

## Analisis Valuasi Saham Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi

Tio Devilishanti<sup>a</sup> | Fitria Mandaraira<sup>b</sup> | Yusnaidi<sup>c</sup> | Nabila Hilmy Zhafira<sup>d</sup> |

*a,b,c,d* Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisni, Universitas Teuku Umar

\*Corresponding author:tiodevilishanti@utu.ac.id.

### ABSTRACT

*This study aims to calculate and analyze the stock valuation of LQ45 companies for five years, within the period of 2020 to 2024. There are 25 companies selected as research samples by using the purposive sampling method. The type of data used is secondary data, in the form of data in financial statements consisting of net profit, equity, dividends. Other data needed are stock price and the number of shares outstanding during the observation period. The results of the analysis indicate the undervalued and overvalued companies. It as well recommend several companies that can be chosen by prospective investors to invest in the future period.*

*Keywords: Brand reputation, Visitor experience, Visitor satisfaction, Revisit intention*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menghitung dan menganalisis valuasi saham perusahaan LQ45 selama lima tahun yaitu periode 2020 sampai dengan 2024. Terdapat 25 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian setelah dilakukan seleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, berupa data-data yang terdapat dalam laporan keuangan yang terdiri dari laba bersih, ekuitas, dividen. Data lainnya yang dibutuhkan adalah data harga saham dan jumlah lembar saham yang beredar selama periode pengamatan. Hasil analisis menunjukkan perusahaan mana saja yang memiliki nilai *undervalued* dan *overvalued*. Hasil analisis merekomendasikan beberapa perusahaan yang dapat dijadikan pilihan bagi calon investor untuk melakukan investasi di periode mendatang.

*Kata kunci: valuasi saham, signaling theory, undervalued, overvalued*

### Citation:

Devilishanti, T., Mandaraira, F., Yusnaidi, & Zhafira, N. H. (2025). Analisis valuasi saham menggunakan metode Price Earning Ratio (PER) untuk pengambilan keputusan investasi. *Jurnal Bisnis dan Kajian Strategi Manajemen*, 9(1), pp. 133–146.

## **PENDAHULUAN**

Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah uang atau modal pada suatu perusahaan atau proyek yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Investasi dapat dilihat sebagai suatu bentuk pengorbanan yang dilakukan oleh seorang investor dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa mendatang dari investasi yang dilakukan pada saat ini. Ketika investor telah menentukan tujuan investasinya, maka dapat ditentukan jenis investasi apa yang akan dipilih untuk mencapai tujuan tersebut. Salah satu jenis investasi yang populer adalah investasi saham di pasar modal. Saham adalah klaim atas aset perusahaan dan kepemilikannya. Ketika seseorang memiliki saham di suatu perusahaan, orang tersebut disebut sebagai pemegang saham atau investor dan berhak mengklaim sebagian dari aset dan laba perusahaan yang tersisa (jika perusahaan tersebut harus dibubarkan).

Keuntungan lain yang akan di dapat oleh investor dari investasi sahamnya adalah menerima laba, yang dibayarkan dalam bentuk dividen. Perusahaan dapat memutuskan jumlah dividen yang akan dibayarkan dalam satu periode (seperti satu kuartal atau satu tahun), atau dapat memutuskan untuk menahan semua laba tersebut jika terdapat kesempatan investasi bagi perusahaan (pengembangan bisnis) yang lebih menjanjikan di masa depan. Selain dividen, pemegang saham juga dapat memperoleh *capital gain (loss)*, yaitu keuntungan (kerugian) yang diperoleh dari selisih antara harga jual saham dengan harga beli saham tersebut.

Pada umumnya, investor akan memilih investasi yang memiliki ekspektasi imbal hasil (*return*) yang tinggi. Namun, imbal hasil yang tinggi akan sebanding dengan risiko yang akan dihadapi. Jika ekspektasi imbal hasil yang lebih tinggi dapat dicapai dengan hanya menanggung risiko yang kecil, maka akan terjadi perebutan dalam pembelian aset tersebut, hal ini akan menyebabkan terjadinya kenaikan harga. Pertukaran risiko- imbal hasil (*risk-return trade off*) pada pasar sekuritas menunjukkan bahwa aset yang mengandung risiko tinggi akan dihargai pada imbal hasil yang tinggi pula, sebaliknya aset dengan risiko yang lebih rendah akan dihargai pada imbal hasil yang lebih kecil. Untuk memaksimalkan keuntungan serta membantu pemegang saham memilih saham-saham potensial, diperlukan pemahaman dan kemampuan analitis yang baik dalam menilai suatu saham.

