

---

## Analisis Valuasi Nilai Wajar Saham PT. Jasa Marga (Persero) Tbk Menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) Untuk Proyeksi Tahun 2021-2023

Vicky Rosalinda<sup>1</sup>, Anastasia Retno Pratiwi<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Politeknik Bisnis dan Pasar Modal, Jl. Bangka 2C No.41, Jakarta Selatan, 12720, Indonesia

---

### Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima: 8 Juni 2018

Disetujui: 29 Juni 2018

Tersedia daring: Juli 2018

**Keywords:**

Discounted Cash Flow; Valuasi Saham; Keputusan Investasi.

### Abstract

*The study aims to calculate valuation of stocks using discounted cash flow (DCF) with a free cash flow to firm (FCFF) with three conditions overvalued, undervalued, fairvalued.*

*The research methodology used is quantitative descriptive research. Research has been conducted in search of historical data from 2016-2019 that provides a basis for processing into projections in 2021-2023.*

*The results of this study indicate that the valuation using Discounted Cash Flow (DCF) to determine the condition of the company Jasa Marga (Persero) Tbk with the Free Cash Flow to Firm (FCFF) approach is in an overvalued condition where the market price is lower than the fair price/intrinsic value. investors should buy shares that are overvalued and increase share ownership or hold share ownership in the hope that the stock price will rise in the future.*

Citation: Rosalinda, Vicky, 2021, Accounting and Financial Review, Vol.(Nomor)

### Abstraks

*Penelitian ini bertujuan untuk menghitung valuasi saham menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) dengan pendekatan Free Cash Flow to Firm (FCFF) dengan tiga kondisi overvalued, undervalued, fairvalued.*

*Metodologi Penelitian yang digunakan adalah penelitian deksriptif kuantitatif. Penelitian dilakukan dengan mencari data historis dari tahun 2016-2019 yang sebagai dasar untuk diolah menjadi proyeksi tahun 2021-2023.*

*Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa valuasi menggunakan Discounted Cash Flow (DCF) untuk menentukan kondisi perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk dengan pendekatan Free Cash Flow to Firm (FCFF) berada pada kondisi overvalued dimana harga pasar lebih rendah dari harga wajar/nilai intrinsik, maka bagi investor sebaiknya membeli saham yang bersifat overvalued dan menambah kepemilikan saham atau menahan kepemilikan saham dengan harapan harga saham akan naik di kemudian hari.*

---

ISSN (print) : 2654-8097  
ISSN (online): 2722-9181

✉ Corresponding Author:  
Vicky Rosalinda:  
Tel. /Fax. 082298873082  
E-mail:vickyrosalinda01@gmail.com

JEL Classification: G20, G21  
DOI:

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan 2 fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dapat dikatakan memiliki fungsi ekonomi dikarenakan pasar yang menyediakan fasilitas yang dapat mempertemukan 2 kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan sedangkan pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu adanya dana dari operasi perusahaan. (Kadiman:2003)

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. "Di tempat ini para pelaku pasar ialah individu-individu atau badan usaha yang memiliki kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten" (Sunariyah, 2003). Selain itu menurut Sigit dan Totok pasar modal merupakan pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan adalah pasar yang kongkret.

Kemajuan teknologi ikut memajukan perkembangan ekonomi di dunia. Masihnya perkembangan ekonomi digital saat ini turut memberikan dampak positif bagi kemajuan pasar modal Indonesia.

Saat ini perdagangan berbasis elektronik dan aplikasi (*e-commerce*) berkembang pesat. Termasuk yang kini menjadi tren perkembangan layanan finansial teknologi (*fintech*) yang membuat akses masyarakat berinvestasi di pasar modal semakin mudah dan cepat.

Menurut Salim HS dan Budi Sutrisno investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh investor, baik investor asing maupun investor domestik dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Fahmi (2012:81) "Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik.

Saham adalah kertas yang tercantum dengan

jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya".

"Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham tersebut ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal" (Jogiyanto, 2011:143).

