

**Analisis Valuasi Saham Untuk Keputusan Investasi
Pada PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk.**

Jihan Arij Nisrina^{1*}

Universitas Negeri Surabaya¹

*Alamat email penulis koresponden: jihan.21167@mhs.unesa.ac.id

Abstrak

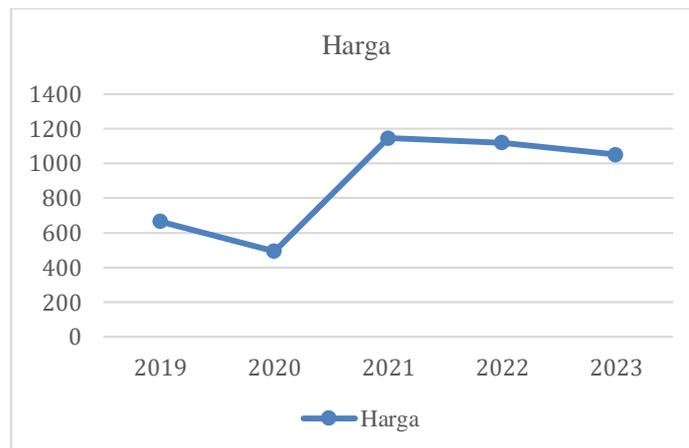
Umumnya keputusan investor untuk membeli atau menjual saham didasarkan pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui nilai intrinsik saham PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) yang nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan sebelum berinvestasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data historis dari laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan periode 2019-2023. Penilaian saham dilakukan dengan beberapa metode, antara lain Dividend Discount Model (DDM) dan Price-to-Earnings Ratio (PER). Selain itu, untuk mengukur keakuratan masing-masing metode, digunakan Root Mean Square Error (RMSE) sebagai alat evaluasi. Berdasarkan hasil pengujian RMSE, semakin kecil nilai RMSE maka semakin akurat model penilaian dalam memperkirakan nilai intrinsik suatu saham. Pada penelitian ini penilaian dengan metode PER mempunyai nilai RMSE terkecil yang menunjukkan akurasi tertinggi. Ditemukan juga bahwa saham tersebut dinilai terlalu rendah karena nilai intrinsiknya lebih besar dari harga pasarnya, sehingga investor direkomendasikan untuk membeli saham tersebut dengan ticker MPMX.

Kata Kunci: : Dividend Discount Model (DDM), Price Earnings Ratio (PER), Root Mean Square Error (RMSE).

PENDAHULUAN

Kehidupan masa depan penuh dengan ketidakpastian dan sangat sulit untuk diprediksi. Ketidakpastian masa depan menuntut generasi muda Indonesia untuk mempersiapkan diri dengan matang salah satunya dengan berinvestasi. Salah satu instrumen yang paling diminati investor di pasar modal adalah saham (Fitriingsih D, 2022). Investasi saham akan menawarkan potensi keuntungan yang menggiurkan, namun dibalik penawaran besar tersebut terdapat pula resiko yang tidak dapat diabaikan, salah satu kekurangan investasi saham adalah kerugian (Dukalang *et al.*, 2021). Kemungkinan nilai saham untuk berfluktuasi secara signifikan sangat besar sehingga berpotensi untuk para investor mengalami kerugian bahkan kehilangan uang atau modal yang ditanamkan. Salah satu cara untuk mengurangi kerugian adalah dengan melakukan penilaian saham. Penilaian harga wajar saham dapat dilakukan dengan berbagai cara namun dalam kepenulisan artikel ini, metode yang digunakan adalah Dividend Discounted Model (DDM) dengan Price Earning Ratio (PER)

Investasi saham dapat dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Saat ini terdapat sebelas sektor dengan berbagai subsektor didalam masing masing sektornya. Salah satunya perusahaan yang telah melakukan IPO pada tahun 2013 adalah PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk yang bergerak di bidang otomatis terutama distribusi dan penjualan ritel otomatis dengan kode MPMX.



Gambar 1. harga saham MPMX 2019-2023

Menurut Indriwan & Nurmatias (2023) dalam penelitiannya menganalisis valuasi saham perusahaan sektor energi menggunakan pendekatan Dividend Discounted Model (DDM) dan Free Cash Flow to Firm (FCFF). Hasil yang diperoleh dari masing-masing pendekatan berbeda-beda pada setiap perusahaan. Namun pada pendekatan DDM, sebagian besar undervalued dan untuk pendekatan FCFF diperoleh 12 perusahaan undervalued dan 10 perusahaan overvalued. Selain itu, dilakukan pula uji RMSE untuk mengetahui pendekatan yang paling akurat dan menurut penelitian ini adalah pendekatan DDM.