Valuasi atau penilaian saham dilakukan untuk membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Nilai intrinsik saham yang lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar saham saat ini membuat investor mengurangi atau menunda pembelian saham karena investor menilai bahwa harga pasar saham tersebut tidak sesuai dengan harga saham yang seharusnya atau disebut dengan *overvalued* (harga saham terlalu tinggi). Alternatif lain yang dapat dilakukan investor dalam kondisi ini adalah menjual sahamnya. Sebaliknya, jika nilai intrinsik, atau perkiraan investor itu sendiri tentang nilai saham sesungguhnya, melebihi harga pasar, maka harga saham tersebut dianggap murah dan investor disarankan untuk membeli saham tersebut.

Berbagai model valuasi saham digunakan oleh pemegang saham atau para analis pasar modal untuk mencari saham yang harganya tidak tepat (*mispriced*). Harga tersebut bisa dinilai murah (*undervalued*) atau tinggi (*overvalued*). Analisis yang biasa digunakan untuk melakukan valuasi atau penilaian saham adalah analisis fundamental, yaitu analisis yang menggunakan informasi mengenai tingkat laba saat ini dan harapan untuk menilai kewajaran nilai pasar suatu perusahaan. Berbagai

pendekatan yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian saham memiliki model yang berbeda sesuai dengan penilaian dividennya maupun nilai *earnings* (model PER). Valuasi saham dapat membantu para pemegang saham untuk mempertimbangkan keputusan investasi yang akan diambil sehingga tujuan investasi dapat tercapai sesuai dengan yang diharapkan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Sinyal**

Teori Sinyal atau Signaling Theory yang dikemukakan pertama kali oleh Michael Spence tahun 1973 menyatakan bahwa individu dapat memberi sinyal terhadap kualitas atau karakteristik mereka kepada orang lain ketika pihak lain tidak memungkinkan untuk melakukan pengamatan secara langsung. Teori ini berakar pada gagasan bahwa individu menggunakan tindakan atau sifat yang dapat diamati (sinyal) untuk menyampaikan informasi tentang kualitas tersembunyi mereka, seperti kemampuan atau pendidikannya. Sinyal-sinyal ini kemudian dapat digunakan oleh orang lain (dalam hal ini investor) untuk membuat keputusan investasi.

Teori sinyal menganggap bahwa pembelian kembali saham merupakan cara yang efisien untuk meningkatkan harga saham ketika saham perusahaan dinilai terlalu rendah. Penelitian terdahulu yang dilakukan di pasar modal Tiongkok menunjukkan beberapa bukti teori sinyal terhadap pembelian kembali saham, di mana ditemukan bahwa terdapat hubungan yang era antara harga saham yang dinilai rendah dengan pengumuman pembelian kembali saham yang dilakukan oleh manajemen perusahaan (Ma & Sui, 2020; Manconi et al., 2019).

### **Sinyal Undervaluasi Saham**

Dann (1981) dan Vermaelen (1984) mengusulkan teori sinyal bahwa pembelian kembali saham di pasar modal menandakan undervaluasi saham. Akibatnya, ketika saham perusahaan dinilai terlalu rendah, perusahaan cenderung membeli kembali saham tersebut. Pembelian kembali saham di pasar terbuka telah dianggap sebagai cara yang baik bagi perusahaan untuk mengembalikan uang tunai kepada investor. Para manajer menggunakan pembelian kembali saham di pasar modal untuk memberi sinyal tentang nilai saham yang rendah dan prospek perusahaan yang lebih baik (Manconi et al., 2019; Moin et al., 2020). Namun meskipun motif pembelian kembali saham memiliki nilai tambah, penelitian lainnya tidak menemukan adanya abnormal return pembelian kembali saham yang positif secara signifikan (Lee et al., 2020; Kurt, 2018).

Teori lain mengaitkan pengaturan waktu pasar dengan pembelian kembali saham (Ritter, 1991; Chan et al., 2007). Pengaturan waktu pasar pembelian kembali saham mencakup pengaturan waktu pasar pada tingkat saham dan tingkat pasar (Ikenberry et al., 1995; Brockman dan Chung, 2001; Anolick et al., 2021). Dittmar dan Field (2015) menemukan bahwa perusahaan membayar harga pembelian kembali relatif yang lebih rendah setelah penurunan pasar, yang menunjukkan bahwa manajer mengatur waktu pasar agregat serta harga saham mereka sendiri.