Untuk mengambil keputusan investasi, investor dapat melihat dari indeks harga saham. Fungsi indeks yaitu sebagai indikator tren pasar, yang mana artinya pergerakan indeks mencerminkan kondisi pasar, apakah pasar sedang aktif atau lesu. Salah satu indeks yang sering digunakan yaitu LQ45.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa sektor yang dapat dijadikan pilihan investasi, salah satunya adalah sektor infrastruktur. Salah satu perusahaan jasa dari sektor infrastruktur yang dapat dijadikan pilihan investasi yaitu Jasa Marga (Persero) Tbk atau yang sering disebut dengan kode saham JSMR.

Pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi terdapat beberapa sub sektor yang masuk pada sektor tersebut, salah satunya adalah sub sektor jalan tol, bandara, pelabuhan.

Teknik dalam melakukan analisis investasi yang sering digunakan dalam menentukan harga saham adalah analisa teknikal dan fundamental (Wira, 2011).

Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa dalam penilaian saham diketahui adanya tiga jenis nilai, antara lain nilai pasar, nilai buku, dan nilai instrinsik saham.

Dalam penilaian saham, terdapat tiga keputusan investor, yaitu *buy, hold, or sell*. Keputusan *buy, hold, sell* adalah tindakan yang diambil oleh investor baik itu membeli, menjual atau menahan saham yang telah dianalisa baik secara fundamental maupun teknikal. Menurut Husnan (2003:288) analisis saham memiliki tujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, yang kemudian dibandingkan dengan harga pasar saat ini pada saat tersebut.

Selain itu, untuk menentukan keputusan investasi yaitu dengan melakukan penelitian pada ekonomi global seperti Inflasi, BI Rate, dan juga Kurs.

Menurut Asnawi dan Wijaya (2006:198) valuasi saham adalah mengestimasikan nilai saham (*intrinsic value*) yang sebenarnya berdasarkan data fundamental perusahaan tersebut.

Model yang cocok untuk menilai harga saham salah satunya adalah dengan metode *Discounted Cash Flow*. Dengan model tersebut pada penilaian harga saham ini bertujuan untuk mengetahui harga saham tersebut dalam kondisi *overvalued* atau *undervalued*. *Discounted Cash Flow* bisa digunakan untuk forecast kepada periode setelah tahun tertentu, selain itu bisa juga digunakan untuk valuasi sebelum periode tertentu. *Discounted cash flow* mampu memprediksi harga saham ataupun melihat apakah di tahun sebelumnya ekspektasi pada pasar mengalami kondisi wajar atau tidak (Utama, 2018).

Penilaian saham ini akan menjadikan informasi nilai intrinsik yang mana akan dibandingkan pada harga pasar dengan tujuan untuk menentukan posisi jual beli terhadap saham. Sehingga sebelum melakukan kegiatan investasi, para investor dapat melakukan analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan ataupun melakukan analisis valuasi nilai intrinsik saham (Tandelilin, 2010).

## 2. LANDASAN TEORI

### Analisis Ekonomi Makro

Analisis ekonomi makro adalah analisis ekonomi secara keseluruhan, selain dari itu juga dapat dipakai untuk menganalisis adalah cara yang tepat dalam mempengaruhi tujuan-tujuan kebijaksanaan seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, tenaga kerja, serta pencapaian neraca secara terus menerus. Beberapa variabel ekonomi yang biasa digunakan untuk mengukur kondisi ekonomi nasional yaitu produk domestik bruto (PDB), tingkat inflasi, tingkat suku bunga, serta mata uang asing (Tandelilin, 2010).

### Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk domestik bruto (PDB) adalah ukuran total produksi barang dan jasa yang diperoleh suatu ekonomi atau suatu negara pada periode tertentu. Meningkatnya PDB adalah tanda yang positif untuk dilakukan investasi dan sebaliknya jika terjadinya PDB negatif atau menurun (Trienisa, 2012).

### Tingkat Inflasi

Menurut Mankiw (2000) mengatakan bahwa inflasi adalah peningkatan dalam seluruh tingkat

harga. Hampir semua negara menjaga inflasi agar tetap rendah dan stabil adalah tugas bank sentral. Tingkat inflasi yang rendah juga stabil akan terbentuknya pertumbuhan ekonomi yang diharapkan, perluasan lapangan kerja, serta ketersediaan barang dan jasa untuk memenuhi kebutuhan masyarakat (Sutawijaya dan Zulfahmi, 2012:86). Dapat disimpulkan bahwa inflasi adalah indikator ekonomi yang menunjukkan peningkatan harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi oleh sistem perekonomian, dengan tingkat inflasi yang tinggi maka akan menimbulkan daya beli masyarakat yang rendah serta mengalami resesi.

### Tingkat Suku Bunga

Suku bunga adalah sejumlah rupiah yang dibayar akibat sudah menggunakan dana sebagai balas jasa. Perubahan suku bunga adalah perubahan dalam permintaan uang (kredit). Kenaikan suku bunga menimbulkan penurunan permintaan agregat/pengeluaran investasi (Aryaningsih, 2008).

### Nilai Tukar Mata Uang

Nilai tukar mata uang atau sering dikatakan dengan kurs merupakan harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau juga dapat disebut disebut harga mata uang domestik terhadap mata uang asing (Suseno, 2004).

### Analisis Fundamental

Menurut Manurung (2009), pendekatan fundamental merupakan peramalan kepada harga saham dengan menggunakan informasi fundamental, selain itu juga menganalisa tingkat bunga kedepan.

Pendekatan yang memakai analisis fundamental yaitu pendekatan *top-down*, merupakan analisis yang dimulai dari faktor yang bersifat luas atau umum terdahulu lalu mengerucut kearah yang lebih spesifik.

### Value Of The Firm

Mardiyanto (2009) memaparkan bahwa "nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan oleh perusahaan pada masa yang akan datang".

### Saham dan Valuasi Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas harta perusahaan yang menerbitkan saham. Secara sederhana saham bisa didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Tandelin 2010:32).

## Harga Saham

Brigham dan Houston (2010) mengemukakan bahwa harga saham merupakan harga yang ada pada bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan serta penawaran saham yang berkaitan pada pasar modal.

## Penilaian Harga Saham

Penilaian saham akan memberikan informasi tentang nilai intrinsik yang mana setelah itu akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi beli atau jual terhadap suatu saham badan usaha atau perusahaan tersebut.

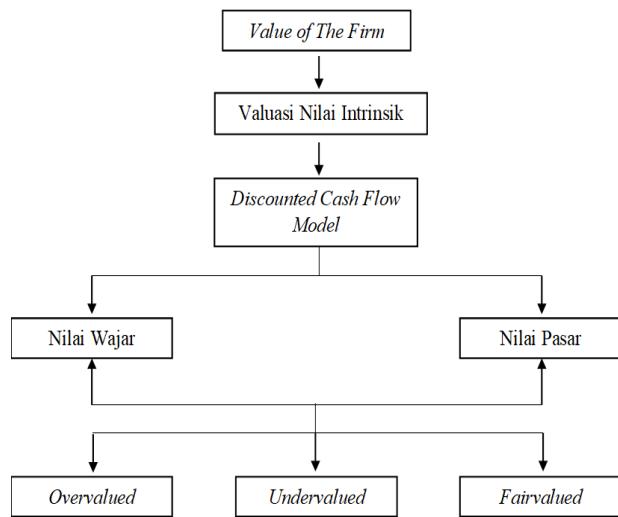
Dalam sebuah penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu diantaranya nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai saham pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham (Tandelin 2010:301).

## Pendekatan Valuasi Saham

Bagi perusahaan penelitian ini sangat berguna untuk meningkatkan kinerja lebih baik serta dalam mengambil keputusan jangka panjang, yaitu dengan menggunakan analisis fundamental juga menggunakan *discounted cash flow* (DCF).

Kautt Glen (2005) telah mengembangkan model *discounted cash flow* (DCF) mengukur kembali masa depan yang diharapkan dalam bentuk kas di masa depan serta memberikan gambaran keuangan baik dari laba suatu perusahaan, efisiensi perusahaan, biaya modal serta durasi pertumbuhan.

## Kerangka Konsep Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Konsep Pemikiran

## 3. METODE

Penelitian ini berlangsung dalam kurun waktu 4 (empat) bulan mulai dari bulan Februari sampai dengan Mei 2021. Tempat penelitian dilakukan pada perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk yang tercatat di Indonesian Stock Exchange (IDX) dan Investing.com.

Metode penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode kuantitatif. Arikunto (2006:12) mengemukakan penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang banyak memakai angka, seperti dari mengumpulkan data, interpretasi terhadap data yang diperoleh, serta pemecahan hasilnya.

Dikarenakan penelitian ini menggunakan metode kuantitatif maka dari itu akan menggunakan data dan informasi dari laporan keuangan dan angka-angka tersebut akan diolah untuk mendapatkan hasil tertentu. Penelitian ini dilakukan dengan metodologi kuantitatif dengan metode survei pada teknik pengumpulan datanya.

Setelah itu variabel akan dihitung menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *nonprobability sampling* dikarenakan penulis menggunakan teknik *purposive sampling*.

Menurut Sugiyono (2016:135) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas serta karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dengan tujuan untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Menurut Sugiyono (2011:81) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Maka dari itu, sampel adalah bagian dari populasi yang ada, sehingga pada saat pengambilan sampel dapat menggunakan cara tertentu dengan didasarkan oleh pertimbangan yang ada.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dari hasil dokumentasi yang telah dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange* (IDX), RTI Business (RTI), Investing.com, Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS).

Data panel merupakan kombinasi antara silang tempat (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*), sedangkan kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur dan atau dihitung secara langsung sebagai variabel angka atau bilangan (Kuncoro, 2011). Data yang akan digunakan peneliti yaitu dari laporan keuangan tahunan dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 yang mana akan dijadikan sebagai sampel.

Sumber data yang digunakan adalah sekunder, yaitu berbagai informasi yang sudah ada sebelumnya dan dengan sengaja dikumpulkan oleh peneliti digunakan untuk melengkapi kebutuhan data pada penelitian. Sumber data diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX), RTI Business (RTI), Bank Indonesia (BI), dan Badan Pusat Statistik (BPS), dan Investing.com.

Arikunto (2019:203) mengatakan bahwa, instrumen penelitian adalah suatu alat atau fasilitas yang digunakan oleh peneliti dalam mengumpulkan data bertujuan untuk pekerjaan lebih mudah dan hasil lebih baik, lebih cermat, lengkap, serta sistematis sehingga lebih mudah untuk diolah. Instrumen yang digunakan peneliti yaitu menggunakan *Discounted Cash Flow*. Selain itu instrumen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mengumpulkan data-data yang dikeluarkan oleh pihak-pihak yang terkait yaitu data laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), data untuk BI Rate dan inflasi yang dirilis oleh Bank Indonesia melalui situs resmi [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) dan Badan Pusat Statistik melalui situs resmi [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).

Alat analisa yang akan digunakan pada penelitian ini adalah Metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Sebelum menghitung valuasi nilai wajar saham dengan menggunakan *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF). Adanya langkah-langkah perhitungan

harga wajar dengan menggunakan Metode Absolut *Discounted Cash Flow* (DCF) adalah sebagai berikut:

#### **Metode Free Cash Flow to Firm (FCFF)**

Menurut Damodaran (2002), untuk menghitung FCFF dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{FCFF} = \text{FCFE} + \text{Interest expense (1-tax rate)} + \text{Principal repayments} - \text{New debt issues} + \text{Preferred dividends}$$

Atau perhitungan FCFF dapat dihitung dari *earning before interest and taxes* (EBIT) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{FCFF: EBIT (1 tax rate)} + \text{Depresiasi} - \text{Capital expenditure} - \Delta \text{Working capital}$$

#### **Estimasi Growth**

Menurut Damodaran (2002), ada 3 (tiga) cara yang dapat digunakan oleh seorang analis untuk mengestimasikan nilai *growth* dari suatu perusahaan, yaitu melihat *historical earning* perusahaan dimasa lalu, dengan mempergunakan estimasi *growth* dari suatu perusahaan yang dilakukan analis, dan dengan melihat keadaan fundamental perusahaan.

