

**ANALISIS PERBANDINGAN PENGGUNAAN
DIVIDEND DISCOUNT MODEL-CONSTANT GROWTH
DAN *MARKET RATIO*
DALAM PENENTUAN NILAI INTRINSIK SAHAM**

**(Studi Kasus Pada PT Kalbe Farma dan PT Tempo Scan Pasific
Periode 2014-2018)**

TUGAS AKHIR



ISABELLA

1161001007

**PROGAM STUDI S1 MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS BAKRIE
JAKARTA
2020**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tugas Akhir ini adalah hasil karya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip
maupun dirujuk telah saya nyatakan benar.**

Nama : Isabella

NIM : 1161001007

Tanda Tangan :

A handwritten signature in black ink, featuring a large, stylized 'I' and 'S' with a small star symbol at the end.

Tanggal : 28 Agustus 2020

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Tugas Akhir ini diajukan oleh:

Nama : Isabella

NIM : 1161001007

Progam Studi : S1 Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial

Judul Skripsi : Analisis Perbandingan Penggunaan
Dividend Discount Model- Constant Growth
Dan Market Ratio
Dalam Penentuan Nilai Intrinsik Saham
(Studi Kasus Pada PT Kalbe Farma dan PT Tempo
Scan Pasific Periode 2014-2018)

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si ()

Penguji I : Ir. Imbang J. Mangkuto, M.Sc.,M.B.A ()

Penguji II : Dr. Jerry Heikal, S.T.,M.M ()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 28 Agustus 2020

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya dapat menyelesaikan Tugas Akhir ini dengan Judul “Analisis Perbandingan Penggunaan *Dividend Discount Model- Constant Growth* dan *Market Ratio* Dalam Penentuan Nilai Intrinsik Saham (Studi Kasus Pada PT Kalbe Farma dan PT Tempo Scan Pasific Periode 2014-2018). Penulisan Tugas Akhir ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Manajemen Progam Studi S1 Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie.

Dalam penyelesaian Tugas Akhir ini saya menyadari bahwa, banyaknya dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Dudi Rudianto, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu dan memberikan arahan serta solusi pada setiap permasalahan atas kesulitan selama masa penyusunan Tugas Akhir.
2. Bapak Ir. Imbang J.Mangkuto. M.Sc., M.B.A selaku dosen pembahas yang telah memberikan saran serta kritikan ketika sidang seminar proposal yang membangun penulis dalam menyelesaikan Tugas Akhir ini.
3. Segenap jajaran dosen Progam Studi Manajemen Universitas Bakrie yang telah memberikan bekal ilmu yang sangat bermanfaat selama masa perkuliahan.
4. Keluarga besar penulis yang telah mendukung dan mendoakan selama ini.
5. Aulia shufa, Nataya R.C, Nureza Yovalianisa, Astari Yuni.C, Febby, selaku teman seperjuangan yang telah senantiasa mendengarkan keluhan kesah dan berjuang bersama dalam menyelesaikan Tugas Akhir ini.
6. Teman-teman Progam Studi S1 Manajemen Universitas Bakrie yang telah menemani hari-hari penulis selama masa perkuliahan.
7. Dinda, Nanik, Meyla yang telah memberikan dorongan, semangat, serta motivasi untuk segera menyelesaikan Tugas Akhir sebagai bukti dalam meraih impian..
8. Devi Syifa. K, Anggryyani, Selly Sahara selaku sahabat. Terimakasih telah memberikan dukungan dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

9. Ka Retno, Ka Salma, Ka Rizki, Wela, Pa Anto, Ka Rani, Pa Toufik, Ka Opik yang telah memberikan hiburan dan semangat selama penulis magang, serta nasihat untuk menyelesaikan Tugas Akhir ini.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan penulis satu-persatu, terima kasih atas dukungannya.

Akhir kata, Semoga Tugas Akhir ini dapat bermanfaat bagi penulis sendiri dan pembaca. Penulis menyadari bahwa dalam penulisan Tugas Akhir ini masih memiliki banyak kekurangan dan kelemahan. Penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Tugas Akhir ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 28 Agustus 2020

A handwritten signature in black ink, featuring a large, stylized 'I' and 'S' with a small star symbol at the end of the signature.

Isabella

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Isabella
NIM : 1161001007
Program Studi : S1 Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Ilmu Sosial
Jenis Tugas Akhir : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Perbandingan Penggunaan *Dividend Discount Model-Constant Growth* Dan *Market Ratio* Dalam Penentuan Nilai Intrinsik Saham (Studi Kasus pada PT Kalbe Farma dan PT Tempo Scan Pasific Periode 2014-2018).”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 28 Agustus 2020

Yang Menyatakan



(Isabella)

**ANALISIS PERBANDINGAN PENGGUNAAN
DIVIDEND DISCOUNT MODEL-CONSTANT GROWTH
DAN MARKET RATIO
DALAM PENENTUAN NILAI INTRINSIK SAHAM
STUDI KASUS : PADA PT KALBE FARMA DAN PT TEMPO SCAN
PASIFIC PERIODE 2014-2018**

Isabella

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan penggunaan *Dividend Discount Model-Constant Growth* dan *Market Ratio* dalam penentuan nilai intrinsik saham pada PT Kalbe Farma dan PT Tempo Scan Pasific. Periode yang digunakan adalah periode tahun 2014-2018. Penelitian dimulai dengan analisis deskripsi nilai intrinsik saham, dilanjutkan dengan perbandingan nilai intrinsik kedua metode tersebut, dan kemudian perbandingan nilai intrinsik dengan harga pasar (harga saham penutupan). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Discount Model-Constant Growth* PT Kalbe Farma memiliki rata-rata perkembangan nilai intrinsik -2.90%, PT Tempo Scan Pasific memiliki rata-rata perkembangan nilai intrinsik -14.44%. Dalam *Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))* PT Kalbe Farma memiliki rata-rata perkembangan -2.92%. PT Tempo Scan Pasific memiliki rata-rata perkembangan -14.44%. Hasil perbandingan penilaian nilai intrinsik saham menggunakan *Dividend Discount Model* dan *Market Ratio* adalah nilai intrinsik setara atau sama. Perbandingan penilaian nilai intrinsik saham terhadap harga pasar (harga saham penutupan) adalah H_0 diterima yaitu “Tidak terdapat perbedaan, pengujian nilai intrinsik saham terhadap harga pasar (harga saham penutupan) metode *Dividend Discount Model-Constant Growth* pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk dan PT Tempo Scan Pasific Tbk”

Kata Kunci: nilai intrinsik, *dividend discount model-constant growth*, *market ratio*.

**COMPARATIVE ANALYSIS USING
THE DIVIDEND DISCOUNT MODEL-CONSTANT GROWTH
AND MARKET RATIO
IN DETERMINING INTRINSIC VALUE
CASE STUDY : PT KALBE FARMA AND PT TEMPO SCAN PASIFIC
IN 2014-2018 PERIOD**

Isabella

ABSTRACT

This study aims to determine the comparison of the use of the Dividend Discount Model-Constant Growth and Market Ratio in determining the intrinsic value of shares at PT Kalbe Farma and PT Tempo Scan Pacific. The period used is the period 2014-2018. The study begins with an analysis of the description of intrinsic value of shares, followed by a comparison of the intrinsic value of the two methods, and then a comparison of intrinsic value with market prices (closing stock prices). The results showed that the Dividend Discount Model- Constant Growth of PT Kalbe Farma had an average intrinsic value development of -2.90%, PT Tempo Scan Pacific had an average intrinsic value development of -14.44%. In the Market Ratio (Price Earning Ratio (PER)) of PT Kalbe Farma has an average development of -2.92%. PT Tempo Scan Pacific has an average development rate of -14.44%. The results of a comparison of the valuation of the intrinsic value of a stock using the Dividend Discount Model and Market Ratio are equal or equal intrinsic value. Comparison of valuation of intrinsic value of shares to market prices (closing stock prices) is H_0 that is accepted, "There is no difference, testing the intrinsic value of shares on market prices (closing stock prices) Dividend Discount Model-Constant Growth method in the companies of PT Kalbe Farma Tbk and PT Tempo Scan Pasific Tbk "

Keyword: intrinsic value, dividend discount models-constant growth, market ratios.

