

**PENENTUAN NILAI HARGA WAJAR SAHAM
MENGUNAKAN METODE DIVIDEN DISCOUNT (DDM)
DAN PRICE EARNING RATIO (PER) PADA PT KALBE FARMA TBK**

Maya Dewi Setianingrum¹⁾

¹⁾ Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Gunadarma
Email : mayadewii5020@gmail.com

Suryandari Sedyo Utami²⁾

²⁾ Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas Gunadarma
Email : suryandarisu2017@gmail.com

Maria Magdalena Pur Dwiastuti³⁾

³⁾ Dosen Program Studi Akuntansi, STIE Nusa Megarkencana
Email : mariastienus@gmail.com

Abstract

Investing in stocks is inseparable from the characteristics of the relationship between return and risk. One of the risks that often occurs among investors is mispriced or wrong prices. To minimize this risk, investors must be able to assess the fair price of shares to find out what the true value of a stock is, so that it can provide optimal benefits in making investment decisions. This study aims to determine the fair price of PT Kalbe Farma Tbk's shares in 2020, and to determine the fair price of shares in the undervalued or overvalued category. The type of data used is secondary data in the form of financial statements for the 2015-2019 period. This study uses the Dividend Discount Model (DDM) with constant growth and Price Earning Ratio (PER). Based on the calculations and analysis that has been carried out at PT Kalbe Farma Tbk are Rp. 409,- per share in 2020. The investment decision that should be made is not to buy these shares and sell to investors who already own the shares. The decision taken is based on the stock market price in 2020 which is higher than the fair price of PT Kalbe Farma Tbk's shares or is over valued

Keywords : *Stock Fair Value, Dividend Discount Model (DDM), Stock Fair Value, Price Earning Ratio (PER)*

A. PENDAHULUAN

Investasi saham merupakan investasi yang memiliki risiko lebih tinggi dibandingkan instrumen investasi lain, seperti deposito, obligasi tabungan berjangka, atau emas. Namun demikian, lantaran risikonya yang tinggi, investasi saham juga bisa memberikan imbal atau keuntungan yang tinggi (*high risk-high return*), baik dari dividen maupun kenaikan harga saham. Risiko kerugian yang paling umum dalam investasi saham adalah harga saham yang lebih rendah dibandingkan saat pembelian. Kerugian investasi saham akan semakin besar jika harga saham anjlok tajam. Naik turun harga saham sendiri sangat dipengaruhi banyak faktor. Harga saham tak hanya bergantung pada kinerja perusahaan, namun juga sangat dipengaruhi psikologi pasar. (Muhammad, 2021). Investor di pasar modal perlu menganalisis saham perusahaan yang dipilihnya. Saham harus selalu dinilai untuk mengetahui kinerja perusahaan. Beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam menilai suatu saham adalah cara mengestimasi *fair value* (nilai wajar) dan waktu yang dibutuhkan agar dapat menyesuaikan dengan nilai wajar tersebut.

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta

3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

Penilaian saham merupakan suatu mekanisme untuk mengubah serangkaian variabel ekonomi atau perusahaan yang diramalkan menjadi perkiraan harga saham, misalnya laba perusahaan dan dividen yang dibagikan. Penilaian saham dapat dilakukan dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis teknikal dilakukan dengan melihat data historis harga saham untuk memprediksi pergerakan harga saham. Sedangkan analisis fundamental yaitu menghitung nilai intrinsik dari suatu saham menggunakan data keuangan perusahaan. Untuk analisis fundamental terdapat dua pendekatan untuk menghitung nilai saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan rasio *earning* (PER) (Tandelilin, 2010).

Salah satu model penentuan nilai saham (pendekatan nilai sekarang) dengan menggunakan komponen dividen adalah DDM (*Dividend Discount Model*). DDM merupakan model untuk menentukan estimasi harga saham dengan mendiskontokan semua aliran dividen yang akan diterima di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Kelebihan dari DDM ialah memperhatikan tingkat pertumbuhan saham. Pertumbuhan saham dapat dilihat dari dividen yang dibagikan setiap tahunnya. Kekurangan dari DDM ialah hanya cocok diterapkan terhadap emiten yang selalu membagikan dividen secara rutin dan emiten yang pertumbuhan pendapatan dan laba bersihnya relatif stabil.

Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan pendekatan yang lebih sering digunakan oleh para investor. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Semakin tinggi/besar nilai PER, maka harga saham emiten yang bersangkutan dianggap semakin mahal (*overvalued*), dan semakin kecil rasionya, makin murah (*undervalued*). PER yang rendah menunjukkan harga saham masih murah sehingga memberi peluang terhadap kenaikan harga saham di masa mendatang. Kelebihan dari PER ini adalah mudah dalam penggunaannya serta adanya standar yang memudahkan investor untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama. Apabila para calon investor telah mengetahui nilai wajar saham dengan menggunakan analisis *Dividend Discount Model* (DDM) pertumbuhan konstan dan *Price Earning Ratio* (PER) maka selanjutnya membandingkan nilai wajar saham tersebut dengan nilai pasar saham saat ini (*closing price*).

B. KAJIAN LITERATUR

1. Pengertian Investasi

Menurut Harjito dan Martono (2014:144) investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset (aktiva) dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2017:2).

Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Berinvestasi pada aset real (pembelian tanah, emas, mesin atau bangunan, perhiasan) maupun aset finansial (sukuk, deposito, saham ataupun obligasi) merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan. Investasi sendiri bisa dilakukan oleh individu maupun badan usaha seperti perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu aktivitas penanaman dana yang dilakukan oleh individu atau perusahaan pada masa sekarang dalam jumlah tertentu dan selama beberapa waktu tertentu pada suatu aset dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa mendatang.

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

2. Saham

Saham merupakan salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar modal dan paling populer di kalangan investor meskipun memiliki risiko yang tinggi. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan bagi perkembangan perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:6) saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Tandelilin (2010:81) mendefinisikan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Menurut Fahmi (2012:271) saham merupakan kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dari definisi diatas dapat disimpulkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan atas suatu saham perusahaan, dan hak pemodal atas perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

3. Jenis Saham

Ada beberapa sudut pandang yang membedakan jenis-jenis saham. Adapun pembagian jenis saham dijelaskan sebagai berikut :

a. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

1) Saham biasa (*Common Stock*)

Merupakan jenis efek yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Saham ini paling sering digunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat. Pemilik saham memiliki hak dan kewajiban terbatas pada setiap lembar saham yang dimiliki.

2) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, diberikan hak untuk mendapatkan deviden dan atau kekayaan pada saat perusahaan mengalami likuidasi lebih dahulu dari saham biasa, disamping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris.

b. Ditinjau dari cara peralihan saham

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik. Saham ini sangat mudah dipindahtangankan (dialihkan) kepemilikan (seperti uang) sehingga memiliki likuiditas yang lebih tinggi.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan peralihannya melalui prosedur tertentu.

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
 2) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
 3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui harga wajar saham agar investor dapat mendapatkan keuntungan dari investasi saham sehingga perlu dilakukan analisis keuangan untuk merumuskan cara agar mendapatkan keuntungan dengan menentukan harga wajar saham yang semestinya. Dalam penelitian ini digunakan analisis fundamental harga saham dengan menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* (DDM) dengan model pertumbuhan konstan. Selain itu dalam penelitian ini juga digunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Berikut langkah-langkah dalam analisis data pada penelitian ini :

1. Rasio Keuangan Dalam Penilaian Saham

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat terpenting bagi manajemen untuk menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Analisis kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Return On Equity (ROE)

Return On Equity disingkat dengan ROE. Saham dengan ROE yang tinggi, maka *return* saham terhadap modal dinilai tinggi, dengan persamaan :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\%$$

b. Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah laba perusahaan yang dibagi per lembar saham, dengan persamaan :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

c. Dividend Per Share (DPS)

Dividend per share adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya jumlah saham yang dimiliki, dengan persamaan :

$$DPS = \frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio adalah persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham, dengan persamaan :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

2. **Dividend Discount Model (DDM)**

Pada penelitian ini untuk mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan dengan analisis fundamental menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model (DDM)* dilakukan perhitungan sebagai berikut :

a. *Tingkat pengembalian yang disyaratkan (Required Rate of Return)*

Menurut Chris (2021), tingkat pengembalian yang disyaratkan (*Required Rate of Return*) adalah jumlah minimum keuntungan (pengembalian) yang akan dicari atau diterima oleh investor karena menanggung risiko berinvestasi dalam saham atau jenis sekuritas lainnya. *Required Rate of Return* juga digunakan untuk menghitung seberapa menguntungkan suatu proyek relatif terhadap biaya pendanaan proyek tersebut.

Rumus untuk *Required Rate of Return* menggunakan model CAPM adalah sebagai berikut:

$$k = R_f + (\beta \times \text{Risk Premium})$$

Keterangan:

- k : *Required Rate of Return* (Imbal hasil yang diharapkan)
 R_f : Suku bunga BI
 β : Tingkat sensitive pergerakan saham perusahaan
 Risk Premium : Tingkat pengembalian aset beresiko

Menurut Chris (2021) untuk menghitung *Required Rate of Return* menggunakan CAPM hal yang harus diperhatikan adalah :

- 1) Kurangi tingkat pengembalian bebas risiko dari tingkat pengembalian pasar
- 2) Kalikan angka di atas dengan beta keamanan
- 3) Tambahkan hasil ini ke tingkat bebas risiko untuk menentukan tingkat pengembalian yang diperlukan

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
 3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

b. Estimasi Pertumbuhan

Menurut Annisa (2021), estimasi pertumbuhan dalam penelitian ini adalah *cash flow dividen* yang digunakan sebagai pertumbuhan dividen dalam suatu perusahaan yang diharapkan oleh investor. Estimasi pertumbuhan dividen dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

- 1) Tingkat pertumbuhan dividen per tahun (g)

$$g = (1 - \text{DPR}) \times \text{ROE}$$

Keterangan:

g : Estimasi pertumbuhan
 DPR : *Dividend Payout Ratio*
 ROE : *Return On Equity*

- 2) Estimasi dividen tahun yang akan datang

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

Keterangan:

D_1 : Dividen yang diestimasi
 D_0 : Dividen tahun sebelumnya
 g : Tingkat pertumbuhan dividen

- 3) Nilai Wajar Saham (*Value of Stock*)

Pada penelitian ini *Value of Stock* digunakan untuk menghitung nilai wajar sama dengan menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* pertumbuhan konstan dengan rumus sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_0 (1 + g)}{k - g} = \frac{D_1}{k - g}$$

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
 3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

Keterangan:

D_0 : Dividen yang diharapkan
 k : *Required Rate of Return*
 g : *Expected Growth Rate*

3. Price Earning Ratio (PER)

Price to Earning Ratio disingkat dengan PER merupakan rasio yang menggambarkan harga saham sebuah perusahaan dibandingkan dengan keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan tersebut (EPS), dengan analisis sebagai berikut:

a. Tingkat pengembalian yang diharapkan

Tingkat pengembalian yang diharapkan merupakan keuntungan yang akan diterima oleh investor atas investasinya di perusahaan emiten di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian ini sangat dipengaruhi oleh prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Tingkat pengembalian yang diharapkan dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$k = r_f + (\beta \times \text{Risk Premium})$$

Keterangan:

k : *Required Rate of Return* (Imbal hasil yang diharapkan)
 R_f : Suku bunga BI
 β : Tingkat sensitive pergerakan saham perusahaan
 Risk Premium : Tingkat pengembalian aset beresiko

b. Tingkat pertumbuhan yang diharapkan

Analisis tingkat pertumbuhan yang diharapkan dengan persamaan sebagai berikut :

$$g = (1 - \text{DPR}) \times \text{ROE}$$

Keterangan:

g : Estimasi Pertumbuhan
 DPR : *Dividen Payout Ratio*
 ROE : *Return On Equity*

c. Estimasi EPS

Analisis estimasi EPS dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Estimasi EPS}_1 = \text{EPS}_t (1 + g)$$

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
 3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

Keterangan:

EPS₁ : Estimasi EPS
 EPS_t : EPS tahun sebelumnya
 g : Estimasi pertumbuhan

d. Estimasi DPS

Analisis estimasi EPS dengan persamaan sebagai berikut :

$$DPS_1 = DPS_t (1+g)$$

Keterangan :

DPS₁ : Estimasi DPS
 DPS_t : DPS tahun sebelumnya
 g : Estimasi pertumbuhan

e. Estimasi PER

Analisis estimasi PER dengan persamaan sebagai berikut :

$$PER = \frac{DPS_1 / EPS_1}{k-g}$$

Keterangan :

DPS₁ : Estimasi DPS
 EPS₁ : Estimasi EPS
 k : Tingkat return yang diharapkan investor
 g : Tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan

f. Nilai wajar saham

Analisis nilai wajar saham dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Intrinstik} = \text{Estimasi EPS} \times \text{PER}$$

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Rasio Keuangan dalam Penilaian Saham

Tabel 1
ROE, EPS, DPS, DPR

KLBF	ROE	ROE (%)	EPS (Rp)	DPS	DPS (%)	DPR	DPR (%)
2015	0,1881	18,81	42,76	19,0	0,19	0,44	44
2016	0,1886	18,86	49,06	22,0	0,22	0,45	45
2017	0,1765	17,65	51,28	25,0	0,25	0,49	49
2018	0,1632	16,32	52,42	26,0	0,26	0,50	50
2019	0,1519	15,19	53,48	20,0	0,20	0,37	37

Sumber: Data Diolah, 2021

Sesuai dengan hasil untuk perhitungan rasio keuangan dan tersaji pada Tabel 1 dalam penilaian saham dapat diketahui bahwa:

Return of Equity (ROE) selama tahun 2015 – 2019 menunjukkan bahwa nilai ROE pada KLBF mengalami penurunan yang dimana persenan ROE turun selama 3 tahun berturut dan naik sekali di tahun 2016. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja PT Kalbe Farma Tbk dinilai kurang baik. Artinya perusahaan belum mampu memaksimalkan sumber dayanya untuk mencetak laba atau bisa jadi perusahaan belum mampu memaksimalkan pengembalian ekuitas untuk menghasilkan laba bersih. Dimana menurut Sanjaya & Rizky, 2016 semakin tinggi ROE menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba.

Nilai *Earning per Share* (EPS) selama tahun 2015 – 2019 menunjukkan bahwa mengalami kenaikan setiap tahunnya. Hal ini menjadikan PT Kalbe Farma Tbk memiliki nilai yang baik bagi para investor. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar hasil keuntungan yang akan diterima oleh investor.

Dividend Per Share (DPS) dapat didefinisikan sebagai bagian pendapatan setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham. DPS yang tinggi diyakini akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Nilai *Dividend per Share* (DPS) selama tahun 2015 – 2019 pada mengalami kenaikan 4 tahun berturut dan mengalami penurunan di tahun 2019.

Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama tahun 2015 – 2019 mengalami kenaikan pada tahun 2015 hingga tahun 2018 dan mengalami penurunan pada tahun 2019.

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

2. Dividend Discount Model (DDM)

Hal-hal yang dilakukan dalam analisis dengan menggunakan metode Dividend Discount Model pertumbuhan konstan yaitu :

- Menghitung imbal hasil yang diharapkan (*Required Rate of Return*) dengan menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model*.
- Menghitung Tingkat Estimasi Pertumbuhan

Tabel 2
Tingkat Estimasi Pertumbuhan
PT Kalbe Farma Tbk

KLBF	DPR	1 - DPR	ROE	g
2015	0,44	0,56	0,1881	0,1053
2016	0,45	0,55	0,1886	0,1037
2017	0,49	0,51	0,1765	0,0900
2018	0,50	0,50	0,1632	0,0816
2019	0,37	0,63	0,1519	0,0957
Total				0,4764
g				0,0953

Sumber : Data Diolah, 2021

c. Nilai Wajar Saham (Value of Stock)

Berdasarkan perhitungan diatas maka harga wajar saham PT. Kalbe Farma Tbk dengan menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model* pertumbuhan konstan adalah sebesar Rp409,- per lembar saham, angka tersebut berdasarkan laporan tahunan PT Kalbe Farma Tbk untuk menilai harga wajar saham perusahaan pada tahun 2020. Harga tersebut berdasarkan asumsi tingkat estimasi sebesar 9,53% dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor (*required rate of return*) sebesar 14,89%.

3. Price Earning Ratio (PER)

Berdasarkan hasil analisis data tingkat estimasi laba per saham yang didapat adalah Rp58,57 per lembar saham. Hal tersebut berarti nilai *earning per share* PT Kalbe Farma Tbk diestimasi sebesar Rp58,57.