#### **Discount Rate**

Menurut Damodaran (2002), ada beberapa macam *discount rate* yang dapat dipakai. Secara garis besar *discount rate* terbagi menjadi *cost of equity*, *cost of debt*, dan *cost of capital*.

*Cost of Equity* adalah tingkat pengembalian (*require rate of return*) yang diinginkan oleh investor ketika menginvestasikan dananya di dalam perusahaan (Damodaran, 2002).

$$\text{Expected Return} = \text{riskless rate} + \text{beta (risk premium)}$$

*Cost of Debt* juga dapat diperoleh dari hasil proporsi atas tingkat bunga hutang jangka pendek (*short-term debt*) dan hutang jangka panjang (*long-term debt*).

*Cost of Capital* merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana perusahaan yaitu kombinasi antara *equity*, *debt* dan *hybrid securities* yang diprosikan dengan *weighted average cost of capital* (WACC).

$$\text{Cost of capital} = \text{Ke}[\text{E}/(\text{D+E+PS})] + \text{Kd}[\text{D}/(\text{D+E+P+S})] + \text{Kps}[\text{Ps}/(\text{D+E+PS})]$$

Keterangan:

$K_d = \text{cost of debt}$ , setelah pajak  $(1 - t)$

$K_{ps} = \text{cost of preferred stockholder}$

$K_{cs} = \text{cost of common stock}$

Perhitungan untuk  $\text{cost of preferred stock}$  ( $K_{ps}$ ) dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Damodaran, 2002):

$K_{ps}$  = dividen per lembar saham preferen/*market price per share* saham preferen.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Nilai Intrinsik menggunakan *Discounted Cash Flow*

Pertumbuhan pendapatan pada JSRM dengan rata-rata historisnya sebesar 3,17% dan margin laba bersih pada JSRM dengan rata-rata 4 tahun terakhir yaitu sebesar 8,59%. Melalui rata-rata pertumbuhan dan kemudian menghitung valuasi saham JSRM dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF).

**Tabel 4.1** Perhitungan Valuasi DCF JSRM

Valuation Assumption	
Long term growth (EBIT)	4,70% In line dengan GDP growth
Risk Free Rate	3,50% BI 7 Days Reverse Repo Rate
Return Market	10,00% Rata-rata IHSG 5 tahun historis
Risk Premium	6,50% -
Beta (Investing.com)	1,54 Investing.com
Cost of Equity	8,12% $R_f + B^*(R_m - R_f)$
Marginal Tax Rate	35,07% Average 3 tahun historis

Sumber: data diolah penulis

**Tabel 4.2** *Cost of Debt*

Interest Bearing Debt	Amount	Rate	Weight	Cost of Debt
Utang bank	30.870.598,82	8,90%	74,07%	6,59%
Utang lembaga keuangan bukan bank	1.213.154,22	4,59%	2,91%	0,13%
Utang obligasi	9.591.483,02	53,59%	23,01%	12,33%
<b>Total</b>	<b>41.675.236,06</b>		<b>1,00</b>	<b>19,06%</b>

