

**ANALISIS VALUASI SAHAM BANK BUMI ARTA MENGGUNAKAN
EQUITY DISCOUNTED CASH FLOW SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN
KEPUTUSAN INVESTASI**



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Manajemen

Oleh :
Jason Marvin
6031901034

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN
Terakreditasi Unggul oleh BAN-PT No.2034/SK/BAN-PT/AK-ISK/S/III/2022
BANDUNG
2023

**BANK BUMI ARTA STOCK VALUATION ANALYSIS USING EQUITY
DISCOUNTED CASH FLOW AS THE BASIS FOR MAKING
INVESTMENT DECISION**



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete part of the requirements for
Bachelor's Degree in Management

By :

Jason Marvin

6031901034

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

FACULTY OF ECONOMICS

PROGRAM IN MANAGEMENT

Accredited by National Accreditation Agency

Excellent Accredited by BAN-PT No. 2034/SK/BAN-PT/AK-ISK/S/III/2022

BANDUNG

2023

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN



PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS VALUASI SAHAM BANK BUMI ARTA MENGGUNAKAN
***EQUITY DISCOUNTED CASH FLOW* SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN**
KEPUTUSAN INVESTASI

Oleh :

Jason Marvin

6031901034

Bandung, Januari 2023

Ketua Program Sarjana Manajemen,

Dr. Istiharini, CMA., CPM.

Pembimbing Skripsi,

Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T., CPF.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Jason Marvin
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 24 Desember 2000
NPM : 6031901034
Program Studi : Manajemen
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul :
Analisis Valuasi Saham Bank Bumi Arta Menggunakan Equity Discounted Cash
Flow Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi

Yang telah diselesaikan di bawah bimbingan :
Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T., CPF.

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri;

1. Adapun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta atau yang disebut plagiat (plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hal keserjanaan.

Demikian pernyataan ini sayang buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksa oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU. No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya. Pasal 70 : Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp.200 juta.

Bandung,
Dinyatakan tanggal : 4 Januari 2023
Pembuat Pernyataan :



(Jason Marvin)

ABSTRAK

Saham merupakan instrumen investasi yang sangat populer dan diminati oleh banyak anak muda saat ini. Banyaknya sektor yang ada di pasar modal dapat menjadi pilihan bagi investor untuk berinvestasi. Sektor dengan nilai kapitalisasi saham terbesar pada tahun 2021 adalah sektor keuangan. Salah satu perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan adalah Bank Bumi Arta dengan kode saham BNBA. Bank Bumi Arta merupakan salah satu perbankan yang mengalami fenomena menarik, dimana harga sahamnya melonjak menjadi Rp5.025 pada Desember 2021, yang sebelumnya ada di harga Rp378 pada Desember 2020. Dapat dikatakan bahwa harga saham meningkat hingga 1329% dibandingkan harga saham BNBA di akhir tahun 2020. Dengan adanya perubahan harga saham sebesar 1329% sepanjang tahun 2021, menimbulkan pertanyaan apakah saham BNBA sudah sesuai dengan nilai intrinsik yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis valuasi terhadap saham Bank Bumi Arta (BNBA) dengan menggunakan metode *Equity Discounted Cash Flow*. Sebelum melakukan perhitungan valuasi, terlebih dahulu dilakukan analisis kinerja keuangan Bank Bumi Arta tahun 2017 hingga 2021 menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, dan *non performing loan* sebagai salah satu dasar pembuatan asumsi dan proyeksi Bank Bumi Arta di masa depan.

Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa harga saham BNBA pada akhir tahun 2021 adalah sebesar Rp138. Jika dibandingkan dengan nilai pasar saham BNBA pada 30 Desember 2021 sebesar Rp3.240, maka saham BNBA dalam kondisi *overvalued*. Rekomendasi keputusan investasi yang tepat bagi investor yang sedang memiliki saham BNBA adalah menjualnya. Namun, bagi calon investor yang belum memiliki saham BNBA, rekomendasi yang tepat adalah tidak membeli atau *wait and see*.

Kata kunci : valuasi saham, nilai intrinsik, BNBA, *Equity Discounted Cash Flow*

ABSTRACT

Stocks are an investment instrument that is very popular and is in great demand by many young people today. The number of sectors in the capital market can be an option for investors to invest. The sector with the largest share capitalization value in 2021 is the financial sector. One of the companies engaged in the financial sector is Bank Bumi Arta with the stock code BNBA. Bank Bumi Arta is one of the banks experiencing an interesting phenomenon, where the share price jumped to IDR 5,025 in December 2021, which was previously IDR 378 at the end of 2020. It can be said that the share price increased by 1329% compared to the BNBA share price at the end in 2020. With a change in the share price of 1329% throughout 2021, it raises the question of whether BNBA's shares are in accordance with the intrinsic value of the company.

This study aims to analyze the valuation of Bank Bumi Arta (BNBA) shares using the Equity Discounted Cash Flow method. Prior to calculating the valuation, an analysis of the financial performance of Bank Bumi Arta was carried out from 2017 to 2021 using financial ratios consisting of liquidity ratios, profitability, solvency and non-performing loans as one of the bases for making assumptions and projections for Bank Bumi Arta in the future.

The research results obtained show that the BNBA share price at the end of 2021 is IDR 138. When compared to the market value of BNBA shares on December 30, 2021 of IDR 3,240, BNBA shares are in an overvalued condition. The right investment decision recommendation for investors who currently own BNBA shares is to sell them. However, for potential investors who do not yet own BNBA shares, the correct recommendation is not to buy or wait and see.

Keywords: stock valuation, intrinsic value, BNBA, Equity Discounted Cash Flow

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan pertolongan-Nya, sehingga skripsi yang berjudul “Analisis Valuasi Saham Bank Bumi Arta Menggunakan *Equity Discounted Cash Flow* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi” dapat diselesaikan tepat waktu. Skripsi ini ditujukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini dapat diselesaikan dengan bantuan dari berbagai pihak yang sudah memberikan saran, kritik, dan dukungan semangat. Dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus atas segala kasih, berkat, karunia, dan rahmat-Nya yang berlimpah dan selalu menyertai penulis.
2. Kedua orang tua dan kakak tercinta yang senantiasa mendoakan dan memberikan dukungan dalam setiap kondisi yang penulis hadapi.
3. Ibu Dr. Istiharini, CMA., CPM. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan
4. Ibu Dr. Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T., CPF. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan waktu, saran, arahan, serta masukan dalam proses penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Vincentius Josef Wisnu Wardhono, Drs., MSIE., CMA. selaku dosen wali.
6. Seluruh dosen pengajar, pekarya, dan staf Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah memberikan bantuan baik secara langsung dan tidak langsung selama perkuliahan.
7. Teman-teman selama berkuliah di Universitas Katolik Parahyangan : Lie Reynaldi Chandra, Natasha Lim, Fabian Yustejo, Monica Cynthia, Christina Muliamartana, Cindy Angela, Jovita Johanna, Michelle Eleonora, dan Susan Angelia yang sudah berjuang bersama dari awal perkuliahan hingga saat ini.
8. Teman-teman sejak SMA : Jonathan Ryan Wangsa, Nathan Blessento, Theresia Noviantika, Felicia Kelvianti, Kevin Stephen, Yosua Kevin, Michael Alexander,

dan Evelyn Priscilia Surjadi yang selalu memberikan dukungan selama masa perkuliahan.

9. Seluruh orang yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah mendoakan, mendukung, dan membantu saya baik dalam masa perkuliahan dan proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan ini tidak lepas dari kekurangan mengingat keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki. Oleh karena itu, adanya kritik dan saran yang membangun akan sangat membantu dalam menyempurnakan penulisan skripsi ini. Penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna untuk berbagai pihak. Akhir kata, semoga Tuhan membalas kebaikan semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini.