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
ABSTRAK	vii
<i>ABSTRACT</i>	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Batasan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian.....	5
1.5.1 Manfaat Praktis	5
1.5.2 Manfaat Teoritis.....	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Investasi.....	7
2.1.1 Pengertian Investasi	7
2.1.2 Tujuan Investasi	7
2.1.3 Proses Investasi	8
2.1.4 <i>Return Investasi</i>	10
2.1.5 Risiko Investasi.....	10
2.2 Pasar Modal.....	10
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	10
2.2.2 Fungsi Pasar Modal	11
2.2.3 Instrumen Pasar Modal	11

2.3	Saham	13
2.3.1	Pengertian Saham	13
2.3.2	Jenis-jenis Saham.....	14
2.3.3	<i>Return</i> Saham.....	15
2.3.4	Risiko Saham	16
2.3.5	Teknik Penilaian Harga Saham.....	16
2.3.5.1	Analisis Fundamental.....	16
2.3.5.2	Analisis Teknikal	20
2.3.5.3	Analisis Ekonomi.....	21
2.3.5.4	Analisis Rasio Keuangan	21
2.4	Proses Valuasi Saham	26
2.5	Proses Pembagian Dividen.....	27
2.6	Penelitian Terdahulu	28
2.7	Kerangka Pemikiran	32
BAB III METODE PENELITIAN.....		34
3.1	Objek Penelitian	34
3.2	Metode Penelitan.....	34
3.3	Populasi dan Sampel	34
3.4	Tahapan Analisis Penelitian	37
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		44
4.1	Gambaran Singkat Perusahaan.....	44
4.1.1	PT Kalbe Farma	44
4.1.2	PT Tempo Scan Pasific.....	46
4.2	Penyajian Data.....	50
4.3	Analisis Data	52
4.3.1	Analisis Rasio Keuangan	52
4.3.2	Metode <i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i>	60
4.3.3	Metode <i>Market Ratio</i>	65
4.4	Perbandingan Nilai Intrinsik <i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> dan <i>Market Ratio</i>	77

4.5	Perbandingan Nilai Intrinsik Saham Terhadap Harga Pasar (Harga Saham Penutupan)	79
4.6	Pengujian Hipotesis	81
4.6.1	Analisis Uji Normalitas <i>Kolmogorov Smirnov</i> dan <i>Shapiro-Wilk</i>	81
4.6.2	Hasil Uji Beda t-Test	82
BAB V PENUTUP.....		86
DAFTAR PUSTAKA		89
LAMPIRAN		92

DAFTAR TABEL

Table 2.1	Penelitian Terdahulu	29
Tebel 3.1	Daftar Perusahaan Sub Sektor Farmasi Terdaftar di BEI	34
Tebel 3.2	Penentuan Sample Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi	37
Tabel 4.1	Perkembangan Harga Pasar (Harga Saham Penutupan) PT.Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	45
Tabel 4.2	Perkembangan Harga Pasar (Harga Saham Penutupan) PT. Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	48
Tabel 4.3	Ringkasan Laporan Keuangan PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	50
Tabel 4.4	Ringkasan Laporan Keuangan PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	51
Tabel 4.5	Perkembangan <i>Return On Equity (ROE)</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	52
Tabel 4.6	Perkembangan <i>Earning Per Share (EPS)</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	53
Tabel 4.7	Perkembangan <i>Dividend Per Share (DPS)</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	54
Tabel 4.8	Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	55
Tabel 4.9	Perkembangan <i>Dividend Yield (DY)</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	55
Tabel 4.10	Perkembangan Rasio Fundamental PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	56
Tabel 4.11	Perkembangan <i>Return On Equity (ROE)</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	56
Tabel 4.12	Perkembangan <i>Earning Per Share (EPS)</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	57
Tabel 4.13	Perkembangan <i>Dividend Per Share (DPS)</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	58
Tabel 4.14	Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	

PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	59
Tabel 4.15 Perkembangan <i>Dividend Yield (DY)</i>	
PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	59
Tabel 4.16 Perkembangan Rasio Fundamental PT Tempo Scan Pasific Tbk.	
Periode 2014-2018 (rupiah)	60
Tabel 4.17 Tingkat Pertumbuhan Dividen yang Diharapkan (g)	61
Tabel 4.18 Perkembangan Nilai Intrinsik <i>Dividend Discount Model-Constant</i>	
<i>Growth</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	62
Tabel 4.19 Tingkat Pertumbuhan Dividen yang Diharapkan (g)	63
Tabel 4.20 Perkembangan Nilai Intrinsik <i>Dividend Discount Model- Constant</i>	
<i>Growth</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	65
Tabel 4.21 Perkembangan <i>Earning Per Share (EPS)</i>	
PT Kalbe Farma Tbk.Periode 2014-2018 (rupiah).....	65
Tabel 4.22 Perkembangan <i>Dividend Per Share (DPS)</i>	
PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	66
Tabel 4.23 Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	
PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	67
Tabel 4.24 Tingkat Pertumbuhan Dividen yang Diharapkan (g)	68
Tabel 4.25 Perkembangan Nilai Intrinsik <i>Market Ratio (Price Earning Ratio</i>	
<i>(PER))</i> PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	70
Tabel 4.26 Perkembangan <i>Dividend Yield (DY)</i>	
PT Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah).....	70
Tabel 4.27 Perkembangan <i>Earning Per Share (EPS)</i>	
PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	72
Tabel 4.28 Perkembangan <i>Dividend Per Share (DPS)</i>	
PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2014-2018 (rupiah)	79
Tabel 4.29 Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>	
PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018	79
Tabel 4.30 Tingkat Pertumbuhan Dividen yang Diharapkan (g)	74
Tabel 4.31 Perkembangan Nilai Intrinsik <i>Market Ratio (Price Earning Ratio</i>	
<i>(PER))</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	76
Table 4.32 Perkembangan <i>Dividend Yield (DY)</i>	

	PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	76
Tabel 4.33	Perbandingan Nilai Intrinsik <i>Dividend Discount Model- Constant Growth</i> dan <i>Market Ratio</i> PT Kalbe Farma Tbk dan PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2014-2018 (rupiah)	78
Tabel 4.34	Perbandingan Nilai Intrinsik Saham <i>Dividend Discount Model- Constant Growth</i> dan <i>Market Ratio</i> Terhadap Harga Pasar (Harga Saham Penutupan) PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018 (rupiah)	79
Tabel 4.35	Hasil Uji Normalitas.....	81
Tabel 4.36	Output Group Statistic.....	83
Tabel 4.37	Hasil Perbandingan Nilai Intrinsik dengan Harga Pasar (Harga Saham Penutupan) PT Kalbe Farma Tbk. dan PT Tempo Scan Pasific Tbk. Periode 2014-2018	84

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Persyaratan Pencatatan Saham di Bursa Efek Indonesia	14
Gambar 2.2 Kerangka Penelitian	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Harga Pasar (Harga Saham Penutupan) PT Kalbe Farma Tbk Periode 2014-2018	94
Lampiran 2	Contoh Jadwal Pembayaran Dividen Tunai PT Kalbe Farma Tbk tahun 2018	94
Lampiran 3	Laporan Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Tahun 2015	95
Lampiran 4	Laporan Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Tahun 2016	103
Lampiran 5	Laporan Keuangan PT Kalbe Farma Tbk Tahun 2018	111
Lampiran 6	<i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2014	119
Lampiran 7	<i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2015.....	120
Lampiran 8	<i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2016.....	121
Lampiran 9	<i>Dividend Discount Model- Constant Growth</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2017	122
Lampiran 10	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2014.....	123
Lampiran 11	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2015.....	124
Lampiran 12	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2016.....	125
Lampiran 13	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Kalbe Farma Tbk Periode 2017	126
Lampiran 14	Harga Pasar (Harga Saham Penutupan) PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2014-2018	128
Lampiran 15	Contoh Jadwal Pembayaran Dividen Tunai PT Tempo Scan PasificTbk tahun 2018	128
Lampiran 16	Laporan Keuangan PT Tempo Scan Pasific Tbk Tahun 2015	129
Lampiran 17	Laporan Keuangan PT Tempo Scan Pasific Tbk Tahun 2017	134
Lampiran 18	Laporan Keuangan PT Tempo Scan Pasific Tbk Tahun 2018	140

Lampiran 19	<i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2014.....	146
Lampiran 20	<i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2015.....	147
Lampiran 21	<i>Dividend Discount Model-Constant Growth</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2016	148
Lampiran 22	<i>Dividend Discount Model- Constant Growth</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2017	149
Lampiran 23	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2014.....	150
Lampiran 24	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2015.....	151
Lampiran 25	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2016.....	152
Lampiran 26	<i>Market Ratio (Price Earning Ratio (PER))</i> PT Tempo Scan Pasific Tbk Periode 2017.....	153