Sumber: data diolah penulis

Berdasarkan tabel diatas, pada perusahaan Jasa Marga memiliki biaya utang ( $\text{cost of debt}$ ) pada utang bank sebesar 7,37% pada beberapa bank seperti bank BRI, Mandiri, Maybank, BCA, ICBC Indonesia, Bank CIMB Niaga, dan beberapa bank lainnya. Jasa Marga juga memiliki utang lembaga keuangan bukan bank sebesar 0,14% yang mana diantaranya adalah pinjaman dari PT. Sarana Multi Infrastruktur (Persero). Dan yang terakhir yang termasuk dalam interest bearing debt adalah utang obligasi sebesar 7,57% yang terdiri dari Obligasi Jasa Marga XIII Seri R Tahun 2007, Obligasi Jasa

Marga XIV Seri JM-10 Tahun 2010, Obligasi Jasa Marga JORR II Tahun 2005, Obligasi Berkelaanjutan I Jasa Marga Tahap II Tahun 2014 Seri T, Obligasi Berkelaanjutan I Jasa Marga Tahap I Tahun 2013 Seri S, dan Obligasi I Marga Lingkar Jakarta Tahun 2017.

Dengan ini dapat disimpulkan bahwa keseluruhan biaya utang ( $\text{cost of debt}$ ) Jasa Marga sebesar 15,08% atau senilai Rp. 43.493.804,77 total dari 3 (tiga) akun yang masuk ke dalam *interest bearing debt* pada perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk.

**Tabel 4.4** *Fair Value*

Terminal Value	
SUM PV of FCF (3 years)	6.400.590,79
WACC	11,37%
Long term growth rate in EBIT	4,70%
Present Value of Terminal Value	10.355.318
Terminal Value as % of Total Value	61,80%
<b>DCF Calculation</b>	
Enterprise Value	16.755.908,86
+ Debt	48.577.497
- Cash	7.423.204
Net Debt	41.154.293
Equity Value (Market Capitalization)	57.910.201,72
Diluted Shares O/S	36.289.360
<b>Fair Value / Share</b>	<b>1.595,79</b>
<b>Potential Gain</b>	<b>-54,67%</b>

Sumber: data diolah penulis

Dari pengolahan dan analisis data pada saham JSRM dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan didapat nilai intrinsik saham JSRM sebesar Rp. 1.595,79 per lembar saham.

Melalui pengolahan data keseluruhan valuasi saham menggunakan *Discounted Cash Flow* (DCF) maka didapatkanlah nilai wajar saham pada perusahaan Jasa Marga yang mana *current value* JSRM lebih besar dibandingkan *fair value* sehingga memiliki potensi keuntungan dengan kondisi yang kurang baik yaitu sebesar -54,67% dengan kata lain JSRM mengalami kondisi *overvalued*.

Artinya JSRM dengan kinerja dan fundamental yang baik dapat menunjukkan pertumbuhan yang

signifikan, maka harga sahamnya dapat naik, karena secara keseluruhan hasil valuasi JSMR menunjukkan kondisi *overvalued*. Berdasarkan hal tersebut saham JSMR masih berpotensi untuk naik pada nilai wajar sahamnya. Sebagai keputusan investasi, saham JSMR dengan kondisi fundamental yang kurang baik dan pertumbuhan yang kurang baik dapat tetapi tetap memungkinkan untuk dibeli oleh investor pada jangka panjang ataupun dijual.

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan telah didapatkan kesimpulan dalam penelitian ini, yaitu hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham untuk tahun 2021-2023 dengan menggunakan metode *discounted cash flow* (DCF) dengan data historis dari tahun 2015-2019 sebesar Rp.1.595,79. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk dengan menggunakan *discounted cash flow* (DCF) untuk tahun 2021-2023 mengalami kondisi *overvalued*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan Jasa Marga (Persero) Tbk dengan memiliki nilai intrinsik atau nilai wajar sebesar Rp.1.595,79 dengan kondisi *overvalued* yang artinya *current value* lebih besar dari *fair value* tahun 2021-2023. Maka rekomendasi yang dapat penulis berikan yaitu jual (*sell*) ataupun menahan (*hold*) saham Jasa Marga untuk dapat diinvestasikan jangka panjang.

### Saran

Penelitian ini hanyalah dilakukan valuasi saham dengan menggunakan metode *discounted cash flow* (DCF), yang mana nilainya tersebut mencerminkan nilai wajar saham untuk kepentingan pemegang saham saja. Bagi peneliti lain yang ingin meneliti valuasi tersebut lebih lanjut dapat memasukkan beberapa asumsi lain yang belum ada pada penelitian ini serta juga dapat meneliti dengan menggunakan pendekatan valuasi yang lain.

Berdasarkan penelitian ini, disarankan untuk melakukan investasi pada saham JSMR jika ingin melakukan investasi pada waktu yang panjang, serta bisa menjual saham JSMR jika sudah memiliki saham tersebut. Walaupun demikian, penulis tidak bertanggung jawab atas keputusan investasi yang investor lakukan. Meskipun demikian, penelitian ini masih terdapat banyaknya kekurangan, seperti dengan peneliti menggunakan asumsi yang

didasarkan pada kondisi perekonomian saat ini kemudian apabila terjadi perubahan dengan kondisi perekonomian sekarang, maka dari itu hasil perhitungan ini tidak dapat digunakan untuk menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan Jasa Marga.

Selain itu, penelitian ini dilakukannya valuasi saham hanya dengan pertimbangan fundamental perusahaan, yang kenyataannya investor juga bisa melakukan analisis teknikal. Dikarenakan keterbatasan hasil penelitian ini, maka disarankan untuk dapat melakukan penelitian dengan lebih lanjut, yaitu dengan memadukan hasil analisis fundamental dengan analisis teknikal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2006). Metode Penelitian Kualitatif. Jakarta: Bumi Aksara
- Aryaningih Ni Nyoman. (2008). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Jumlah Penghasilan Terhadap Permintaan Kredit di PT. BPD Cabang Pembantu Kediri. Jurnal Penelitian dan Pengembangan Sains & Humaniora. JPPSH. Lembaga Penelitian Undiksha.
- Asnawi, Said Kelana, Chandra Wijaya. (2006). Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide dan Kontrol. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2010). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Budisantoso, Totok dan Sigit Triandaru. (2006). Bank dan lembaga Keuangan Lain. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta
- Damodaran, Aswath. (2002). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (2nd ed). New York: John Wiley & Sons.
- Fahmi, Irham. (2012). Manajemen Investasi (Teori dan Soal Jawab). Bandung. Alfabeta.
- HS, Salim dan Sutrisno, Budi. (2008). Hukum Investasi di Indonesia. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. (2001). Dasar-dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas. Edisi 3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto, Hartono. (2011). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. (Edisi Ketujuh). Yogyakarta: BPFE

- Kautt, Glenn. (2005). *Financial Planning*.
- Mankiw. (2000). Makro Ekonomi. Edisi ke Enam. Erlangga. Jakarta.
- Mankiw. (2000). Makro Ekonomi. Edisi ke Enam. Erlangga. Jakarta.
- Manurung, Jonni dan Adler Haymans Manurung. (2009). Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter. Jakarta: Salemba Empat.
- Mardiyanto, H. (2009). Intisari Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Jakarta: Grasindo.
- Mudrajad, Kuncoro. (2013). Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi. Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Pakpahan, Kadiman. (2003). Strategi Investasi di Pasar Modal. Vol 4 No.2: Hal 139.
- Sugiyono. (2013). Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2003. Pengantar Pengetahuan Pasar Modal. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sutawijaya, Adrian dan Zulfahmi. (2012). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Indonesia. Jurnal Organisasi dan Manajemen. Vol.8 No.2.
- Tandelilin. (2010). Portofolio dan Investasi (edisi pertama). Yogyakarta.
- Utama, Davin Navianda. (2018). Analisis Model Valuasi *Discounted Cash Flow* Dalam Memprediksi Nilai Wajar Saham Perusahaan Sektor *Consumer Goods* Di Bursa Efek Indonesia.
- Wira, Desmond. (2014) Analisis Fundamental Saham. Edisi Kedua. Bandung: *Exceed Books*.