
PENILAIAN NILAI WAJAR SAHAM PT CIPUTRA DEVELOPMENT TBK

Sheane

Program Studi Magister Manajemen Universitas Tarumanagara

sheane91@gmail.com

Abstract : An investor could invest by buying companies' stocks. Therefore, it is crucial for investors to know the fair value of shares of a company to anticipate the risks and benefits. The fair value of shares reflects the value of that company. This research is aimed to assess the fair value of shares of PT. Ciputra Development Tbk, whether its value is above or below the market price. This research was conducted using secondary data, which are the company's prospects, yearly report, and other official publication. Quantitative analysis was chosen to process and analyse the data collected. Method used in this valuation is the Discounted Cash Flow method with Free Cash Flow to Firm model and Relative Valuation with Price Earnings Ratio model. The result of the valuation would be useful to be used as the basis for decision making on investing, whether to buy, hold or sell the stock. Based on the calculated stock value, it was obtained that the fair value of shares of PT. Ciputra Development Tbk, using discounted free cash flow to firm method, is Rp 1.092,- which means the stock price of PT. Ciptura Development Tbk is over the market price or overvalued in comparison to its intrinsic value. On the other hand, using price earning ratio as the chosen method shows that the fair value of shares is Rp. 1.262,4 per stock which means the price of PT. Ciputra Development Tbk stock is under the market price or undervalued towards its intrinsic value.

Keywords : Valuation, Discounted Free Cash Flow to Firm, Price Earning Ratio (PER), overvalued, undervalued

PENDAHULUAN

Sebelum berinvestasi dalam suatu saham, investor harus mengetahui harga wajar dari saham tersebut terlebih dahulu dengan cara membandingkan harga wajar saham dengan harga pasar yang berlaku. Tujuan utamanya adalah untuk memilih perusahaan yang sahamnya *undervalued* atau *overvalued*. Investor yang menjual saham pada waktu *overvalued* akan mendapat keuntungan (*capital gain*) tetapi investor yang membeli pada saat saham *overvalued* akan menderita kerugian (*capital loss*). Investor yang sebelumnya telah memiliki saham dalam portofolionya, jika saham *overvalued* akan segera melepasnya (*cut loss*) dan jika *undervalued* akan tetap mempertahankannya (*hold*).

Dalam menilai harga saham ada 2 metode analisis yang sering digunakan. Pertama dengan analisis teknikal dimana investor menganalisis harga saham berdasarkan tren harga yang terbentuk di pasar (*historical price*). Sedangkan yang ke dua adalah dengan analisis fundamental, menurut Husnan (2001;315), "analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga di peroleh taksiran harga saham". Manfaat dari analisis fundamental adalah untuk menentukan nilai instrinsik sebuah saham.

Menurut M. Sayyidin Noor dan Made Dudy Satyawati (2014), menyatakan bahwa Penilaian harga wajar saham dapat dilakukan jika terlebih dahulu menentukan tingkat imbal hasil yang disyaratkan oleh investor. Tingkat imbal hasil yang disyaratkan investor merupakan tingkat return minimum yang diharapkan oleh investor sehingga investor bersedia melakukan investasi.

Sektor properti merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara. Menurut Santoso (2009) industri properti merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu negara. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak perusahaan yang bergerak dibidang sektor properti mengindikasikan semakin berkembangnya perekonomian di Indonesia.

Perkembangan sektor properti tentu saja akan menarik minat investor dikarenakan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *demand* akan selalu bertambah besar seiring dengan pertambahan jumlah penduduk serta bertambahnya kebutuhan manusia akan tempat tinggal, perkantoran, pusat perbelanjaan, dan lain-lain.

Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis properti sedang mengalami pertumbuhan yang pesat, hal ini pun terjadi di Indonesia. Saham perusahaan properti di Indonesia mulai diminati ketika tahun 2000, hal itu juga yang menyebabkan banyak perusahaan yang melakukan *listing* di Bursa Efek Indonesia agar saham perusahaan dapat dibeli oleh investor.

Pembangunan properti yang cukup meningkat menandakan mulai adanya perbaikan ekonomi yang signifikan ke arah masa depan yang lebih baik. Karena hal itu penulis melakukan penelitian yang berjudul “**PENILAIAN NILAI WAJAR SAHAM PT CIPUTRA DEVELOPMENT TBK**”.

Tujuan dari penelitian ini : Mengetahui nilai wajar PT. Ciputra Development Tbk dengan menggunakan metode *Discounted Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan *Price Earning Ratio* (PER). Dan membandingkan nilai wajar saham PT. Ciputra Development Tbk dengan harga pasar saham (*market price*), sehingga dapat diketahui apakah harga saham PT. Ciputra Development Tbk *undervalued* atau *overvalued*.

Manfaat yang didapat dalam penelitian ini :

Bagi Investor, Hasil penelitian ini di harapkan dapat membantu investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di PT Ciputra Development Tbk.

Bagi Masyarakat, Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dibidang keuangan terutama data yang berkaitan dengan penilaian harga saham perusahaan target.

TINJAUAN PUSTAKA

Penilaian (*valuation*) adalah proses penentuan berapa harga yang wajar untuk suatu saham (Parahita,2008)

Menurut Damodaran (2002), secara garis besar ada 3 pendekatan yang digunakan dalam melakukan valuasi, yaitu :

1. *Relative Valuation* adalah suatu model valuasi yang menilai suatu aset melalui perbandingan dengan harga dari aset – aset lain yang sama. Metode perhitungan yang biasanya digunakan untuk melakukan perbandingan adalah *price earning rasio* (PER) dan *price-book value rasio* (PBV).
2. *Contingent claim valuation* merupakan suatu metode valuasi dengan menggunakan pendekatan *option pricing* model untuk menilai suatu aset yang memiliki sifat seperti option.
3. *Discounted cash flow valuation* adalah nilai suatu aset merupakan *presen value* (PV) dari perkiraan arus kas yang akan dihasilkan di masa depan (*expexted future cash flows*) dari suatu aset yang didiskontokan dengan menggunakan suatu *discount rate* tertentu.

Saham Menurut Kismono (2001;416), saham merupakan sebuah piagam yang berisi aspek-aspek penting bagi perusahaan, termasuk hak dari pemilik saham dan hak khusus yang dimilikinya berkaitan dengan kepemilikan saham. Contohnya adalah hak mendapatkan pendapatan tetap dari perusahaan di samping punya kewajiban untuk ikut menanggung risiko bila perusahaan dilikuidasi. Pemilik saham juga berhak mengontrol perusahaan sesuai dengan kapasitas (jumlah) saham yang dimilikinya melalui rapat umum pemegang saham dengan menggunakan hak suara yang dimilikinya.

Discounted Cash Flow Valuation *Discounted cash flow valuation* (DCF) adalah salah satu metode valuasi dengan menggunakan pendekatan fundamental analysis dan merupakan dasar untuk metode valuasi lainnya. Model valuasi DCF memiliki tiga variasi perhitungan yang dapat digunakan untuk melakukan analisis valuasi saham yang sesuai dengan kebutuhan masing-masing analisis. Ketiga variasi tersebut adalah *dividen discounted model*, *free cash flow to equity* dan *free cash flow to firm*. (Damodaran, 2002)

Free Cash Flow to Firm merupakan *cash flow* atau arus kas yang tersedia bagi seluruh claimholders, baik untuk kreditur (*bondholders*) maupun pemegang saham baik untuk *common stockholders* ataupun *preferred stockholders* (Damodaran, 2002)

Price Earning Ratio merupakan suatu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham (Simamore, 2000:531).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan menggunakan data sekunder, yaitu prospektus perusahaan, laporan tahunan perusahaan, dan publikasi resmi lainnya. Teknik pengolahan dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif. Teknik pengumpulan data dengan cara dokumentasi berupa data histori laporan keuangan PT Ciputra Development Tbk di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017.

HASIL PENELITIAN

Metode Discounted Free Cash Flow to Firm

Untuk dapat melakukan valuasi menggunakan Discounted Cash Flow to Firm maka terlebih dahulu dihitung Free Cash Flow to Equity (FCFE) dimana data Cash Flow berasal dari aktivitas operasi, capital expenditure, serta net borrowing. FCFE awal merupakan FCFE dimana Cash Flow dari operasi dikurang dengan FC Investasi ditambah Net Borrowing. Parameter lain yang perlu dilengkapi sehingga Nilai Intrinsik PT Ciputra Development Tbk berdasarkan FCFE dapat diketahui adalah Expenditure return (*r*) serta tingkat pertumbuhan (*growth*). Table dibawah ini merupakan formulasi step-by-step perhitungan DCF berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$Value\ of\ Equity = \frac{FCFE_1}{r-g} = \frac{FCFE_0 \times (1+g)}{r-g} \dots\dots\dots (Copeland, Koller, Murrin, 2000)$$

Dalam melakukan penilaian terhadap harga saham wajar PT Ciputra Development Tbk (CTRA) dengan menggunakan laporan keuangan yang telah diaudit dari tahun 2013 – 2017.

Penulis menghitung WACC dari PT Ciputra Development Tbk (CTRA) dengan cara sebagai berikut :

Rumus biaya modal rata-rata tertimbang menurut Amin Widjaja (2001) adalah :

$$WACC = ((D \times R_d) \times (1 - Tax)) + (E \times R_e))$$

Dimana :

D = Tingkat Modal

R_d = Cost of Debt

Tax = Tingkat Pajak

E = Tingkat Modal dan Ekuitas

Re = *Cost of Equity*

$$D = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$D = \frac{16.255.398 \text{ juta}}{31.706.163 \text{ juta}} \times 100\%$$

$$D = 51\%$$

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$E = \frac{15.450.765 \text{ juta}}{31.706.163 \text{ juta}} \times 100\%$$

$$E = 49\%$$

* Data tersebut diambil dari laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2017

- Pinjaman PT Ciputra Development Tbk pada tahun 2017 terdiri dari :

Pinjaman PT Ciputra Development Tbk

	Nominal	Tingkat Bunga
Pinjaman jangka Pendek		
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	445.000.000.000	10% - 10.75%
- PT Bank Central Asia Tbk	116.344.000.000	9.75%
- PT Bank ICBC Indonesia	81.000.000.000	9.75% - 10.75%
- PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	73.376.000.000	11% - 12%
- PT Bank CIMB Niaga Tbk	70.000.000.000	9.25% - 9.75%
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	60.941.000.000	11% - 12%
- PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	32.451.000.000	12%
- PT Bank OCBC NISP Tbk	9.907.000.000	0,50%
Pinjaman jangka Panjang		
- PT Bank ICBC Indonesia(ICBC)	921.743.000.000	11.25%
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	687.950.000.000	9.75%
- PT Bank Central Asia Tbk	245.097.000.000	10.25%
- PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	241.545.000.000	10.75%
- International Finance Corporation (IFC)	155.802.000.000	3.15%
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	147.637.000.000	10.49%
- PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	102.655.000.000	11.25%
- PT Bank Maybank Indonesia Tbk	17.821.000.000	12.5%
- PT Bank CIMB Niaga Tbk	15.104.000.000	11.5%
- PT Bank OCBC NISP Tbk	12.562.000.000	0.5%

Tingkat suku bunga yang digunakan adalah $(10,3\% + 9,75\% + 10,25\% + 11,5\% + 9,5\% + 11,5\% + 12\% + 0,5\% + 11,25\% + 9,75\% + 10,25\% + 10,75\% + 3,15\% + 10,49\% + 11,25\% + 12,5\% + 11,5\% + 0,5\%) / 18 = 9,26\%$.

- Pajak penghasilan Perseroan yang berlaku di Indonesia sesuai undang – undang PPh No.36 Tahun 2008 tarif pasal 17 yaitu 25% dari penghasilan kena pajak.
- Untuk mengetahui besarnya *cost of equity* (k_e) menggunakan rumus berikut :

$$k_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Dimana sudah diketahui sebelumnya bahwa

- Besarnya R_f (risk free rate) menggunakan asumsi tingkat suku bunga BI sebagai dasar perhitungan, yaitu sebesar 4,25% www.bi.go.id periode 14 Desember 2017)
- β PT Ciputra Development Tbk adalah 0,91
- Besarnya R_m (return of market) adalah 11,16%

$$R_m = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt} - 1}$$

R_m = Rata-rata tingkat pengembalian

IHS_{Gt} = Indeks harga saham gabungan periode t

IHS_{Gt-1} = Indeks harga saham gabungan periode t-1

Sehingga diperoleh sebagai berikut :

$$\text{Cost of Equity} = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

$$\text{Cost of Equity} = 4,25\% + (0,91 \times (11,16\% - 4,25\%))$$

$$\text{Cost of Equity} = 4,25\% + (0,91 \times 6,91\%)$$

$$\text{Cost of Equity} = 4,25\% + 6,29\%$$

$$\text{Cost of Equity} = 10,54\%$$

Jadi *cost of equity* (k_e) diperoleh sebesar 10,54% untuk digunakan sebagai dasar perhitungan WACC PT Ciputra Development Tbk.

Perhitungan WACC adalah sebagai berikut :

$$\text{WACC} = ((51\% \times 9,26\%) \times (1 - 25\%)) + (49\% \times 10,54\%)$$

$$\text{WACC} = (4,72\% \times 75\%) + 5,16\%$$

$$\text{WACC} = 3,54\% + 5,16\%$$

$$\text{WACC} = 8,70\%$$

Rekap asumsi dari perhitungan Penulis

Asumsi :	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Sales growth	10%	10%	10%	10%	10%
Expected gross margin	50%	50%	50%	50%	50%
Operating cost (SGA expenses) - % of sales	16%	16%	16%	16%	16%
Capex - % of sales growth	10%	10%	10%	10%	10%
Net working capital - % of sales	5%	5%	5%	5%	5%

