang Saham (TLKM).....	87
4.13.	Profil Perusahaan PT. Wijaya Karya, Tbk.....	88
4.13.1.	Sekilas Perusahaan (WIKA).....	88
4.13.2.	Komposisi Pemegang Saham (WIKA).....	89
BAB V		91
ANALISIS DAN PEMBAHASAN		91
5.1.	Metode <i>Dividend Discounted Model</i>	91
5.1.1.	Analisis Harga Saham.....	91
5.2.	Metode <i>Economic Value Added</i>	102
5.2.1.	<i>Net Operating Profit After Tax</i> (NOPAT)	102
5.2.2.	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC).....	104
5.2.3.	<i>Invested Capital</i> (IC).....	106
5.2.4.	Hasil Metode EVA.....	108

BAB VI.....	111
KESIMPULAN DAN SARAN.....	111
6.1. Kesimpulan	111
6.2. Saran	111
6.2.1. Bagi Investor	111
6.2.2. Bagi Peneliti Lain.....	112
6.2.3. Bagi Direksi Perusahaan	112
Daftar Pustaka.....	113

Daftar Tabel

Tabel 3.1 : Tabel Seleksi Sampel.....	56
Tabel 3.2 : Tabel Hasil Seleksi Sampel	57
Tabel 4.13 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (ADHI).....	64
Tabel 4.2 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (ANTM).....	66
Tabel 4.35 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (BBNI)	68
Tabel 4.46 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (BBRI).....	71
Tabel 4.57 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (BBTN).....	73
Tabel 4.68 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (BMRI).....	75
Tabel 4.79 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (JSMR).....	77
Tabel 4.810 : Komposisi Pemegang Saham (PGAS).....	79
Tabel 4.911 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (PTBA).....	81
Tabel 4.1012 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (PTBA).....	83
Tabel 4.1113 : Tabel Komposisi Pemegang Saham (SMGR).....	85
Tabel 4.1214: Tabel Komposisi Pemegang Saham (TLKM).....	88
Tabel 4.1315: Tabel Komposisi Pemegang Saham (WIKA).....	90
Tabel 5.116 : Tabel Analisis Harga Saham (Metode Dividend Discounted Model)	92
Tabel 5.217 : Tabel Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Closing Price Menggunakan Metode Dividend Discounted Model	100
Tabel 5.318 : Tabel NOPAT untuk Metode EVA.....	103
Tabel 5.419 : Tabel WACC	105
Tabel 5.520 : Tabel Invested Capital (IC).....	107
Tabel 5.621 : Tabel EVA.....	109

Daftar Gambar

Gambar 3.1 : Gambar Tahapan Penelitian.....	53
---	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal adalah tempat bagi investor untuk menanamkan modal, dengan berbagai macam instrumen investasi yang dapat bebas dipilih. Instrumen Investasi yang terdapat di Indonesia, menurut (Otoritas Jasa Keuangan, 2019) yaitu Saham, Obligasi/Sukuk, dan Reksadana. Menurut (Bakhri, 2018), saham adalah surat berharga yang bersifat kepemilikan untuk mendapatkan keuntungan. Ada dua keuntungan yang didapatkan bisa didapatkan investor, berupa *capital gain/loss* dan dividen.

Di dalam pasar modal, terdapat investor yang ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan dan *investee* yang ingin mendapatkan dana dari pasar modal untuk keberlangsungan usahanya. Pada pasar secara umum, terdapat penjual dan pembeli yang bertemu untuk bertransaksi, baik itu secara *online* ataupun *offline*. Tidak seperti pasar pada umumnya yang mempertemukan penjual dan pembeli, pasar saham memiliki mekanisme tersendiri, yaitu terdapat *brokerdealer* saham sebagai pihak ketiga untuk mempertemukan antara investor dan *investee*. Investor dapat membeli saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan membuka akun sekuritas, setelah itu investor dapat melakukan pembelian saham yang diinginkan untuk meraih keuntungan di masa mendatang. *Investee* yang ingin mendapatkan modal dapat mencatatkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia dengan berbagai prosedur yang diterapkan sebelum melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Setelah itu, penjualan saham di Bursa Efek Indonesia baru dapat dilakukan.

Salah satu penyebab investor yang tidak bisa bertahan di pasar modal dikarenakan investor tidak bisa menganalisis keadaan ekonomi Indonesia dan saham

yang akan dibeli oleh investor. Selain itu, dampak dari kepemimpinan perusahaan, direksi dan jajarannya juga mempengaruhi kinerja perusahaan (Srivastava, 2015). Kasus yang dialami oleh investor di pasar modal, terutama saham, membuat investor harus membaca data tentang perusahaan seperti prospektus dan laporan keuangan agar investor lebih teliti untuk membeli saham dari sebuah perusahaan. Penyebab lain investor takut untuk masuk di pasar modal, diantaranya dikarenakan stigma “main saham seperti judi” masih kuat di masyarakat Indonesia dikarenakan belum tereduksi mengenai penilaian/valuasi saham dan pemahaman investor yang masih minim di seputar pengelolaan saham. Selain itu, saham dianggap sebagai investasi untuk orang kaya. Investasi saham bisa dilakukan oleh semua orang dengan mulai membuka akun saham di sekuritas dan menyetor modal senilai seratus ribu rupiah, maka calon investor tersebut sudah dapat berinvestasi di saham. Pemerintah menyikapi hal ini dengan cara melakukan *road show* “Yuk Nabung Saham” bekerjasama dengan Bursa Efek Indonesia agar bisa mengajak masyarakat untuk investasi saham. Edukasi terkait pengelolaan investasi saham juga dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan sekuritas. Kegiatan yang melibatkan milenial seperti Lomba Pasar Modal yang diadakan oleh universitas bekerjasama dengan sekuritas. Tujuannya agar mahasiswa bisa mengetahui perdagangan yang terjadi di pasar saham pada hari kerja dan jam dibukanya bursa saham. Selain itu, Bursa Efek Indonesia juga membuat kebijakan untuk pembelian saham dengan minimum satu lot atau seratus lembar saham. Untuk membuka rekening sekuritas pun dapat dimulai dengan seratus ribu rupiah. Dengan adanya kerjasama kebijakan antara Bursa Efek Indonesia dan sekuritas, maka dapat mendatangkan investor baru yang ingin menjadi investor saham dengan modal yang minim saja di awal. Dengan harapan, tagar Yuk Nabung Saham dapat disebarkan

kepada investor pemula dan tidak terlalu takut dengan stigma yang ada di pasar modal, terutama pasar saham Indonesia.

BUMN Persero adalah Badan Usaha Milik Negara yang dimiliki oleh Negara Kesatuan Republik Indonesia untuk mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan sebesar-besarnya, dan digunakan untuk kepentingan negara serta perusahaan. Semua perusahaan yang tergabung di BUMN Persero sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia. Akan tetapi, sebagai perusahaan BUMN, faktor kinerja beberapa perusahaan BUMN masih kurang baik meskipun sudah menyandang status Persero. Beberapa faktor tersebut seperti ketidakmampuan investor untuk menganalisis saham menggunakan berbagai metode valuasi dan stigma “main saham seperti judi” muncul di masyarakat membuat investor takut untuk investasi saham. Indonesia memiliki prospek cerah untuk investasi, terutama investasi saham.

Ketika seorang investor menganalisis saham, ada 2 analisis yang bisa digunakan, yaitu Analisis Teknikal dan Analisis Fundamental. Analisis Teknikal mengacu kepada grafik pergerakan harga, menganalisis dari volume transaksi dan harga yang terjadi di sebuah waktu dan memprediksi tendensi arah harga akan bergerak naik atau turun. Indikator seperti Moving Average, Stochastic, MACD, dsb hanya sebagai alat untuk membantu analisis pergerakan harga (Ong, 2016). Sedangkan analisis fundamental mengacu kepada laporan keuangan untuk menganalisis nilai intrinsik perusahaan. Pada umumnya, alat bantu yang digunakan dalam analisis fundamental adalah analisis horizontal, vertikal, *common-size analysis*, dan analisis rasio keuangan (Subramanyam & Wild, 2017). Namun, ada beberapa hal yang tidak bisa dianalisis oleh rasio keuangan, seperti meramalkan estimasi dividen perusahaan yang diberikan kepada investor di masa depan dan mengukur kinerja perusahaan berdasarkan keuntungan ekonomis dari sebuah produk.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk memvaluasi sebuah perusahaan, yaitu dengan menggunakan membandingkan Price to Earnings Ratio dan Price to Book Value dari setiap perusahaan, menggunakan metode Discounted Cash Flow untuk mencari arus kas perusahaan di masa depan, ataupun menggunakan metode seperti Dividend Discounted Model dan Economic Value Added. Metode Dividend Discounted Model adalah metode valuasi untuk memperkirakan dividen perusahaan di masa yang akan datang dengan menggunakan data dividen historikal. Sedangkan Metode Economic Value Added adalah metode valuasi perusahaan untuk mencari keuntungan ekonomi yang telah dihasilkan perusahaan tersebut selama satu tahun ke belakang, bahwa bisnis yang menguntungkan bukan hanya dari keuntungan akuntansi saja, melainkan dari keuntungan ekonomi yang telah dihasilkan. Dengan menggunakan metode DDM, maka investor dapat memperkirakan berapa jumlah dividen yang akan diterima oleh investor di tahun depan. Sedangkan untuk metode EVA, investor dapat melihat perusahaan mana yang paling menguntungkan secara ekonomi didasarkan pada imbal hasil. Imbal hasil yang melebihi harapan akan memberikan persepsi kepada investor bahwa perusahaan tersebut telah untung secara akuntansi dan secara ekonomi. Di setiap metode yang akan digunakan sebagai metode valuasi, tetap ada kekurangan, yaitu bahwa Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* tidak dapat dilihat secara cepat seperti metode *Price to Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) yang berubah sesuai dengan harga dan laporan keuangan minimum per kuartal. Selain itu, metode DDM hanya mengukur estimasi dividen yang akan diberikan kepada investor, namun tidak mengukur *undervalued* ataupun *overvalued* dari sisi pendapatan ataupun nilai buku perusahaan. Metode EVA pun hanya mengukur dari nilai tambah ekonomis, namun tidak memberikan informasi saham yang *undervalued* ataupun *overvalued*. Walaupun terdapat kekurangan, namun penulis tetap

menulis menggunakan metode DDM dan EVA agar dapat memberikan perspektif lain mengenai valuasi saham menggunakan metode yang jarang digunakan oleh investor.

Tujuan dari penggunaan dua metode tersebut adalah untuk memilih saham apa yang akan diinvestasikan secara jangka panjang oleh investor. Dalam berinvestasi saham, pemilihan perusahaan yang diinvestasikan dalam jangka panjang adalah perusahaan yang memberikan dividen secara rutin, fundamental perusahaan yang bertumbuh, dan produk yang dihasilkan dapat membawa keuntungan ekonomis yang signifikan kepada perusahaan. Untuk penelitian ini, penulis menggunakan metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* untuk memvaluasi perusahaan dengan menggunakan data dari 5 tahun ke belakang dan sampel yang digunakan adalah Badan Usaha Milik Negara dengan status Persero.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan paparan diatas, maka rumusan masalah di penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bagaimana penerapan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* dalam menilai saham perusahaan BUMN?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

Untuk mengetahui dan menganalisis penerapan Metode *Dividend Discounted Model* dan *Economic Value Added* dalam menilai saham perusahaan BUMN

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini untuk:

1. Bagi Perusahaan
 - a. Penelitian ini bermanfaat agar perusahaan BUMN Persero memberikan informasi yang sesuai dengan prinsip GCG kepada investor
 - b. Penelitian ini bermanfaat agar perusahaan BUMN Persero memperbaiki kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi
2. Bagi Investor
 - a. Penelitian bermanfaat bagi investor agar investor dapat menganalisis perusahaan yang akan dibeli dengan menggunakan metode valuasi perusahaan berupa *Dividend Discount Model* dan *Economic Value Added*, terutama perusahaan BUMN.
 - b. Penelitian bermanfaat agar investor melihat kinerja perusahaan yang dapat berpengaruh kepada metode valuasi perusahaan.
3. Bagi Pembaca
 - a. Penelitian ini bermanfaat agar pembaca dapat mengetahui metode valuasi perusahaan BUMN, seperti *Dividend Discount Model* dan *Economic Value Added*
 - b. Penelitian bermanfaat agar pembaca dapat melihat kinerja perusahaan yang bagus, yang dapat mempengaruhi metode valuasi perusahaan

1.5. Batasan Masalah

Agar lebih fokus pada masalah, maka penelitian ini memiliki batasan masalah, yaitu:

1. Laporan Keuangan Perusahaan BUMN Persero Periode 2015-2019
2. Penelitian Modeling *Economic Value Added* dan *Dividend Discount Model*