Jika *undervalued* dinilai merupakan sinyal yang baik, maka *overvalued* adalah kebalikannya. *Overvalued*/ overvaluasi saham merupakan kondisi di mana saham diperdagangkan pada harga yang tidak dibenarkan oleh kinerja keuangan perusahaan. Beberapa faktor yang dapat menyebabkan

terjadinya overvaluasi saham antara lain apabila investor terlalu optimis terhadap pasar saham dan pengambilan keputusannya dipengaruhi oleh sentimen pasar atau jika investor memiliki informasi yang tidak diketahui oleh masyarakat luas (Seybert dan Yang 2012). Selain itu, *overvalued* juga dapat disebabkan karena terjadinya gelembung pasar (*market bubble*). Ini adalah kondisi di mana harga aset mengalami kenaikan secara cepat dan tidak wajar, jauh di atas nilai fundamentalnya. Kemudian diikuti dengan penurunan tajam ketika antusiasme investor mulai mereda. Hal ini dapat menyebabkan overvaluasi umum harga saham (Dong et al. 2021). Penelitian lain menemukan penyebab overvaluasi saham/*overvalued* adalah adanya pelaku pasar yang menaikkan harga saham melalui manipulasi pasar (Fu et al. 2013).

### **Valuasi Saham**

Valuasi atau penilaian saham adalah metode untuk menentukan nilai intrinsik (nilai sebenarnya) suatu saham. Valuasi saham penting dilakukan karena nilai intrinsik suatu saham mungkin berbeda dari harga saham di pasar saham. Jika seorang investor mengetahui nilai intrinsik saham yang menjadi pilihan investasinya, maka ia dapat menentukan apakah saham tersebut dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah dibandingkan dengan harga saham yang tertera di pasar saham saat ini.

Secara teori, terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan atau nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar bursa yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran para pelaku pasar dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari suatu saham atau disebut juga dengan nilai fundamental.

Ketiga konsep nilai saham ini dapat digunakan untuk membantu investor mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh (*growth*) dan saham mana yang nilainya rendah (*undervalued*). Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bagaimana kesempatan investasi di masa depan. Investor dapat mengetahui bagaimana pertumbuhan suatu perusahaan dari nilai buku dan nilai pasarnya. Jika nilai pasar perusahaan lebih besar dari nilai bukunya, berarti pasar percaya bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan.

Selain menilai pertumbuhan perusahaan, investor juga harus mengetahui apakah nilai suatu saham merupakan nilai yang seharusnya (tepat), murah, atau mahal. Nilai saham tersebut dapat diketahui dari membandingkan antara nilai pasar dengan nilai intrinsik. Nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari suatu saham. Jika nilai pasar lebih kecil dari nilai intrinsiknya, menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang murah (*undervalued*), karena investor membayar saham tersebut lebih kecil dari yang seharusnya dibayar. Sebaliknya jika nilai pasar lebih besar dari nilai intrinsik, menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga yang mahal (*overvalued*).

Setelah mengetahui jenis-jenis nilai yang berhubungan dengan saham, selanjutnya investor dihadapkan dengan bagaimana melakukan analisis terhadap saham-saham tersebut. Terdapat dua jenis analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari suatu saham, yaitu:

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu metode yang digunakan oleh para investor untuk membantu memprediksi pergerakan harga saham. Para investor meyakini bahwa pergerakan harga saham dapat

mencerminkan segala informasi yang ada di pasar dan tren yang terbentuk merupakan pengulangan dari tren yang terjadi di periode sebelumnya. Analisis ini menggunakan data pasar dari suatu saham untuk menentukan nilai saham tersebut. Data yang digunakan misalnya data harga saham dan volume transaksi saham. Oleh karena itu analisis teknikal biasanya digunakan oleh para praktisi atau trader yang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya.

## 2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (data fundamental) seperti data penjualan, laba, dividen yang dibayarkan kepada investor, dan lain-lain. Analisis ini biasanya digunakan oleh para peneliti dan akademisi untuk mempelajari dan melakukan penelitian-penelitian yang terkait dengan investasi saham di pasar modal. Terdapat dua pendekatan dalam analisis fundamental yang biasa digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham, yaitu pendekatan penilaian dividen dan pendekatan PER (*price earning ratio*).

## Jenis-Jenis Perhitungan Valuasi Saham

Untuk menentukan nilai sebenarnya (*intrinsic value*) dari saham yang diperdagangkan, terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan, yaitu dengan pendekatan penilaian dividen dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*).