Hasil analisis dalam penelitian ini diketahui bahwa harga wajar saham PT Kalbe Farma Tbk dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) didapatkan nilai wajar sebesar Rp409,- per lembar saham. Nilai tersebut berdasarkan laporan tahunan PT Kalbe Farma Tbk. Harga tersebut didasarkan oleh asumsi tingkat estimasi pertumbuhan sebesar 9,53% dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor sebesar 14,89% dan tingkat estimasi PER sebesar 6,97x.

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

4. Keputusan Investasi

Berdasarkan analisis yang dilakukan, keputusan investasi pada saham PT Kalbe Farma Tbk dengan melakukan perbandingan antara harga wajar dari perhitungan menggunakan metode terhadap harga pasar saham dapat dilihat pada table 3.

Tabel 3
Perbandingan Harga Wajar Saham dan Harga Pasar Saham
PT Kalbe Farma Tbk

Metode	Harga Wajar	Harga Pasar Januari 2020	Hasil Perbandingan
<i>Dividend Discount Model (DDM)</i>	Rp409,-	Rp. 1.430,-	<i>Overvalued</i>
<i>Price Earning Ratio (PER)</i>	Rp409,-	Rp. 1.430,-	<i>Overvalued</i>

Berdasarkan perbandingan harga wajar saham terhadap harga pasar pada Januari 2020 didapatkan bahwa harga wajar saham PT Kalbe Farma Tbk yang dianalisis menggunakan pendekatan *Dividend Discount Model (DDM)* pertumbuhan konstan dan *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan bahwa harga saham tersebut masuk dalam katagori *overvalued* yang mana hal tersebut berarti harga saham pada PT Kalbe Farma Tbk pada saat tersebut lebih mahal dari harga pasarnya. Oleh sebab itu saham PT Kalbe Farma Tbk belum layak untuk dibeli oleh investor yang belum memiliki saham dan layak dijual ataupun menahan untuk dijual oleh investor yang sudah memiliki saham di PT Kalbe Farma Tbk

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari analisis yang dilakukan pada penelitian dengan judul “Penentuan Harga Wajar Saham pada PT Kalbe Farma Tbk dengan Menggunakan Metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Price Earning Ratio (PER)*” ini dapat disimpulkan bahwa:

1. Penentuan harga wajar saham dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap PT Kalbe Farma Tbk sebesar Rp409,- per lembar saham pada tahun 2020.
2. Jika dibandingkan dengan harga pasar saham pada Januari 2020 sebesar Rp1.430,- menunjukkan bahwa saham PT Kalbe Farma Tbk masuk dalam katagori *overvalued* yang berarti harga saham PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2020 lebih mahal dari harga pasarnya.

F. REFERENSI

- Annisa, E. 2021. “Penentuan Nilai Harga Wajar Saham Pada PT Unilever Indonesia Tbk Dengan Menggunakan Metode *Dividend Discount Model (DDM)* dan *Price Earning Ratio (PER)*”. *Penulisan Ilmiah: Universitas Gunadarma*.
- Asiah, Siti. 2015. “Analisis Pendekatan Metode *Dividend Discount Model (DDM)* Dan *Price Earning Ratio (PER)* Untuk Menilai Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Tercatat di BEI Tahun 2011-2013)”.
- Buddy, S. 2015. *Investasi Nilai Wajar Saham (Value Investing) Bagaimana Aplikasinya Di Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: BSK Capital.

- 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

- Hutomo, Topowijono, dkk. 2016. “Analisis *Dividend Discounted Model* (DDM) Untuk Valuasi Nilai Wajar Saham Sebagai Dasar Keputusan Investasi”. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 37, No 2.
- Raymond, B. 2020. *Jurus-Jurus Valuasi Saham*. Jakarta: Alex Media Komputindo.
- Sugeng, E. (2021) Cara Menghitung Harga Wajar Saham, Murah atau Mahal (Online). Diakses 3 November 2021. <https://investbro.id/cara-menghitung-harga-wajar-saham/>.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius
- www.idx.co.id diakses pada 3 November 2021
- www.kalbe.co.id diakses pada 28 Oktober 2021
- www.bi.go.id diakses pada 10 Desember 2021
- www.damodaran.com diakses pada 22 Desember 2021
- www.pefindo.com diakses pada 23 Desember 2021
- <https://id.investing.com/> diakses pada 6 Desember 2021

1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta 1) Penulis adalah Dosen Universitas Gunadarma Jakarta
3) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta