

## 2. Perbandingan Harga Intrinsik dan Harga Pasar

Hasil perbandingan harga intrinsik dengan harga pasar menunjukkan variasi status valuasi sepanjang periode penelitian.

- 2017: *Overvalued* (harga pasar Rp675,00 > harga intrinsik Rp-904,86).
- 2018: *Overvalued* (harga pasar Rp860,00 > harga intrinsik Rp288,88).
- 2019: *Undervalued* (harga pasar Rp915,00 < harga intrinsik Rp2.986,03).
- 2022: *Overvalued* ringan (harga pasar Rp1.865,00 > harga intrinsik Rp1.303,07).
- 2023: *Undervalued* (harga pasar Rp1.755,00 < harga intrinsik Rp8.026,02).

Secara keseluruhan, kondisi *overvalued* pada 2017, 2018, dan 2022 mendukung *Behavioral Finance Theory*, sedangkan *undervalued* pada 2019 dan 2023 mendukung *Signaling Theory* dan *Asymmetric Information Theory*. Fenomena ini sekaligus memperlihatkan bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya efisien sesuai *Efficient Market Hypothesis* (EMH).

## 3. Keterkaitan Teori dengan Variabel Penelitian

- Signaling Theory ↔ Return saham ANTM: Sinyal positif dari laporan laba, dividen, maupun aksi korporasi ANTM mendorong peningkatan permintaan saham sehingga return meningkat.
- Asymmetric Information Theory ↔ Likuiditas & Volatilitas: Kesenjangan informasi antara manajemen dan investor memicu fluktuasi likuiditas serta volatilitas harga, terutama pasca publikasi laporan atau keputusan di RUPS.
- Behavioral Finance ↔ Volume Perdagangan: Bias psikologis investor seperti herding behavior dan overreaction memengaruhi pola jual-beli, terlihat dari lonjakan volume perdagangan ANTM saat harga nikel global naik meski fundamental tidak berubah signifikan.
- Stakeholder Theory ↔ Reputasi & Kinerja Saham: Implementasi program ESG dan CSR ANTM meningkatkan reputasi perusahaan, memberi sentimen positif pada investor, dan berdampak pada kinerja saham.

## 4. Peran RUPS dan Asymmetric Information

Penelitian ini juga menegaskan pentingnya peran Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai forum utama keterbukaan informasi. Keputusan strategis

seperti pembagian dividen, kebijakan investasi, maupun ekspansi yang diumumkan dalam RUPS menjadi sinyal penting bagi pasar. Namun, keterbatasan akses informasi bagi pemegang saham minoritas berpotensi menimbulkan *asymmetric information*, yang berdampak pada terjadinya *mispricing* saham. Oleh karena itu, transparansi dalam RUPS menjadi kunci agar sinyal yang diberikan manajemen selaras dengan kondisi fundamental perusahaan.

## 6.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ditemukan, penulis memberikan beberapa saran yang relevan dan aplikatif sebagai berikut:

### 1. Bagi Investor:

Investor perlu memperhatikan momen ketika saham PT Aneka Tambang Tbk berada pada kondisi *undervalued*, seperti yang terjadi pada tahun 2019 dan 2023. Pada periode tersebut, harga pasar jauh lebih rendah dari nilai intrinsik sehingga memberikan peluang investasi yang menguntungkan. Sebaliknya, pada periode *overvalued* seperti 2017, 2018, dan 2022, investor perlu bersikap lebih hati-hati karena harga pasar mencerminkan optimisme yang berlebihan dan berpotensi menimbulkan risiko kerugian. Investor disarankan untuk tidak hanya mengandalkan pergerakan harga pasar, tetapi juga memperhatikan faktor fundamental perusahaan, kondisi makroekonomi, harga komoditas global, serta kebijakan pemerintah yang berpengaruh terhadap industri pertambangan.

### 2. Bagi PT. Aneka Tambang, Tbk (ANTAM):

Perusahaan perlu terus meningkatkan keterbukaan informasi dan kualitas komunikasi dengan publik, terutama terkait kinerja keuangan, strategi hilirisasi, serta prospek jangka panjang di industri nikel dan emas. Transparansi informasi ini penting untuk mengurangi *Asymmetric Information Theory* antara manajemen dan investor. Selain itu, PT Antam perlu memperkuat strategi keberlanjutan, mengingat meningkatnya perhatian global terhadap *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang dapat memengaruhi persepsi investor internasional maupun domestik. Dengan

langkah ini. diharapkan harga pasar saham ANTM dapat lebih mencerminkan nilai fundamental yang sebenarnya.

**3. Bagi Peneliti Selanjutnya:**

Penelitian mendatang dapat mengombinasikan metode *Enterprise DCF* dengan pendekatan lain seperti *Relative Valuation* atau *Real Options* untuk memperkaya hasil analisis. Penggunaan data proyeksi arus kas masa depan juga akan memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Penelitian dapat diperluas ke perusahaan lain dalam sektor pertambangan, sehingga menghasilkan generalisasi yang lebih kuat. Selain itu, kajian kuantitatif mengenai pengaruh *Behavioral Finance* dan *Asymmetric Information Theory* melalui model regresi atau uji statistik lain dapat memperdalam pemahaman mengenai fenomena *mispricing* di pasar modal Indonesia.

**4. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal**

Perlu didorong penerapan prinsip *good corporate governance* yang lebih ketat, terutama terkait transparansi laporan keuangan dan penyampaian informasi di RUPS. Regulasi yang jelas dan tegas akan membantu menciptakan pasar modal Indonesia yang lebih efisien, karena dapat meminimalkan praktik informasi yang tidak simetris antara manajemen dan investor. Otoritas pasar modal juga diharapkan memperkuat mekanisme pengawasan terhadap implementasi keterbukaan informasi, sehingga keputusan strategis perusahaan yang disampaikan dalam RUPS benar-benar dapat diakses oleh seluruh pemegang saham, termasuk investor minoritas. Dengan langkah tersebut, kepercayaan pasar dapat terjaga, risiko *mispricing* dapat ditekan, dan integritas pasar modal Indonesia akan meningkat, sehingga mampu bersaing dengan pasar global yang lebih maju.