### 1. Model Penilaian Dividen

#### a. Model Diskonto Dividen

Model diskonto dividen didasarkan pada asumsi bahwa dividen perusahaan mencerminkan arus kas perusahaan yang diterima oleh investor. Model diskonto dividen menyatakan bahwa nilai intrinsik harga saham perusahaan sama dengan nilai sekarang dari dividen perusahaan di masa mendatang. Model ini hanya berlaku jika perusahaan mendistribusikan dividen secara teratur dan distribusinya dapat diprediksi.

Model diskonto dividen untuk menghitung nilai intrinsik saham adalah sebagai berikut:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t} \quad (1)$$

di mana:

$P_0$  = Nilai sekarang (*present value*) perusahaan

$t$  = periode waktu ke  $t$  dari  $t=1$  sampai dengan  $\infty$

$D_t$  = dividen yang dibayarkan untuk periode ke- $t$

$k$  = suku bunga diskonto (*discount rate*) atau tingkat pengembalian yang diinginkan (*required rate of return*)

#### b. Model Pertumbuhan Dividen Konstan

Model pertumbuhan dividen konstan ditemukan oleh Myron J Gordon sehingga sering disebut dengan Gordon Model. Pada umumnya perusahaan membayar dividen yang tumbuh kepada para investor, seperti halnya contoh pada model diskonto dividen. Namun, semakin berkembangnya suatu perusahaan, maka akan semakin meningkat pula dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Hal

ini menunjukkan bahwa dividen dapat diharapkan akan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tertentu. Misalkan dividen diharapkan akan bertumbuh secara konstan dan diasumsikan saham dipegang untuk jangka waktu yang sangat lama, maka harga saham yang memiliki karakteristik seperti itu dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$P_0 = PV = \frac{D_0(1+g)^1}{(1+k_s)} + \dots + \frac{D_0(1+g)^n}{(1+k_s)^n} + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+k_s)^\infty} \quad (2)$$

Di mana:

$P_0 = PV$  = Nilai sekarang (*present value*) perusahaan

$D_0$  = dividen pada tahun ke 0 (awal tahun)

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen

$k_s$  = tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham

### c. Model Pertumbuhan Dividen yang tidak Konstan

Model pertumbuhan dividen yang tidak konstan mengasumsikan bahwa pada tahun-tahun awal saham dapat tumbuh dengan cepat, kemudian saham akan tumbuh melambat dengan konstan di tahun-tahun berikutnya hingga jangka waktu yang panjang. Fenomena ini dapat terjadi pada perusahaan baru yang di awal kemunculan memiliki produk yang tumbuh pesat, atau dapat dikatakan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Kemudian pada satu titik tertentu produk akan masuk dalam tahap kedewasaan dan pertumbuhan mulai melambat akibat persaingan dan kejenuhan pasar. Pada kondisi seperti ini, rumus yang dapat digunakan untuk menghitung saham perusahaan adalah sebagai berikut :

$$PV = \sum_{i=1}^t D_0(1 + g_1)^i / (1 + k_s)^i + \sum_{j=t+1}^{\infty} D_t(1 + g_2)^j / (1 + k_s)^j \quad (3)$$

## 2. Pendekatan PER

3. PER (*price earning rasio*) merupakan alternatif lain yang dapat digunakan untuk menghitung nilai fundamental atau nilai intrinsik saham. PER (*price earning rasio*) adalah pendekatan yang menggunakan nilai *earnings* (laba perusahaan) untuk mengestimasi nilai intrinsik. PER (*price earning rasio*) menunjukkan rasio harga saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* perusahaan tersebut. Oleh karena itu pendekatan PER sering juga disebut dengan pendekatan *earnings multiplier*. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Earning Per Share}} \quad (4)$$

Di mana:

Harga pasar saham = harga saham yang beredar di pasar modal

*Earning per share* = hasil dari total laba bersih dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar

## METODE PENELITIAN

### Data dan Sampel

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data laba bersih, ekuitas dan dividen perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Selain itu, data lain yang digunakan adalah data harga saham dan jumlah lembar saham yang beredar. Data tersebut diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 5 tahun yaitu tahun 2020-2024. Penelitian ini berfokus pada perdagangan saham yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki likuiditas tertinggi dan kapitalisasi pasar terbesar. Perusahaan-perusahaan tersebut tergabung dalam indeks LQ45, yang dievaluasi per enam bulan oleh Bursa Efek Indonesia, yaitu pada bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria (Jogiyanto, 2014).

Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Cooper dan Schindler, 2003). Kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan konsisten terdaftar pada index LQ45 selama periode 2020-2025.
2. Perusahaan mengumumkan besaran pembagian dividen kepada investor.
3. Perusahaan memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini yaitu laba bersih, total ekuitas, jumlah dividen, harga saham serta jumlah lembar saham yang beredar.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut, maka sampel yang memenuhi syarat dalam penelitian ini adalah sebanyak 25 perusahaan. Penyebab terbanyak sampel tidak memenuhi kriteria dikarenakan keluar-masuknya perusahaan ke dalam indeks LQ45 dalam beberapa periode listing selama periode penelitian, sehingga laporan keuangan tahunan tidak bisa digunakan

### **Metode Pengukuran Data**

Untuk mendapatkan nilai intrinsik, penelitian ini menggunakan metode analisis *Price Earning Ratio* (PER). Terdapat beberapa tahapan metode pengukuran yang digunakan, yaitu:

1. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

$$g = ROE \times (1 - DPR) \quad (5)$$

Di mana :

$g$  = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE (*Return On Equity*) = kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan ekuitas. ROE dihitung dengan cara (Laba Bersih/Ekuitas) x 100%

DPR (*Dividend Payout Ratio*) = Jumlah total dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham relatif terhadap laba bersihnya

2. Menentukan nilai *Earning Per Share* (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}} \quad (6)$$

3. Menentukan *return* yang diharapkan

$$= \frac{D_0}{P_0} + g \quad (7)$$

Di mana:

k = *return* yang diharapkan

D<sub>0</sub> = dividen saham

P<sub>0</sub> = harga saham

g = tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

4. Menghitung *Price Earning Ratio* (PER)

$$PER = \frac{D_1/E_1}{k-g} \quad (8)$$

Atau

$$PER = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{EPS} \quad (9)$$

5. Menentukan nilai saham dengan ketentuan sebagai berikut:

Jika nilai intrinsik > nilai pasar, maka saham perusahaan tersebut dinilai *undervalued*.

Jika nilai intrinsik < nilai pasar, maka saham perusahaan tersebut dinilai *overvalued*.

Jika nilai intrinsik > nilai pasar, maka saham perusahaan tersebut dinilai *correctly valued*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Penelitian ini menggunakan metode perhitungan *Price Earning Ratio* (PER) untuk mendapatkan nilai intrinsik saham (nilai yang sebenarnya). Hasil perhitungan dan analisis ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 1.1 Valuasi Saham Menggunakan PER Tahun 2020

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ADRO	52.838	1.430	<i>Undervalued</i>
ANTM	902.290	1.935	<i>Undervalued</i>
ASII	12.852	6.025	<i>Undervalued</i>
BBCA	13.136	33.850	<i>Overvalued</i>
BBNI	2.746	6.175	<i>Overvalued</i>
BBRI	26.522	4.170	<i>Undervalued</i>

BBTN	77.150	1.725	<i>Undervalued</i>
BMRI	15.288	6.325	<i>Undervalued</i>
CPIN	19.286	6.525	<i>Undervalued</i>
EXCL	353.510	2.730	<i>Undervalued</i>
ICBP	20.771	9.575	<i>Undervalued</i>
INDF	10.729	6.850	<i>Undervalued</i>
INKP	31.337	10.425	<i>Undervalued</i>
INTP	30.530	14.475	<i>Undervalued</i>
ITMG	157	13.850	<i>Overvalued</i>
KLBF	13.022	1.480	<i>Undervalued</i>
MDKA	380	2.430	<i>Overvalued</i>
MEDC	26.340	590	<i>Undervalued</i>
PGAS	130.377	1.655	<i>Undervalued</i>
PTBA	55.610	2.810	<i>Undervalued</i>
SMGR	11.889	12.425	<i>Overvalued</i>
TLKM	16.889	3.310	<i>Undervalued</i>
TOWR	20.573	960	<i>Undervalued</i>
UNTR	25.056	26.600	<i>Overvalued</i>
UNVR	12.161	7.350	<i>Undervalued</i>

Tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa terdapat 19 saham perusahaan yang berada dalam kondisi *undervalued*, di mana nilai pasar lebih kecil dibandingkan dengan nilai intrinsiknya. Kondisi ini dapat diartikan bahwa perusahaan menjual saham dengan harga yang relatif murah. Harga saham yang *undervalued* dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang lebih baik di periode mendatang (Clarke et al., 2019). Hal ini dapat dijadikan strategi oleh perusahaan untuk menarik kembali investor. Di sisi lain, terdapat 6 perusahaan yang mengalami *overvalued*, yaitu BBKA, BBNI, ITMG, MDK, SMGR dan UNVR. Kondisi ini dapat terjadi karena investor yang terlalu optimis terhadap pasar saham karena adanya sentiment pasar atau mereka memiliki informasi yang tidak diketahui oleh publik (Seybert dan Yang, 2012).