Menurut Pangestika & Christianti (2021) dalam penelitiannya menganalisis valuasi saham subsektor semen menggunakan lima pendekatan berbeda yakni DDM, DCF, FCFE, PER, PBV serta dilakukan uji RMSE, DDM dinilai sebagai yang paling akurat untuk menganalisis saham.

Berdasarkan penelitian tentang valuasi saham yang telah dilakukan sebelumnya, sebagian besar menunjukkan bahwa dengan pendekatan yang berbeda dan pada perusahaan yang berbeda, hasil valuasi saham akan menghasilkan kesimpulan yang berbeda pula. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui valuasi saham PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk (MPMX) tahun 2019-2023 dengan menggunakan metode DDM dan metode PER. Kemudian membandingkan manakah dari kedua metode tersebut yang paling akurat dengan menggunakan Root Mean Squared Error (RMSE).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam penelitian dengan teknik kuantitatif serta tergolong dalam penelitian deskriptif. Peneliti akan menggunakan teknik dokumentasi untuk mengumpulkan data sekunder dari situs resmi perusahaan PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk yakni <https://www.mpmgroup.co.id/>. Sumber data sekunder penelitian diambil dari laporan keuangan dan laporan tahunan pada PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan analisis data kuantitatif dengan mengumpulkan data, mengklasifikasikan data, menghitung data, membandingkan data serta menganalisis data berdasarkan rasio-rasio yang telah ditentukan, pada penelitian ini aspek yang akan diteliti adalah nilai intrinsik saham dengan harga saham di pasar PT. Mitra Pinasthika Mustika Tbk.

Dividend Discount Model (DDM) adalah dividen masa depan (Tandelilin, 2017). Kelebihan dari metode DDM ini adalah model ini merupakan model turunan dari konsep

time value of money dan konsep arus kas. Berikut ini adalah rumus *Dividend Discount Model* :

a. Model Pertumbuhan Nol

Model ini berasumsi bahwa dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tidak akan mengalami pertumbuhan. Berikut adalah rumus model pertumbuhan nol :

$$P_0 = \frac{D}{k}$$

Keterangan :

P₀ = Nilai intrinsik saham

D = Dividen yang akan diterima dalam jumlah konstan selama periode pembayaran dividen di masa yang akan datang

k = Tingkat return yang disyaratkan

b. Model Pertumbuhan Konstan

Dari tahun ke tahun,

perusahaan selalu berusaha untuk menghasilkan laba dan dividen tumbuh sesuai rencana. Berikut adalah langkah-langkah untuk menghitung nilai intrinsik saham menggunakan Dividend Discount Model (DDM) dengan pertumbuhan dividen yang diharapkan konstan:

1. Jika D₀ adalah dividen yang baru dibayar, dan g adalah tingkat pertumbuhan dividen yang tetap, maka nilai saham dapat dihitung dengan cara :

$$\hat{P}_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+k)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+k)^2} + \frac{D_0(1+g)^3}{(1+k)^3} + \dots + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+k)^\infty}$$

2. Selama tingkat pertumbuhan (g) lebih kecil dari tingkat diskonto (r) maka nilai sekarang dari serangkaian arus kas dapat ditulis lebih sederhana sebagai berikut:

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

Keterangan:

P₀ = Nilai intrinsik saham

D₁ = Dividen yang diestimasi

k = Tingkat return yang disyaratkan

g = Tingkat pertumbuhan dividen

c. Model Pertumbuhan Tidak Konstan

Asumsi dari dividen pertumbuhan secara tidak konstan adalah pada umumnya dividen saham biasa suatu perusahaan tidak konstan tapi berubah sesuai dengan daur hidup perusahaan tersebut. Langkah-langkah dalam menentukan nilai intrinsik dengan metode DDM dengan pendekatan dividen yang tidak tetap :

1. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen (g)

g = ROE x Retention Ratio

Dimana:

ROE = Laba bersih/Ekuitas

Retention Ratio = 1-DPR

DPR = DPS/EPS

2. Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan

D_t = D₀ (1+g)

Dimana :

D_t = Estimasi dividen yang diharapkan tahun t
 D₀ = Dividen tahun terakhir diterima/dibagikan
 g = Tingkat pertumbuhan dividen
 t = Tahun ke-t

3. Menentukan Return yang Diharapkan (r)

$$r = \left(\frac{D_0}{P_0} \right) \times g$$

Dimana :

r = Tingkat return yang diharapkan
 D₀ = Dividen tahun terakhir diterima/dibagikan
 P₀ = Harga pasar saat ini
 g = Tingkat pertumbuhan dividen

4. Menghitung nilai instrinsik

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)^1}{(1+r)^1} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n}$$

Pendekatan *price earning ratios* (P/E Ratios) yaitu rasio dalam menghitung valuasi atas harga saham dengan cara membandingkan harga pasar (*market price*) saham dan laba per saham (*earning per share*). PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap earning perusahaan (EPS). Rumus PER adalah sebagai berikut :

- a. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen yang Diharapkan (g)

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

- b. Menentukan *Estimated Cash Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS}_1 = \text{EPS}_0 + (1+g)$$

- c. Menentukan *Return* yang Diharapkan (k)

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

- d. Menghitung *Price Earning Ratio* (PER)

$$\text{PER} = \frac{D_1/E_1}{k-g}$$

Keterangan :

D₁ : estimasi dividen tunai/ DPS

E₁ : estimasi EPS

k : tingkat return yang diharapkan investor

g : tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan dari saham

- e. Menghitung nilai instrinsik saham

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

Root Mean Squared Error (RMSE) digunakan untuk mengukur variasi antara nilai yang di proyeksikan model, semakin rendah nilai angka RMSE maka semakin akurat prediksi nilainya(. Berikut adalah rumus untuk menghitung RMSE:

$$\text{RMSE} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}}$$

Keterangan :

Y_i = harga pasar tahun i
 O_i = nilai intrinsik tahun i
 n = jumlah data

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Dividend Discount Model

Dalam perhitungan nilai intrinsik saham MPMX menggunakan metode *Dividend Discount Model (DDM)*, diasumsikan bahwa dividen yang dibagikan kepada investor memiliki pertumbuhan yang konstan. Oleh karena itu dilakukannya peramalan kinerja MPMX 5 tahun mendatang dengan menggunakan teknik peramalan least square. Dalam menghitung dividen per saham (DPS), digunakan rata rata pertumbuhan dividen sebesar (-5,21%) dan yield 7,67%.

Tabel 1. Perhitungan Nilai Sekarang DPS

Hari	2024	2025	2026	2027	2028
Laba Bersih Tahun Berjalan	Rp 439.827	Rp434.543	Rp494.701	Rp511.291	Rp481.200
DPR	176%	176%	176%	176%	176%
Dividend	Rp 774.095	Rp764.795	Rp870.673	Rp899.872	Rp846.912
Market Share					
Outstanding Share	4463	4463	4463	4463	4463
	Rp	Rp	Rp	Rp	
DPS	173	171	195	202	Rp 190
G	-5,21%	-5,21%	-5,21%	-5,21%	-5,21%
k	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%	7,67%
PV	160,68	147,50	156,22	150,30	131,30
Total PV	1712				

Jadi nilai intrinsik saham MPMX dengan pendekatan Dividend Discounted Model (DDM) adalah sebesar Rp1712 yang menunjukkan kondisi undervalued karena harga saham di pasar per 31 desember 2023 adalah senilai Rp1050/saham. Sehingga disarankan untuk membeli saham MPMX.

2. Price Earning Ratio (PER)

DPR = 176%
 RE (1-DPR) = -76%
 ROE = 6,86%
 r (CAPM) = 7,67%
 Nett profit = 525.638.000.000
 Outstanding Share = 4.463.000.000

1. Pertumbuhan Dividen

(g)

$$g = RE \times ROE$$

$$= -5,21\%$$

2. Price to Earning Ratio (PER)

$$\begin{aligned} \text{PER} &= \frac{\text{DPR}}{(r-g)} \\ &= 13,66 \end{aligned}$$

3. Earnings Per Share (EPS)

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{2024} &= \frac{\text{Nett profit}}{\text{Outstanding Share}} \\ &= 117,78 \end{aligned}$$

4. Harga Saham

$$\begin{aligned} \text{Price} &= \text{PER} \times \text{EPS}_{2023} \\ &= \mathbf{1608,92} \quad \text{/lembar} \end{aligned}$$

Jadi nilai intrinsik saham MPMX dengan pendekatan Price Earning Ratio (PER) adalah sebesar Rp1608 yang menunjukkan kondisi undervalued karena harga saham di pasar per 31 desember 2023 adalah senilai Rp1050/saham. Sehingga disarankan untuk membeli saham MPMX.

3. Akurasi Penilaian Saham

Setelah menghitung nilai intrinsik menggunakan dua metode berbeda dan mengetahui kondisi serta keputusan investasi maka langkah selanjutnya adalah mengukur keakuratan penilaian saham menggunakan uji Root Mean Square Error (RMSE) yang berfungsi untuk mengetahui metode mana yang paling akurat untuk menentukan nilai intrinsik suatu perusahaan. Berdasarkan perhitungan menggunakan Root Mean Square Error yang telah dilakukan oleh penulis, DDM memperoleh value 662 sedangkan untuk metode PER memperoleh value sebesar 558. Pendekatan yang dinilai akurat memiliki nilai deviasi yang terendah, berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan metode PER dinilai paling akurat karena nilai deviasinya lebih rendah daripada DDM. Semakin kecil nilai yang dihasilkan oleh RMSE maka semakin akurat model pendekatan valuasi tersebut terhadap harga saham ketika mengestimasi nilai intrinsik suatu saham.

KESIMPULAN

Analisis harga wajar saham MPMX dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dua metode yakni Dividend Discounted Model (DDM) dan juga Price Earning Ratio (PER). Berdasarkan perhitungan dengan metode Dividend Discounted Model (DDM) diperoleh nilai wajar saham sebesar Rp 1712/saham. Berdasarkan hasil ini, saham MPMX dikatakan undervalued karena harga wajar saham lebih tinggi dari harga pasar per 31 Desember 2023 yakni Rp 1050/saham sehingga keputusan investasi yang direkomendasikan kepada para calon investor adalah membeli saham MPMX. Sedangkan berdasarkan perhitungan menggunakan metode PER diperoleh nilai wajar saham sebesar Rp 1608/ saham dimana nilai wajar saham lebih tinggi dari harga pasar per 31 Desember 2023 yakni Rp1050/saham dan termasuk undervalued sehingga direkomendasikan untuk membeli saham MPMX. Berdasarkan uji RMSE yang dilakukan untuk membandingkan

kedua metode, diperoleh nilai RMSE untuk metode pendekatan DDM sebesar 662 sedangkan nilai RMSE pendekatan PER memperoleh nilai sebesar 558 yang menunjukkan bahwa pendekatan dengan metode PER merupakan pendekatan yang dinilai lebih akurat daripada pendekatan dengan metode DDM karena memiliki nilai deviasi lebih kecil.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada para peninjau anonim atas komentar dan saran bermanfaat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, A. A., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. (2016). *Analisis Keputusan Investasi Berdasarkan Penilaian Harga Saham (Studi Menggunakan Analisis Fundamental dengan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Pada Saham Sektor Pertambangan yang Listing di BEI Periode 2012-2014)* (Doctoral dissertation, Brawijaya University).
- Dukalang, H. H., Koni, W., & Mokoagow, N. C. (2021). Comparison of Dividend Discount Model With Free Cash Flow To Firms For Valuation of Banking Stocks Listed in Jakarta Islamic Index (JII) Period 2016-2020. *Jurnal Ekonomi & Keuangan Islam*, 12(2).
- Delphinea, N., Suhadak, S., & Sulasmiyati, S. (2016). *Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (Buy Back) Terhadap Reaksi Pasar (Studi pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015)* (Doctoral dissertation, Brawijaya University).
- Magdalena S, W. (2022). *Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Kebijakan Dividen dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019* (Doctoral dissertation, Universitas Medan Area).
- Pangestika, T. N., & Christianti, A. (2021). Valuasi saham dan pengambilan keputusan investasi: Perbandingan metode absolute dan metode relative. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 291–299. <https://doi.org/10.26905/jbm.v8i2.6127>.
- Rutmana, P. (2019). Analisis Kinerja Keuangan PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk dan Entitas Anak dengan Analisis Rasio dan Du Pont System. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Keuangan*, 6(2), 262-273.
- Sitohang, F., & Hutabarat, F. (2023). Valuasi Saham Dan Pengambilan Keputusan Investasi Masa Covid : Perbandingan DDM, PBV DAN PER Dengan RMSE. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 183. <https://doi.org/10.29103/jak.v11i2.122>
- Saputra, A. *Valuasi harga saham menggunakan price to earning ratio (per) dalam pengambilan keputusan investasi di saham SYARIAH (Studi Pada Sektor Healthcare Yang Terdaftar Di Indeks JII70 Periode 2018 Sampai 2021)* (Doctoral dissertation, UIN Fatmawati Sukarno Bengkulu).
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius.