

**ANALISIS NILAI SAHAM DENGAN PENDEKATAN *ABSOLUTE VALUATION* DAN
RELATIVE VALUATION PADA PERUSAHAAN PENAMBANGAN****Meiliana Jaunanda**

Universitas Pelita Harapan

ARTICLE INFO

Keywords: *Stock, PER, PBV, Relative Valuation, Absolute Valuation***Kata Kunci:** Saham, PER, PBV, Relatif Valuasi, Absolut Valuasi

Corresponding author:

Meiliana Jaunandameilianajaunanda@gmail.com

Abstract. Investment in Indonesia is getting more advanced from year to year. This can be seen from the IHSG has increased every year accompanied by improving economic growth in various sectors. One of the sectors that an important role in the development of the country is the mining sector. The mining sector has a high capitalization value and dominant in Indonesia and abroad. This is enough to pay attention to investors to invest their capital, but before buying and selling a stock, investors conduct an analysis first whether the shares invested are overvalued, fairvalued and undervalued. This study uses relative valuation techniques to value stocks using price book value (PBV) and price earning ratio (PER) proxies and determines whether the stock is overvalued, fairvalued and undervalued. Sampling was carried out at mining companies which consecutively distributed dividends during the 2015-2019 period. The result of this research is that ADRO, both PER and PBV in 2019, was undervalued. KKGI both PER and PBV in 2019 has been overvalued. ITMG, MYOH and PTBA under PER are undervalued and PBV overvalued.

Abstrak. Dunia investasi di Indonesia dari tahun ketahun semakin maju, Hal ini terlihat dari IHSG yang naik setiap tahunnya diiringi dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin membaik di berbagai sektor. Salah satu sektor yang berperan penting dalam perkembangan negara adalah sektor pertambangan. Sektor pertambangan memiliki nilai kapitalisasi yang tinggi dan cukup dominan di Indonesia dan Mancanegara. Hal ini cukup memberikan perhatian bagi investor untuk menanamkan modalnya namun sebelum membeli dan menjual suatu saham, investor melakukan analisis terlebih dahulu apakah saham yang diinvestasikan overvalued, fairvalued dan undervalued. Penelitian ini menggunakan teknik relative valuation untuk menilai saham dengan menggunakan proksi Price book value (PBV) dan Price earning ratio (PER) serta menentukan apakah saham tersebut overvalued, fairvalued dan undervalued. Sampling dilakukan pada perusahaan pertambangan yang berturut-turut membagikan dividend selama periode 2015-2019. Hasil dari penelitian tersebut adalah ADRO baik secara PER dan PBV ditahun 2019 mengalami undervalued. KKGI baik secara PER dan PBV ditahun 2019 mengalami overvalued. ITMG, MYOH dan PTBA secara PER mengalami undervalued dan PBV overvalued.

PENDAHULUAN

Persaingan dimasa depan akan semakin ketat, dimana setiap perusahaan dituntut untuk selalu menjaga performanya guna meningkatkan kinerja operasionalnya. Tujuan perusahaan secara keseluruhan untuk mempertahankan going concern perusahaan dengan selalu mempertahankan profit yang bertumbuh dan memberikan kepastian return kepada stakeholders dan shareholders. Disatu sisi, perusahaan juga dituntut untuk selalu meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan going concern. Salah satu penyebab penurunan stok tersebut adalah penurunan aktivitas industri dari pelonggaran kebijakan di wilayah suatu negara guna mengatasi covid-19.

Pada tahun 2020, Seluruh dunia dilanda pandemi coronavirus dan Indonesiapun juga terkena imbas dari pandemi tersebut sehingga nilai investasi pada tahun 2020 mengalami fluktuatif. Salah satu sektor yang mengalami nilai yang fluktuatif adalah pada sektor pertambangan. Dimana pelemahan harga saham sektor pertambangan diiring dengan menurunnya harga batu bara dunia. Hal ini dipengaruhi karena penutupan pembangkit listrik yang tidak sebanding dengan penambahan proyek baru. Diperkuat dengan penurunan stok baru bara untuk pembangkit yang turun 10,81% dibandingkan tahun 2019.

Penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar para investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga manajemen perusahaan harus lebih selektif dalam mengambil sebuah keputusan agar para investor merasa puas dengan kinerja perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan penting untuk mengetahui nilai perusahaannya agar mengetahui kinerja perusahaan selama periode tertentu, mengetahui pertumbuhan serta perkembangan perusahaan, dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah cerminan harga saham dari sebuah perusahaan, semakin tinggi harga saham maka semakin baik nilai perusahaannya sedangkan semakin rendah harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan buruk hal inilah yang menjadi pertimbangan bagi seorang investor ketika ingin menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan.

Pertumbuhan dan perkembangan perusahaan yang pesat menciptakan berbagai macam sektor industri. Pada tahun 2021 Bursa Efek Indonesia (BEI) telah menggolongkan dua belas macam sektor industri, pengelompokan yang dibuat BEI diharapkan dapat mempermudah para investor untuk melakukan analisis. Sektor industri manufaktur menjadi salah satu pendongkrak ekonomi Indonesia terutama saat Indonesia mengalami pandemi Covid-19. Saat Indonesia dinyatakan mengalami pandemi Covid-19 banyak perusahaan di berbagai sektor industri mengalami keterhambatan seperti sektor industri pariwisata sehingga menyebabkan kinerja perusahaannya menurun.

Dengan menggunakan laporan keuangan, investor dapat mengetahui apakah performa suatu perusahaan sedang baik atau tidak, apakah dapat menghasilkan profit di era pandemic atau kinerja perusahaannya meningkat di era pandemi ini. Hal ini digunakan oleh investor untuk memutuskan investasi apa yang akan dilakukan, apakah investasi jangka panjang atau pendek dimasa ini. Dalam tujuan jangka panjang dalam hal menanamkan modal, investor memperhatikan informasi terkait kinerja suatu perusahaan.

Para investor ketika ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan maka mereka akan melihat prospek perusahaan tersebut untuk jangka panjang maupun jangka pendek, sehingga cara yang digunakan para investor untuk melihat prospek perusahaan adalah dengan

mengamati kinerja keuangan perusahaan ketika kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik maka akan mendapatkan respon positif dari para investor sedangkan ketika kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi yang buruk maka akan mendapatkan respon negatif dari para investor.

TINJAUAN LITERATUR

Investment

Menurut Tandelin (2010), investasi merupakan komitmen terhadap suatu jumlah dana atau sumber daya lain saat ini untuk mendapatkan sejumlah keuntungan di masa depan. Seseorang yang melakukan investasi disebut investor. Investor umumnya dikategorikan ke dalam investor individu/ritel dan investor institusi. Investor individu terdiri dari individu yang melakukan investasi sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan asuransi, lembaga simpanan (bank dan tabungan dan lembaga kredit), lembaga pensiun dan lembaga investasi.

Hubungan antara risiko dan hasil yang diharapkan dari suatu investasi adalah hubungan searah dan linier, sehingga semakin besar keuntungan yang diharapkan, semakin besar tingkat risiko yang perlu dipertimbangkan Tandelilin (2010). Di ilmu investasi, ada asumsi bahwa investor adalah ciptaan yang rasional, artinya mereka melakukannya tidak suka / menghindari ketidakpastian atau resiko (*risk-averse*). Investasi akan dilakukan jika memberikan Imbalan yang diharapkan memadai sebagai kompensasi atas risiko yang akan ditanggung investor.

Portfolio Theory

Menurut Fabozzi (1999), menyatakan bahwa teori portofolio adalah perkembangan keuangan. Teori yang terjadi ketika Markowitz (1952), mengembangkan prinsip-prinsip dasar portofolio yang disebut Teori Portofolio Modern. Fabozzi (1999), portofolio adalah sekumpulan pengaruh lainnya dari aset yang dimiliki oleh investor individu atau institusi dalam bentuk aset bebas risiko atau berisiko aset. Markowitz (1952) esensi dalam diversifikasi portofolio adalah "Jangan letakkan telur Anda dalam satu keranjang. Tujuan pembuatan portofolio adalah untuk mengurangi risiko dengan mendiversifikasi kepemilikan efek. Parameter pengukuran dalam analisis portofolio adalah ekspektasi return dan standar deviasi digabungkan dalam beberapa saham. Salah satu portofolio strategi yang dapat digunakan investor dalam membuat portofolio adalah pemilihan saham, dimana investor melakukan analisis saham yang ada berdasarkan risiko dan keuntungan terbaik.

Cost of Equity

CAPM adalah inti dari ekonomi keuangan modern, yang diusulkan oleh William Sharpe, yang dianugerahi Penghargaan Nobel tahun 1990 untuk bidang ekonomi. Ini adalah model "ekuilibrium" yang diturunkan menggunakan prinsip-prinsip diversifikasi dan beberapa asumsi yang disederhanakan untuk perilaku investor dan kondisi pasar. Ekuilibrium pasar mengacu pada suatu kondisi di mana untuk semua sekuritas, harga pasar ditetapkan untuk menyeimbangkan permintaan pembeli dan penawaran penjual. Harga-harga ini disebut harga ekuilibrium.

Model CAPM merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz 1952 dengan memperkenalkan istilah baru yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko spesifik/risiko tidak sistematis (*spesific risk /unsystematic risk*). CAPM menyimpulkan bahwa premium risiko dari sembarang aset individu atau portofolio adalah hasil kali dari risk premium pada portofolio pasar dan koefisien beta.

$$\sum R_i = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Dimana:

R_f = Risk free rate

β (beta) = Nondiversifiable risk

R_m = Market Return

Dividend Discount Model

Dividend discount model menyatakan bahwa harga saham saat ini adalah *present value* dari seluruh dividen yang akan diterima dimasa depan. DDM biasanya mengasumsikan bahwa semua pembayaran dividen di masa depan dilakukan setiap tahun dan dividen pertama diterima satu tahun setelah saham dibeli. Nilai Intrinstik present value disebut sebagai *capitalization of income method* yang berarti nilai dimasadepan akan didiskontokan kenilai saat ini. Investor memiliki kepercayaan bahwa nilai perusahaan akan sangat bergantung dari prospek dimasa yang akan datang dan *future cash flow*. Perhitungan *dividend discount model* :

1. Menghitung expected earnings growth rate (g) :

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

g = expected earning growth rate

ROE = Return On Equity

b = tingkat laba ditahan

DPR = Dividend Payout Ratio periode

2. Menentukan estimasi dividen yang diharapkan :

$$D_t = D_0 \times (1 + g)$$

D_0 = Dividend per Share

D_t = estimasi Dividend per Share

3. Menentukan nilai expected return

k = Cost of Capital

4. Menghitung nilai intrinsik saham

$$P_0 = D_1 / (k - g)$$

P_0 = harga saham periode sebelumnya

Price Earning Ratio

Price Earning Ratio digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan harga saham dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham (Sutrisno, 2017). *Price Earning Ratio*

akan relatif tinggi bagi perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan risiko yang kecil namun rendah untuk perusahaan yang pertumbuhannya lambat dan berisiko. Brigham & Houston (2018), Semakin tinggi Price Earning Ratio maka semakin mahal saham terhadap pendapatan bersih saham tersebut. PER umumnya diperbandingkan dengan PER saham pada sektor industri yang sama (Hadi, 2018). Berdasarkan kajian teori yang sudah dijelaskan, penulis menyimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh yang besar terhadap perubahan harga saham terlebih dalam kaitannya dengan investasi jangka panjang. *Price Earning Ratio* menunjukkan tingkat harga saham dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Price Earning Ratio yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan dan antusias investor terhadap masa depan emiten sehingga dapat meningkatkan harga saham Rumus Price Earnings Ratio menurut Rose, Westerfield, & Jordan (2012) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Price to Book Value

Price to Book Value adalah salah satu rasio pasar yang paling banyak digunakan dikalangan analisis. Kegunaan rasio ini adalah mengukur kinerja harga pasar saham dengan membandingkan nilai bukunya yaitu shareholder equity atas setiap saham. Jika suatu Perusahaan memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu berarti perusahaan tersebut diberikan kategori baik dikarenakan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai buku namun dapat dikategorikan juga saham tersebut diberikan kategori *overvalued*. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value*, maka semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor. Astohar (2010). Rumus *Price to Book Value* menurut Rose, Westerfield, & Jordan (2012) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dalam bentuk data keuangan khususnya perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data keuangan ini telah di audit oleh auditor independen serta harga saham perusahaan. Laporan keuangan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>) dan harga saham perusahaan diperoleh melalui situs Yahoo Finance (finance.yahoo.com). Data pendukung lainnya diambil melalui S&P Platform.

Analisis data yang akan dilakukan adalah *absolute valuation* dengan kriteria sebagai berikut :

- a) Menghitung nilai intrinstik saham menggunakan metode *dividend discount model*
- b) Mencari data dengan menghitung rata-rata tingkat pertumbuhan dividen dari tahun 2015 – 2020
- c) Menghitung nilai intrinstik saham dari tahun 2015 – 2020 dengan rumus :

- $\text{Harga Wajar} = \frac{\text{Div}}{r-g}$

- d) Kriteria keputusan investasi :

- Nilai intrinsik > nilai pasar = *undervalued*
- Nilai intrinsik < nilai pasar = *overvalued*
- Nilai intrinsik = nilai pasar = *fairvalued*

Analisis data yang akan dilakukan adalah *relative valuation* dengan kriteria sebagai berikut:

- a) Sampling data dengan menggunakan purposive sampling. Sample diambil dari perusahaan pertambangan di Indonesia yang berturut-turut membagikan dividennya selama 5 tahun. Dari sampling tersebut hanya 5 perusahaan yang terpilih yaitu PT Adaro Energy Tbk, PT Resource Alam Indonesia Tbk, PT Samindo Resources Tbk, Indo PT Tambangraya Megah Tbk, PT Bukit Asam Tbk
- b) Menghitung nilai PER dan PBV setiap periode dari tahun 2015 – 2019 dengan menggunakan laporan keuangan dan S&P Platform.
- c) Menentukan posisi nilai saham perusahaan dengan kriteria *overvalued*, *fairvalued* dan *undervalued* melalui pendekatan Price earning ratio (PER) dan Price book value (PBV) dengan ketentuan:
 - PER : nilai PER >11,24x, posisi *overvalued*
 nilai PER = 11,24x, posisi *fairvalued*
 nilai PER < 11,24x, posisi *undervalued*
 Nilai PER rata-rata dicari dengan membagi rata PER selama periode penelitian.
 - PBV : PBV > 1, posisi *overvalued*
 PBV = 1, posisi *fairvalued*
 PBV < 1, posisi *undervalued*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Absolute Valuation

Tabel I
Dividen per Saham Setiap Perusahaan

	ADRO	KKGI	ITMG	MYOH	PTBA
2015	32.65	20	1397	47.73	324.57
2016	32.515	4	653.72	48.06	289.73
2017	50.81	15	2010.02	102.97	57.1
2018	104.78	2	3200	114.2	318.52
2019	90.08	3.8	3107.5	122.36	339.63

Berdasarkan tabel 1 didapatkan setiap perusahaan yang memberikan dividen selama 5 tahun berturut-turut. Data tersebut akan digunakan untuk membuat valuasi setiap sektor dengan pendekatan *Dividend Discount Model*.

Tabel II
Hasil Perhitungan Valuasi Saham Menggunakan DDM

	ADRO	KKGI	ITMG	MYOH	PTBA
2015	1,460.02	161.00	31,043.49	1,326.45	987.19

2016	2,097.34	186.39	28,493.28	1,410.09	1,140.39
2017	3,049.49	292.67	47,699.37	1,969.70	1,006.84
2018	3,363.35	318.40	65,985.67	2,364.09	1,816.67
2019	2,889.40	296.01	46,667.89	3,360.44	2,429.35

Berdasarkan data □ntri II dari hasil perhitungan *dividen discount model* didapatkan informasi sebagai berikut :

1. Saham ADRO pada tahun 2015 memiliki □ntri □ntristki senilai Rp 1,460.02, tahun senilai 2016 Rp 2,097.34, tahun senilai 2017 Rp 3,049.49, tahun 2018 senilai Rp 3,363.35, tahun 2019 senilai Rp 2,889.40.
2. Saham KEGI pada tahun 2015 memiliki □ntri □ntristki senilai Rp 161.00, tahun senilai 2016 Rp 186.39, tahun senilai 2017 Rp 292.67, tahun 2018 senilai Rp 318.40, tahun 2019 senilai Rp 296.01.
3. Saham ITMG pada tahun 2015 memiliki □ntri □ntristki senilai Rp 31,043.49, tahun senilai 2016 Rp 28,493.28, tahun senilai 2017 Rp 47,699.37, tahun 2018 senilai Rp 65,985.67, tahun 2019 senilai Rp 46,667.89.
4. Saham MYOH pada tahun 2015 memiliki □ntri □ntristki senilai Rp 1,326.45, tahun senilai 2016 Rp 1,410.09, tahun senilai 2017 Rp 1,969.70, tahun 2018 senilai Rp 2,364.09, tahun 2019 senilai Rp 3,360.44. Saham
5. PTBA pada tahun 2015 memiliki □ntri □ntristki senilai Rp 987.19, tahun senilai 2016 Rp 1,140.39, tahun senilai 2017 Rp 1,006.84, tahun 2018 senilai Rp 1,816.67, tahun 2019 senilai Rp 2,429.35.

Tabel III

Rata – Rata Harga Historis Saham Harian

	ADRO	KEGI	ITMG	MYOH	PTBA
2015	732.08	159.75	11,616.67	494.08	1,587.92
2016	1,022.50	178.17	10,513.33	530.00	1,708.75
2017	1,736.25	376.75	19,014.58	706.25	2,374.17
2018	1,849.58	371.00	25,872.92	855.83	3,828.33
2019	1,315.42	251.50	16,635.42	1,292.50	3,105.83

Dari perhitungan ini akan dilakukan analisis dengan cara membandingkan harga saham historis perusahaan dengan hasil perhitungan *dividend discount model*. Berikut terlampir table perhitungan rata-rata historis harga saham untuk setiap perusahaan.

Tabel IV

Perbandingan Nilai Instrinsi Valuasi Saham Dengan Nilai Pasar

	ADRO	KEGI	ITMG	MYOH	PTBA
2015	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>

2016	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>
2017	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>
2018	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>
2019	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>undervalued</i>	<i>overvalued</i>

Dapat ditarik kesimpulan, jika hasil menunjukkan kategori *undervalued* maka keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah membeli saham tersebut (*buy*). Jika hasil menunjukkan kategori *overvalued* maka keputusan yang dapat diambil oleh investor adalah menjual saham tersebut (*sell*).

4.1.2 Relative Valuation.

Tabel V
Nilai Price Earnings Ratio dari Tahun 2015 – 2019

Tahun	ADRO		KKGI		ITMG	
2019	7.14	<i>undervalued</i>	35.33	<i>overvalued</i>	6.49	<i>undervalued</i>
2018	6.24	<i>undervalued</i>	36.79	<i>overvalued</i>	5.76	<i>undervalued</i>
2017	9.09	<i>undervalued</i>	8.77	<i>undervalued</i>	6.83	<i>undervalued</i>
2016	14.96	<i>overvalued</i>	11.96	<i>undervalued</i>	15.81	<i>overvalued</i>
2015	7.83	<i>undervalued</i>	5.33	<i>undervalued</i>	7.43	<i>undervalued</i>

MYOH		PTBA	
6.13	<i>undervalued</i>	9.48	<i>undervalued</i>
5.39	<i>undervalued</i>	9.45	<i>undervalued</i>
9.95	<i>undervalued</i>	6.33	<i>undervalued</i>
5.12	<i>undervalued</i>	20.54	<i>overvalued</i>
3.4	<i>undervalued</i>	5.12	<i>undervalued</i>

Data pada tabel V menunjukka bahwa rata-rata saham pertambangan mengalami *undervalued* dilihat dari analisis PERnya. Hanya saham KKGi ditahun 2019 memiliki hasil *overvalued* sisanya saham ADRO, ITMG, MYOH dan PTBA dengan hasil *undervalued*. Ketika nilai *Price Earnings Ratio* berada dibawah rata-rata nilainya yaitu 11,24x bisa dijadikan pertimbangan untuk menambah atau membeli kembali saham tersebut diharga yang rendah. Sementara ketika nilai *Price Earnings Ratio* berada diatas nilai rata-rata PERnya dapat diartikan bahwa harga saham tersebut mendekati titik tertingginya sehingga bisa dilakukan aksi *taking profit* atau menjual saham tersebut.

Tabel VI
Nilai Price to Book Value dari Tahun 2015 - 2019

Tahun	ADRO		KKGI		ITMG	
2019	0.69	<i>undervalued</i>	1.31	<i>overvalued</i>	1.72	<i>overvalued</i>
2018	0.6	<i>undervalued</i>	1.36	<i>overvalued</i>	1.53	<i>overvalued</i>

2017	1.07	<i>overvalued</i>	1.35	<i>overvalued</i>	1.8	<i>overvalued</i>
2016	1.18	<i>overvalued</i>	1.37	<i>overvalued</i>	1.67	<i>overvalued</i>
2015	0.36	<i>undervalued</i>	0.4	<i>undervalued</i>	0.56	<i>undervalued</i>
MYOH			PTBA			
1.72	<i>overvalued</i>	3.33	<i>overvalued</i>			
1.51	<i>overvalued</i>	3.32	<i>overvalued</i>			
1.16	<i>overvalued</i>	2.05	<i>overvalued</i>			
1.03	<i>overvalued</i>	3	<i>overvalued</i>			
0.9	<i>undervalued</i>	1.12	<i>overvalued</i>			

Dari tabel VI dapat disimpulkan bahwa perusahaan pertambangan di Indonesia sebagian besar memiliki kategori *overvalued* yang berarti harga saham dipasar saat ini nilainya lebih besar dibandingkan nilai buku perusahaan. Namun hanya saham ADRO ditahun 2019 berada posisi *undervalued*. Ketika harga saham membentuk *overvalued* maka rekomendasinya adalah menjual saham tersebut dan investor dapat membeli kembali saham perusahaan jika nilai PBVnya dikatakan *undervalued* dengan harga yang lebih rendah daripada harga seharusnya. Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan *income* dari *capital gain* dan *dividend* secara maksimal.

Kesimpulan

Pengukuran absolute valuation pada penelitian ini menggunakan dividend discount model dan relative valuation pada penelitian ini menggunakan PER dan PBV perusahaan pertambangan dengan melihat apakah saham tersebut *overvalued* dan *undervalued*. Untuk hasil absolute valuation, saham ADRO, ITMG dan MYOH konsisten memberikan hasil *undervalued* untuk semua tahun. Untuk saham KGGI tahun 2015, 2016 dan 2019 memiliki hasil *undervalued* tahun 2017 dan 2018 *overvalued*. Saham PTBA konsisten dengan hasilnya untuk semua tahun adalah *overvalued*.

Pada hasil relative valuation saham ADRO baik PER dan PBV konsisten ditahun 2019 *undervalued* sehingga saham ini bagus untuk dibeli. Untuk saham KGGI baik PER dan PBV ditahun 2019 konsisten memberikan hasil *overvalued* sehingga rekomendasinya adalah menjual saham tersebut. Untuk saham ITMG, MYOH dan PTBA hasil dari PER adalah *undervalued* dan PBV adalah *overvalued* sehingga dapat diartikan bawah disisi PER saham tersebut kemungkinan masih bisa naik ketitik tertingginya namun perlu diwaspadai karena nilai pasar dan book valuenya sudah terlampaui jauh dan rawan untuk di hold jangka panjang

Namun tidak semua saham yang *overvalued* tidak diminati. Keputusan investor merupakan poin penting dalam melakukan pembelian dan penjualan saham. Banyak indikator yang mempengaruhi harga saham terbentuk dipasar. Salah satunya adalah volume perdagangan serta rasio-rasio keuangan seperti likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas. Dua variabel yang dijadikan acuan peneliti untuk melakukan analisis relative valuation dapat dijadikan pertimbangan untuk mencari dan menentukan mana saham yang masih tergolong murah dan mahal.

Implikasi dan Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penggunaan sampel hanya perusahaan pertambangan yang 5 tahun berturut-turut memberikan dividen perusahaan dan yang terdaftar didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun. Jumlah tersebut masih sebagian kecil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode yang singkat, sehingga hasil dari penelitian hanya 5 perusahaan. Kedua, penelitian dapat diperluas kembali untuk pengukuran analisis nilai saham dari metode *absolute valuation* dan *relative valuation*

Berdasarkan dari keterbatasan penelitian diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah sample, tahun penelitian dan variabel independen dan Peneliti selanjutnya memperhatikan aspek timelag antara data setelah laporan keuangan dipublikasikan terhadap analisis nilai saham perusahaan. Dan Bagi perusahaan harus lebih meningkatkan kinerja keuangannya sehingga persepsi dari seorang investor terhadap perkembangan perusahaan dimasa depan dapat terjaga dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alas, R., Übius, U., Lorents, P., & Matsak, E. (2017). Corporate Social Responsibility In European And Asian Countries. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Inovasi (JMBI) UNSRAT Vol. 4 No. 1*
- Arista, Desy. 2012. "Analisis Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI Periode Tahun 2005-2009)". *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akutansi Terapan*, Vol 3 Nomor 1 , Mei. 2012. hal. 1-15.
- Astohar. 2010. "Pengaruh *Return On Asset, Debt to Equity Ratio, Price To Book Value, Dan Earning Per Share* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Eksplanasi Volume 5 Nomor 2 Edisi Oktober*. 2010.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Edisi 14 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Fabozzi, Frank. J. (2000). *Manajemen Investasi*. Jakarta : Salemba Empa
- Mojambo, G. A., Tulung, J. E., & Saerang, R. T. (2020). The Influence of Top Management Team (TMT) Characteristics Toward Indonesian Banks Financial Performance During the Digital Era (2014-2018). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(1).
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect of Banking Risk on Indonesian Regional Development Bank. *Banks and Bank Systems*, 15(2), 130-137
- Markowitz, H.M. (1952), "Portfolio selection", *Journal of Finance*, Vol. 7 No. 1, pp. 77-91, doi: 10.1111/j. 1540-6261.1952.tb01525.x

- Rose, Westerfield, Jaffe & Jordan. 2012. *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill.
- Ross SM. *Stochastic Processes*. Second Edition. Berkeley: University of California; 1996
- Sulistyorini (2009), *Analisis Kinerja Portofolio Saham Dengan Metode Sharpe, Treynor & Jensen*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi Edisi-2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Depok: PT Kanisius.
- Yanawati, P.N.W. and dan Abundanti, N. (2014), "Kinerja Portofolio Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 3 No. 1, pp. 83-99