Tabel 1.2 Valuasi Saham Menggunakan PER Tahun 2021

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ADRO	36.262	2.250	<i>Undervalued</i>
ANTM	33.016	2.250	<i>Undervalued</i>
ASII	3.819	5.700	<i>Overvalued</i>
BBKA	11.599	7.300	<i>Undervalued</i>
BBNI	504	6.750	<i>Overvalued</i>
BBRI	31.679	4.110	<i>Undervalued</i>
BBTN	5.598	1.730	<i>Undervalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
BMRI	4.018	7.025	<i>Overvalued</i>
CPIN	4.204	5.950	<i>Overvalued</i>
EXCL	31.227	3.170	<i>Undervalued</i>
ICBP	4.731	8.700	<i>Overvalued</i>
INDF	3.125	6.325	<i>Overvalued</i>
INKP	7.961	7.825	<i>Undervalued</i>
INTP	25.439	12.100	<i>Undervalued</i>
ITMG	8.464	20.400	<i>Overvalued</i>
KLBF	12.001	1.615	<i>Undervalued</i>
MDKA	519	3.890	<i>Overvalued</i>
MEDC	21	466	<i>Overvalued</i>
PGAS	9.853	1.375	<i>Undervalued</i>
PTBA	8.242	2.710	<i>Undervalued</i>
SMGR	30.323	7.250	<i>Undervalued</i>
TLKM	6.019	4.040	<i>Undervalued</i>
TOWR	14.991	1.125	<i>Undervalued</i>
UNTR	4.602	22.150	<i>Overvalued</i>
UNVR	5.448	4.110	<i>Undervalued</i>

Pada tahun 2021 jumlah perusahaan yang mengalami *undervalued* berkurang menjadi 15 perusahaan sedangkan perusahaan yang *overvalued* bertambah menjadi 10 perusahaan. Namun tidak semua perusahaan yang mengalami *undervalued* di tahun 2020 tetap dalam kondisi *undervalued* di tahun 2021. Terdapat 5 perusahaan yang mengalami perubahan kondisi dari *undervalued* menjadi *overvalued* yaitu ASII, BMRI, CPIN, ICBP, INDF. Sedangkan perusahaan yang mengalami *overvalued* di tahun 2020 namun menjadi *undervalued* di tahun 2021 adalah BBKA, PGAS, SMGR. Terdapat 12 perusahaan yang tetap berada pada kondisi *undervalued*, dan 4 perusahaan yang tetap *overvalued*. Hasil ini tersaji pada tabel 1.2.

Tabel 1.3 Valuasi Saham Menggunakan PER Tahun Pengamatan 2022

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ADRO	8.547	3.850	<i>Undervalued</i>
ANTM	12.012	1.985	<i>Undervalued</i>
ASII	5.131	5.700	<i>Overvalued</i>
BBKA	9.374	8.550	<i>Undervalued</i>
BBNI	7.605	9.225	<i>Overvalued</i>
BBRI	22.882	4.940	<i>Undervalued</i>
BBTN	16.895	1.350	<i>Undervalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
BMRI	4.488	9.925	<i>Overvalued</i>
CPIN	7.089	5.650	<i>Undervalued</i>
EXCL	21.891	2.140	<i>Undervalued</i>
ICBP	3.422	10.000	<i>Overvalued</i>
INDF	2.563	6.725	<i>Overvalued</i>
INKP	3.138	8.725	<i>Overvalued</i>
INTP	5.988	9.900	<i>Overvalued</i>
ITMG	4.344	39.025	<i>Overvalued</i>
KLBF	14.642	2.090	<i>Undervalued</i>
MDKA	86.579	4.120	<i>Undervalued</i>
MEDC	2.196	1.015	<i>Undervalued</i>
PGAS	4.412	1.760	<i>Undervalued</i>
PTBA	2.679	3.690	<i>Overvalued</i>
SMGR	24.008	6.575	<i>Undervalued</i>
TLKM	10.794	3.750	<i>Undervalued</i>
TOWR	13.814	1.100	<i>Undervalued</i>
UNTR	2.866	26.075	<i>Overvalued</i>
UNVR	11.413	4.700	<i>Undervalued</i>

Selanjutnya, pada tabel 1.3 dapat diketahui bahwa selama 3 tahun periode pengamatan (2020-2022), terdapat 10 perusahaan yang tetap dalam kondisi *Undervalued*, yaitu ADRO, ANTM, BBRI, BBTN, EXCL, INTP, KLBF, TLKM, TOWR, UNVR. Sedangkan perusahaan yang tetap mengalami *Overvalued* hanya sebanyak 3 perusahaan, yaitu BBNI, ITMG, UNTR.

Tabel 1.4 Valuasi Saham Menggunakan PER Tahun 2023

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ADRO	10.438	2.380	<i>Undervalued</i>
ANTM	46.313	1.705	<i>Undervalued</i>
ASII	4.602	5.650	<i>Overvalued</i>
BBCA	15.436	9.400	<i>Undervalued</i>
BBNI	9.785	5.375	<i>Undervalued</i>
BBRI	8.823	5.725	<i>Undervalued</i>
BBTN	3.827	1.250	<i>Undervalued</i>
BMRI	6.357	6.050	<i>Undervalued</i>
CPIN	7.426	5.025	<i>Undervalued</i>
EXCL	21.285	2.000	<i>Undervalued</i>
ICBP	5.848	10.575	<i>Overvalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
INDF	2.770	6.450	<i>Overvalued</i>
INKP	3.476	8.325	<i>Overvalued</i>
INTP	6.203	9.400	<i>Overvalued</i>
ITMG	3.079	25.650	<i>Overvalued</i>
KLBF	5.653	1.610	<i>Undervalued</i>
MDKA	606	2.700	<i>Overvalued</i>
MEDC	9.644	1.155	<i>Undervalued</i>
PGAS	3.920	1.130	<i>Undervalued</i>
PTBA	3.158	2.440	<i>Undervalued</i>
SMGR	20.631	6.400	<i>Undervalued</i>
TLKM	3.372	3.950	<i>Overvalued</i>
TOWR	4.560	990	<i>Undervalued</i>
UNTR	2.756	22.625	<i>Overvalued</i>
UNVR	4.415	3.530	<i>Undervalued</i>

Sama halnya seperti periode tahun sebelumnya, sebagian besar perusahaan mengalami perubahan kondisi baik dari *undervalued* menjadi *overvalued* maupun *overvalued* menjadi *undervalued*. Pengamatan yang dilakukan selama 4 tahun (tahun 2020-2023) seperti yang ditampilkan pada tabel 1.4, menunjukkan bahwa terdapat 8 perusahaan yang tetap berada pada konsisi unvalued selama 4 tahun berturut-turut, yaitu ADRO, ANTM, BBRI, BBTN, EXCL, KLBF, TOWR, UNVR. Serta terdapat pula 2 perusahaan yang *overvalued* selama 4 tahun berturut-turut, yaitu ITMG, UNTR.

Tabel 1.5 Valuasi Saham Menggunakan PER Tahun 2024

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
ADRO	7.291	2.430	<i>Undervalued</i>
ANTM	16.721	1.525	<i>Undervalued</i>
ASII	2.700	4.900	<i>Overvalued</i>
BBCA	9.939	9.675	<i>Undervalued</i>
BBNI	8.813	4.350	<i>Undervalued</i>
BBRI	10.356	4.080	<i>Undervalued</i>
BBTN	2.247	1.140	<i>Undervalued</i>
BMRI	9.019	5.700	<i>Undervalued</i>
CPIN	4.761	4.760	<i>Undervalued</i>
EXCL	13.491	2.250	<i>Undervalued</i>
ICBP	3.681	11.375	<i>Overvalued</i>
INDF	2.842	7.700	<i>Overvalued</i>
INKP	3.111	6.800	<i>Overvalued</i>

Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Keterangan
INTP	6.237	7.400	<i>Overvalued</i>
ITMG	5.824	26.700	<i>Overvalued</i>
KLBF	18.095	1.360	<i>Undervalued</i>
MDKA	590	1.615	<i>Overvalued</i>
MEDC	2.364	1.100	<i>Undervalued</i>
PGAS	5.017	1.590	<i>Undervalued</i>
PTBA	8.788	2.750	<i>Undervalued</i>
SMGR	22.511	3.290	<i>Undervalued</i>
TLKM	6.548	2.710	<i>Undervalued</i>
TOWR	9.280	655	<i>Undervalued</i>
UNTR	5.236	26.775	<i>Overvalued</i>
UNVR	5.141	1.885	<i>Undervalued</i>