Bandung, 13 Desember 2022

Jason Marvin

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	v
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.5 Kerangka Pemikiran	8
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Laporan Keuangan	10
2.2 Kinerja Keuangan.....	10
2.3 Kinerja Keuangan Bank	11
2.3.1 Rasio Likuiditas	12
2.3.2 Rasio Solvabilitas	13
2.3.3 Rasio Rentabilitas (Profitabilitas Usaha).....	14
2.4 Valuasi.....	16
2.5 Keputusan Investasi.....	21
2.6 Penelitian Terdahulu.....	21
BAB 326 METODE DAN OBJEK PENELITIAN	26
3.1 Metode dan Jenis Penelitian	26
3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data	26

3.3 Teknik Analisa Data	27
3.4 Langkah-langkah Penelitian	30
3.5 Objek Penelitian	31
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....	35
4.1 Analisis Rasio Keuangan.....	35
4.1.1 Rasio Likuiditas	35
4.1.2 Rasio Rentabilitas	36
4.1.3 Rasio Solvabilitas	38
4.2 Analisis Valuasi Saham.....	41
4.2.1 Asumsi dasar.....	41
4.2.2 Proyeksi Laporan Keuangan.....	42
4.2.3 Perhitungan <i>Cost of Equity</i>	45
4.2.4 <i>Cash Flow to Equity</i>	47
4.2.5 <i>Continuing Value</i>	48
4.2.6 <i>Discounted Cash Flow</i>	48
4.2.7 Nilai Intrinsik saham.....	49
4.2.8 Analisa Perbandingan terhadap Penelitian Terdahulu	49
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	50
5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA	52

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3. 1 Komposisi Pemegang Saham Tahun 2021.....	33
Tabel 4. 1 Rasio Likuiditas	35
Tabel 4. 2 Rasio Rentabilitas	36
Tabel 4. 3 Rasio Solvabilitas.....	38
Tabel 4. 4 Rasio Non Performing Loan	39
Tabel 4. 5 Proyeksi Neraca Tahun 2022-2027.....	43
Tabel 4. 6 Rata-rata BI Rate Tahun 2017-2021	44
Tabel 4. 7 Return BNBA dan IHSG	45
Tabel 4. 8 Koefisien Beta.....	46
Tabel 4. 9 Proyeksi Laporan Laba Rugi Tahun 2022-2027	47
Tabel 4. 10 Cash Flow to Equity.....	47
Tabel 4. 11 Discounted Cash Flow	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kapitalisasi Pasar Per Sektor Tahun 2021	3
Gambar 1. 2 Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar Sektor Keuangan Tahun 2016 – Tahun 2021	4
Gambar 1. 3 Grafik Harga Saham BNBA.....	5
Gambar 1. 4 Model Konseptual	9
Gambar 3. 1 Bagan Langkah-langkah Penelitian.....	30
Gambar 3. 2 Logo Perusahaan	32
Gambar 3. 3 Struktur Organisasi PT Bank Bumi Arta.....	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Laporan Keuangan Bank Bumi Arta.....	
Laporan Keuangan Bank Bumi Arta Tahun 2016-2017	
Laporan Keuangan Bank Bumi Arta Tahun 2018-2019	
Laporan Keuangan Bank Bumi Arta Tahun 2020-2021	
Lampiran II Perhitungan Valuasi.....	
Data BI Rate Tahun 2017	
Data Harga Penutupan Saham dan Return BNBA Tahun 2016-2021.....	
Data Harga Penutupan Saham dan Return IHSG Tahun 2016-2021	
Hasil Output Analisis Regresi	
Laporan Neraca Tahun 2016-2021	
Laporan Laba Rugi Tahun 2016-2021	
Proyeksi Internal Laporan Keuangan Bank Bumi Arta Tahun 2022	
Proyeksi Neraca Tahun 2022-2027	
Proyeksi Laporan Laba Rugi Tahun 2022-2027	

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Investasi adalah aktivitas penanaman modal dalam aset dengan tujuan mendapat keuntungan di masa mendatang. Saat ini, instrumen investasi berupa saham menjadi sangat populer dan diminati oleh banyak anak muda yang dibuktikan dengan pertumbuhan jumlah investor pasar modal yang meningkat 12,13% atau 8,3 juta orang per Maret 2022 dibandingkan dengan data pada akhir Desember 2021 (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022). Dengan melakukan investasi saham, investor berpeluang untuk mendapat keuntungan berupa selisih harga jual beli yang disebut *capital gain* atau dividen yang dibagikan setiap tahunnya jika perusahaan mendapat laba (Wira, 2019:3). Namun, berinvestasi di saham juga membawa risiko berupa kerugian yang sepadan dengan potensi keuntungannya, sesuai dengan prinsip *high risk high return*.

Ketika investor berinvestasi pada jenis aset ini, harga saham bisa sama atau berfluktuasi naik bahkan turun di masa mendatang. Naik turunnya nilai suatu saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, sehingga investor harus melakukan penilaian awal terhadap saham yang akan dipilih. Keputusan jual beli saham dipengaruhi oleh hasil penilaian yang menghasilkan nilai intrinsik yang dibandingkan dengan nilai pasar. Investor sebaiknya membeli sahamnya saat posisi saham *undervalued* yang dibuktikan dengan nilai intrinsik lebih besar dari nilai pasar dan mengambil keputusan jual saat posisi saham *overvalued* yang dibuktikan dengan nilai intrinsik lebih kecil dari nilai pasar (Adnyana, 2020:150).

Penilaian suatu saham dapat dilakukan dengan analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal adalah analisis suatu tren dan data historis di pasar saham, khususnya pada volume perdagangan dan pergerakan harga yang terjadi. Sedangkan analisis fundamental adalah analisis terhadap kondisi perusahaan yang relevan dengan pasar, ekonomi, dan industri terkait yang dilakukan untuk menentukan nilai sebenarnya dari suatu saham dari data keuangan perusahaan. Penilaian nilai sebenarnya atau nilai intrinsik saham dapat dilakukan dengan menggunakan metode valuasi. Pendekatan dalam melakukan metode valuasi

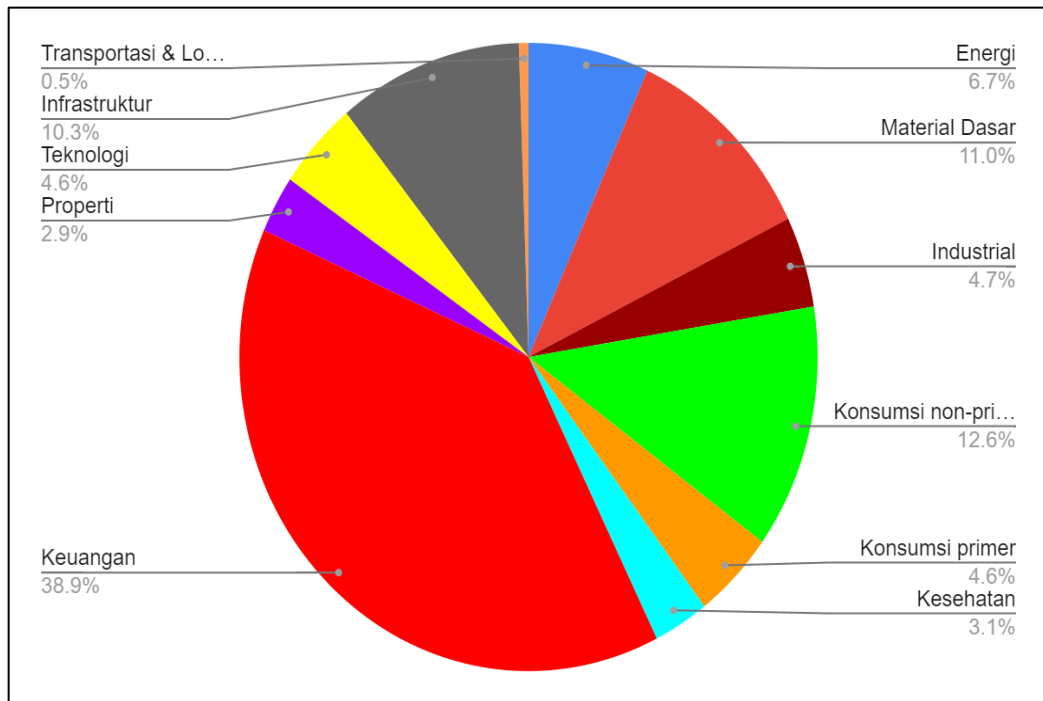
terbagi dalam dua kategori, yaitu relatif dan absolut (Helianthuonfri, 2022:77). Valuasi relatif adalah penilaian harga saham sederhana yang membandingkan variabel-variabel umum dalam laporan keuangan dengan perusahaan lain yang setara dalam industri yang sama. Metode ini sangat sederhana dan mudah digunakan, sehingga tidak mempertimbangkan asumsi pertumbuhan, risiko, dan arus kas. Sedangkan valuasi absolut adalah penilaian saham menggunakan data-data yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dengan mempertimbangkan arus kas, tingkat pertumbuhan, dan tingkat risiko, yang membuat hasil perhitungannya lebih akurat.

Ada beragam metode valuasi absolut yang bisa digunakan investor. Salah satunya adalah *Discounted Cash Flow* (DCF) yang menggunakan konsep *time value of money* dan memperhitungkan seluruh aliran kas masuk dalam perusahaan (*future value*) dengan asumsi-asumsi tertentu di masa depan yang didiskontokan untuk mencari dan memprediksi nilai intrinsik saham (Wira, 2014:132). Dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan non keuangan dapat dihitung menggunakan pendekatan *discounted free cash flow*. Namun dalam penilaian terhadap perbankan dan lembaga keuangan lainnya, lebih tepat menggunakan pendekatan *Equity Discounted Cash Flow* (Koller, *et al.*, 2020:738). Hal ini disebabkan perbedaan aktivitas operasional, dimana kegiatan utama bank adalah penghimpun dan penyalur dana di masyarakat, sehingga beban bunga tidak dapat dipisahkan dari operasional perusahaan.

Penelitian mengenai valuasi nilai saham di berbagai perusahaan memberikan hasil yang beragam. Penelitian terdahulu yang dilakukan Ivalandari (2010) untuk PT. Bumi Resources Tbk. adalah *overvalued* dengan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *undervalued* dengan metode *Price Earning Ratio*. Penelitian yang dilakukan oleh Tjandra (2012) untuk PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. menggunakan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Dividend Discount Model* (DDM), menyimpulkan bahwa harga saham dalam kondisi *overvalued*. Hasil penelitian oleh Sa'adah (2021) yang meneliti tentang nilai wajar saham BBKA menggunakan metode DCF dan DDM menghasilkan keputusan yang sama, yaitu *overvalued*.

Banyaknya sektor yang ada di pasar modal dapat menjadi pilihan bagi investor untuk berinvestasi. Berdasarkan laporan tahunan IDX 2021, terdapat 11 sektor industri yang ada dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu sektor energi, material dasar, industrial, konsumsi non primer, konsumsi primer, kesehatan, keuangan, properti, teknologi, infrastruktur, transportasi dan logistik. Kapitalisasi pasar masing-masing sektor disajikan dalam gambar 1.1.