Pada tahun terakhir pengamatan (tabel 1.5), perusahaan yang konsisten berada pada kondisi yang sama yaitu terus menerus *undervalued* selama 5 tahun adalah ADRO, ANTM, BBRI, BBTN, EXCL, KLBF, TOWR dan UNVR. Sedangkan perusahaan yang terus menerus *overvalued* selama 5 tahun pula adalah ITMG, UNTR. Sementara itu, perusahaan-perusahaan lainnya sebagian besar mengalami perubahan secara terus menerus baik dari *undervalued* menjadi *overvalued* dan *overvalued* menjadi *undervalued* kembali.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil perhitungan penilaian saham dan analisis yang dilakukan selama 5 tahun, terdapat 8 perusahaan besar yang terus menerus berada dalam kondisi *undervalued* dari tahun 2020 sampai 2024. Perusahaan tersebut adalah ADRO (pertambangan batu bara), ANTM (metal dan mineral mining), BBRI (perbankan), BBTN (perbankan), EXCL (telekomunikasi), KLBF (farmasi), TOWR (telekomunikasi), UNVR (produk rumah tangga). Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan sehingga calon investor dapat menjadikan perusahaan-perusahaan tersebut sebagai pilihan untuk berinvestasi.

Selain itu, hasil pengujian dan analisis juga menemukan bahwa terdapat 2 perusahaan yang mengalami *overvalued* selama lima tahun berturut-turut yaitu ITMG (batu bara) dan UNTR (barang industri-mesin konstruksi). Pada saat nilai saham perusahaan dinilai *overvalued* maka disarankan kepada calon investor untuk tidak melakukan pembelian terhadap saham perusahaan tersebut. Sementara bagi investor yang sudah memiliki saham perusahaan tersebut direkomendasikan untuk menjualnya (Tandelilin, 2019).

## DAFTAR PUSTAKA

Abuselidze, G. & Slobodiansky, A. (2019). Investment Of The Financial Instruments And Their Influence On The Exchange Stock Market Development. *Proceedings of the 2019 International* <https://jurnal.utu.ac.id/jbkan/>

*Conference "Economic Science For Rural Development"*, No 52, pp. 211-221. DOI: 10.22616/ESRD.2019.124.

Bodie, Z., Kane, A., Marcus, J. & Jani, R. (2014). *Investment: Asia Global Edition*. 9th ed. McGraw-Hill, New York.

Hanafi, M. M. (2020). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Review Teori Dan Bukti Empiris*. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press

Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE-Yogyakarta.

Kurt, A. C. (2018). Managing eps and signaling undervaluation as a motivation for repurchases. *Review of Accounting and Finance*.

Lee, I., Park, T. J., & Pearson, N. D. (2020). Repurchases after being well known as good news. *Journal of Corporate Finance*, 62: 101552.

Ma, P., Li, C., & Wang, X. (2024). Why do undervalued firms repurchase shares? Evidence based on the market-timing effect in China. *Global Finance Journal*, Vol 59. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100926>.

Ma, P. & Sui, C. (2020). Do Undervaluation Drive Share Repurchase? Based on a Quasi Natural Experiment (In Chinese). *System Engineering – Theory & Practice*, 40(12): 3080-3094.

Manconi, A., Peyer, U., and Vermaelen, T. (2019). Are buybacks good for long-term shareholder value? Evidence from buybacks around the world. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(5) : 1899-1935.

Olbert, L. (2024). Industry-Specific Stock Valuation Methods – A Literature Review. *Journal of Accounting Literature*, 47(5), pp. 52-70. <https://doi.org/10.1108/JAL-04-2023-0065>.

Pasukodewo, T. & Susanti, N. (2020). The Impact of Profitability on Stock Valuation and Its Impact on Corporate Value. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 9(2), pp. 46-55. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i2.728>.

Song, J., Wang, L., Wu, S., & Su, Y. (2024). Stock Overvaluation, Management Myopia, and Long-Term Firm Performance. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(161). <https://doi.org/10.3390/jrfm17040161> <https://www.mdpi.com/journal/jrfm>.

Tandelilin, E. (2019). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.