Gambar 1.1
Kapitalisasi Pasar Per Sektor Tahun 2021

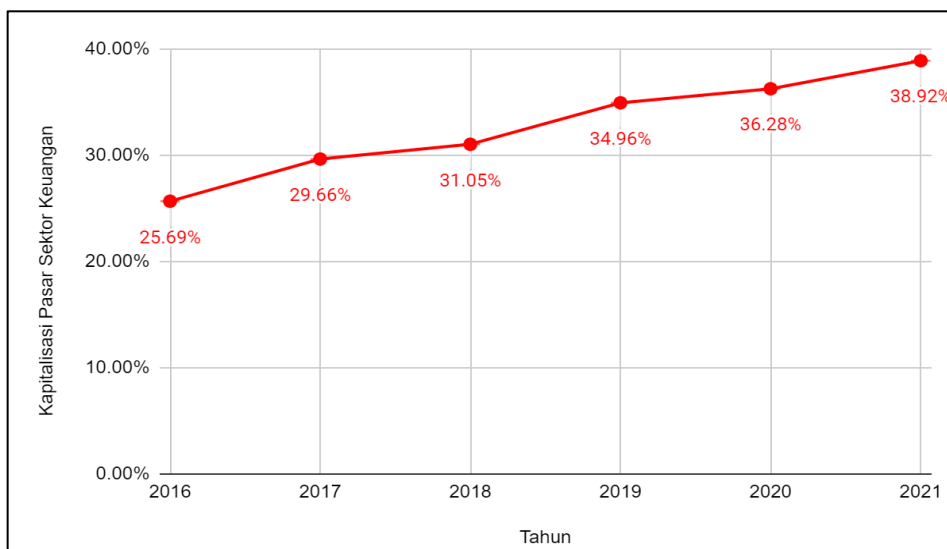


Sumber : Data IDX 2021 yang Diolah

Berdasarkan gambar 1.1, dapat diketahui bahwa nilai kapitalisasi saham terbesar pada tahun 2021 adalah sektor keuangan dengan nilai 38,9% dari total keseluruhan industri. Sedangkan, nilai kapitalisasi terendah ada pada sektor transportasi dan logistik yang hanya 0,5% dari total keseluruhan industri. Dengan tingginya nilai kapitalisasi pasar pada sektor keuangan, membuat sektor ini lebih berpotensi untuk dijadikan target investasi. Ini menjadi potensi bagi sektor keuangan untuk bisa semakin berkembang ke depannya.

Gambar 1.2

Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar Sektor Keuangan Tahun 2016 - Tahun 2021



Sumber : Data IDX 2016 - 2021 yang Diolah

Berdasarkan pada gambar 1.2, memberikan gambaran bahwa kapitalisasi sektor keuangan terus mengalami peningkatan dalam 6 tahun terakhir yang menunjukkan bahwa sektor ini paling diminati dan banyak ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia. Sektor keuangan terbagi dalam empat subsektor: bank, perusahaan efek, asuransi, dan lembaga pembiayaan (IDX Channel, 2022). Di Indonesia, perbankan atau *bank based* menjadi dominasi dalam sektor keuangan karena memudahkan untuk memperoleh informasi perusahaan (Firdausy, 2015:143). Dalam catatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama satu dekade yang lalu, sektor keuangan berhasil menjadi yang terbaik dengan pertumbuhan 349,42% sejak 2009, melebihi IHSG itu sendiri dan sektor lainnya.

Berdasarkan survei yang dilakukan Katadata Insight Center bersama PT Stockbit Investa sehubungan dengan minat investasi generasi milenial, diketahui bahwa mereka sangat tertarik untuk berinvestasi saham pada sektor finansial karena merasa aman akan stabilitasnya (Katadata Insight Centre, 2021). Salah satu perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan adalah Bank Bumi Arta dengan kode saham BNBA. Berdasarkan berita 22 Maret 2022 dalam situs IDX Channel, disebutkan bahwa Bank Bumi Arta merupakan bank dengan performa sangat baik, menempati posisi kesatu.

Bank Bumi Arta adalah bank konvensional yang didirikan pada 3 Maret 1967 di Jakarta dan melakukan IPO pada 1 Juni 2006. Saat ini, Bank Bumi Arta tergolong dalam bank buku satu dengan modal inti kurang dari enam triliun rupiah. Karena adanya ketentuan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai modal inti minimum bank umum, maka Bank Bumi Arta melakukan *right issue* pada akhir tahun 2021 yang sebagian dananya dipakai untuk pengembangan bank digital. Perkembangan harga saham Bank Bumi Arta dari awal IPO diberikan pada gambar 1.3 berikut ini.

Gambar 1.3
Grafik Harga Saham BNBA



Sumber : Trading View

Berdasarkan gambar 1.3, dapat dilihat perkembangan Bank Bumi Arta dari awal *Initial Public Offering* (IPO) pada 1 Juni 2006 sampai saat ini di tahun 2022. Harga penawaran awal saham Bank Bumi Arta sebesar Rp160 sebanyak 210.000.000 lembar. Setelah *listing* di Bursa Efek Indonesia, saham BNBA sempat mengalami fluktuasi dan melonjak hingga mencapai Rp335 pada September 2006. Setelahnya, pergerakan saham BNBA mulai mengalami penurunan pada Februari 2009. Kemudian pergerakan saham BNBA mulai bergerak naik secara perlahan namun berada pada kisaran Rp100 - Rp400 sampai dengan akhir tahun 2020. Dapat disimpulkan secara keseluruhan bahwa harga saham BNBA dari awal tahun 2009 sampai tahun 2020 cenderung mengalami kondisi stabil atau *no trend*. Hal ini berarti bahwa pergerakan saham hanya pada *range* tertentu yang tidak bergerak signifikan.

Pada awal tahun 2021, tepatnya bulan Februari, terdapat fenomena yang cukup menarik, yaitu harga saham BNBA meningkat secara drastis dengan dipengaruhi rumor bahwa Sea Group akan mengakuisisi Bank Bumi Arta. Kenaikan harga saham sangat luar biasa, bahkan mencapai harga tertinggi sebesar Rp3.320 per lembar saham pada 3 Maret 2021. Harga saham melonjak dengan peningkatan hingga 878% dibandingkan dengan akhir tahun 2020 di harga Rp378. Setelahnya, harga saham BNBA mengalami tren penurunan. Penurunan tersebut tidak berlangsung lama, karena BNBA bangkit kembali bersama rencana penambahan modal dengan *right issue* yang membuat harga saham melonjak menjadi Rp5.025 pada 9 Desember 2021. Dapat dikatakan bahwa harga saham meningkat hingga 1329% dibanding dengan akhir tahun 2020. Saham yang ditawarkan dalam rencana tersebut berjumlah 462 juta lembar dengan harga Rp1.345. Untuk memperoleh satu *right issue*, investor harus memegang lima saham lama. Harga penawaran *right issue* yang lebih murah daripada harga pasar membuat investor berebut untuk membeli saham BNBA, yang akhirnya membuat harga saham tersebut naik. Seiring berjalannya waktu, harga saham BNBA mengalami tren menurun hingga Rp1.500an pada November 2022.

Dengan adanya perubahan kondisi yang sangat berfluktuasi sepanjang tahun 2021, menimbulkan pertanyaan apakah harga saham BNBA sudah sesuai dengan nilai intrinsik yang dimiliki perusahaan. Apakah harga saham BNBA menjadi lebih rendah dari nilai intrinsik, sehingga masih layak untuk dibeli bagi investor yang belum memasukkannya dalam portofolio investasinya. Atau, apakah harga saham BNBA sudah menjadi lebih tinggi dari nilai intrinsik, sehingga membuat saham BNBA seharusnya dijual oleh para investor yang memegangnya selama ini. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham BNBA, maka studi ini bermaksud melakukan valuasi. *Equity Discounted Cash Flow* menjadi metode yang digunakan karena Bank Bumi Arta merupakan salah satu perbankan, yang memiliki cara perhitungan nilai intrinsik yang berbeda, sesuai dengan rekomendasi Koller, *et al.* (2020:738). Untuk mengetahui apakah saham ini dapat menjadi rekomendasi bagi investor dalam berinvestasi, maka dilakukan penelitian terhadap nilai wajar saham BNBA dengan judul “Analisis Valuasi Saham Bank Bumi Arta Menggunakan *Equity Discounted Cash Flow* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang akan dikaji adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan Bank Bumi Arta (BNBA) untuk periode 2017-2021?
2. Berapa nilai intrinsik saham Bank Bumi Arta (BNBA) yang dihitung dengan *Equity Discounted Cash Flow*?
3. Bagaimana hasil penilaian terhadap saham Bank Bumi Arta (BNBA), termasuk dalam kategori *undervalued*, *fair value*, atau *overvalued*?
4. Bagaimana rekomendasi keputusan investasi terhadap saham Bank Bumi Arta (BNBA)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan Bank Bumi Arta (BNBA) selama periode 2017-2021.
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham Bank Bumi Arta (BNBA) yang dihitung dengan *Equity Discounted Cash Flow*.
3. Untuk mengetahui posisi saham Bank Bumi Arta (BNBA) termasuk dalam kategori *undervalued*, *fairvalued*, atau *overvalued*.
4. Untuk memberikan rekomendasi keputusan investasi terhadap saham Bank Bumi Arta (BNBA).

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu :

1. Bagi Perusahaan

Untuk membantu pihak manajemen agar dapat mengetahui nilai intrinsik perusahaan, sehingga perusahaan dapat menentukan strategi dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Bagi Calon Investor dan Investor

Untuk menambah referensi dan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan membeli atau menjual saham BNBA dengan memperhatikan nilai intrinsik perusahaan, sehingga mendapat *return* yang diharapkan.

3. Bagi Pihak Lain

Untuk menambah referensi mengenai valuasi saham dan bisa bermanfaat sebagai sumber dalam mengembangkan penelitian lain yang berkaitan dengan saham di pasar modal.

1.5 Kerangka Pemikiran

Sebelum berinvestasi dalam saham, diperlukan suatu analisis awal. Investor yang tidak melakukan analisis dan mengandalkan spekulasi dapat membuat saham menjadi judi (Beben, 2020:42). Analisis ini dilakukan agar para investor dapat meminimalkan risiko dan mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Terdapat dua analisis utama, yaitu fundamental dan teknikal. Analisis teknikal menggunakan data pola-pola yang terbentuk di pasar untuk keputusan jual beli saham. Analisis fundamental menggunakan indikator laporan keuangan untuk keputusan jual beli saham berdasarkan nilai sebenarnya (Beben, 2020:78). Salah satu teknik analisis fundamental yang bisa digunakan dalam penilaian wajar perusahaan adalah valuasi. Ada dua metode, yakni relatif dan absolut. Valuasi relatif merupakan metode yang membandingkan hasil valuasi sebuah saham dibandingkan dengan saham lainnya. Valuasi absolut merupakan metode penilaian saham suatu bisnis menggunakan faktor fundamental (Helianthusonfri, 2022:77).

Discounted Cash Flow adalah model yang didasarkan pada ekspektasi seluruh *cash flow* di masa mendatang yang didiskontokan untuk menentukan kelayakan investasi tersebut (Noveriyanto & Yorinda, 2021). Metode ini mempunyai beberapa pendekatan dengan perbedaan definisi arus kas yang digunakan. Dengan mendasarkan asumsi-asumsi tertentu yang tepat serta menggunakan data historis, maka hasilnya lebih akurat. Dalam memperoleh hasil yang lebih akurat, juga dilakukan analisis kinerja keuangan dan disertai dengan asumsi proyeksi yang dilakukan perusahaan.

Analisis penilaian dengan metode absolut untuk sektor perbankan dan lembaga keuangan lainnya lebih tepat menggunakan *Equity Discounted Cash Flow* (Koller, *et al.*, 2020:738). *Equity Discounted Cash Flow* digunakan untuk memperkirakan nilai sekarang dari ekuitas yang didiskontokan dari operasi perbankan atau lembaga keuangan lainnya. Dalam perusahaan non keuangan, kegiatan operasi dan keuangan dipisah. Namun, kegiatan utama bank adalah penghimpun dan penyalur dana di masyarakat, sehingga beban bunga tidak dapat dipisahkan dari operasional perusahaan. Dengan demikian, perhitungan khusus untuk menilai arus kas terhadap ekuitas perbankan sebaiknya menggunakan pendekatan *Equity Discounted Cash Flow* (Koller, *et al.*, 2020:738).

Dengan menggunakan *Equity Discounted Cash Flow*, maka diperoleh nilai intrinsik saham BNBA. Menghitung nilai intrinsik bertujuan untuk mengetahui posisi harga saham tersebut dibandingkan dengan nilai pasarnya, apakah tergolong *undervalued*, *fair value*, atau *overvalued*. Tiga karakteristik saham, yaitu *undervalued*, *fair value*, atau *overvalued*, dapat dijadikan acuan bagi investor dalam keputusan membeli atau menjual saham (Adnyana, 2020:150). *Undervalued* adalah kondisi saat nilai pasar lebih kecil dibandingkan nilai intrinsik. Keputusan yang tepat bagi investor adalah membeli saham BNBA, karena harganya masih murah. *Fair value* adalah kondisi saat nilai pasar sama dengan nilai intrinsik. Keputusan yang tepat bagi investor adalah menahan saham BNBA, karena harganya sebanding dengan fundamental perusahaan. *Overvalued* adalah kondisi ketika nilai pasar lebih besar dibandingkan nilai intrinsik. Keputusan yang tepat bagi investor adalah menjual saham BNBA karena harganya terlalu mahal. Dengan demikian, model konseptual dalam penelitian ini diberikan pada gambar 1.4.

Gambar 1.4
Model Konseptual