Income tax rate	25%
Long-term growth rate	3%
Discount rate (WACC)	8,70%

Sumber : hasil olahan Penulis

Perhitungan *Free Cash Flow to Firm*
(dalam jutaan rupiah)

Asumsi :	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Calculation of Free Cash Flows	1	2	3	4	5
Sales growth	7.087.077	7.795.784	8.575.363	9.432.899	10.376.189
Direct cost (excl. depre exp)	3.543.538	3.897.892	4.287.681	4.716.450	5.188.094
Gross profit	3.543.538	3.897.892	4.287.681	4.716.450	5.188.094
SGA expenses (excl. depr. Exp)	1.133.932	1.247.325	1.372.058	1.509.264	1.660.190
EBITDA	2.409.606	2.650.567	2.915.623	3.207.186	3.527.904
Depreciation and amortization	297.999	301.188	304.696	308.555	312.800
EBIT	2.111.607	2.349.379	2.610.927	2.898.631	3.215.104
Other inc.(exp), net	-	-	-	-	-
Net taxable earning	2.111.607	2.349.379	2.610.927	2.898.631	3.215.104
Taxes	527.902	587.345	652.732	724.658	803.776
NOPAT	1.583.705	1.762.034	1.958.195	2.173.973	2.411.328
Add back depre. And amort	297.999	301.188	304.696	308.555	312.800
Subtract Capital Expenditure	708.708	779.578	857.536	943.290	1.037.619
Subtract New Net Working Capital	32.214	35.435	38.979	42.877	47.164
Free Cash Flow	1.140.783	1.248.208	1.366.376	1.496.361	1.639.345

Sumber : hasil olahan Penulis

Selanjutnya Penulis akan menghitung besarnya *terminal value* untuk mengetahui berapa nilainya pada tahun 2022 yaitu:

$$V_{\text{terminal}} = \frac{FCFF_{2022}}{(r-g)}$$

$$\text{Terminal Value} = \frac{\text{Free Cash Flow 2022} \times (1 + \text{Long Term Growth})}{(WACC - \text{Long Term Growth})}$$

Dimana,

Free Cash Flow tahun 2022 adalah Rp. 1.639.345 juta

WACC (r) = 8,70%

Long term growth (g) = 3%

$$\text{Terminal Value} = \frac{Rp. 1.639.345 \times (1+3\%)}{(8,70\% - 3\%)}$$

Sehingga diperoleh :

$$\text{Terminal Value} = \frac{Rp. 1.688.525,35}{(5,7\%)}$$

Terminal Value = Rp. 29.623.251,75 juta

Dari perhitungan *terminal value* diatas dapat diperoleh bahwa nilainya adalah Rp. 29.623.251,75 juta. Nilai ini yang digunakan untuk dasar menghitung nilai saat ini (tahun 2017) atas pertumbuhan arus kas pada tahun 2022 sampai seterusnya.

Dari hasil perhitungan *cash flow* yang diperoleh dari tahun 2018 sampai 2022, kemudian di-*present value* (PV) kan untuk mengetahui berapa nilai *enterprice value* atau nilai aktiva perusahaan saat ini (tahun 2017). Dari hasil olah data, diperoleh sebagai berikut :

- Tahun 2018
$$PV_{2018} = \frac{FCC_{2018}}{(1+WACC)^1}$$
$$PV_{2018} = \frac{Rp. 1.140.783}{(1+8,70\%)^1}$$
$$PV_{2018} = Rp. 1.049.478,38 \text{ juta}$$
- Tahun 2019
$$PV_{2019} = \frac{FCC_{2019}}{(1+WACC)^2}$$
$$PV_{2019} = \frac{Rp.1.248.208}{(1+8,70\%)^2}$$
$$PV_{2019} = Rp.1.056.398,74 \text{ juta}$$
- Tahun 2020
$$PV_{2020} = \frac{FCC_{2020}}{(1+WACC)^3}$$
$$PV_{2020} = \frac{Rp.1.366.376}{(1+8,70\%)^3}$$
$$PV_{2020} = Rp.1.063.852,93 \text{ juta}$$
- Tahun 2021
$$PV_{2021} = \frac{FCC_{2021}}{(1+WACC)^4}$$
$$PV_{2021} = \frac{Rp.1.496.361}{(1+8,70\%)^4}$$
$$PV_{2021} = Rp.1.071.810,99 \text{ juta}$$
- Tahun 2022
$$PV_{2022} = \frac{FCC_{2022}}{(1+WACC)^5}$$
$$PV_{2022} = \frac{Rp.1.639.345}{(1+8,70\%)^5}$$
$$PV_{2022} = Rp. 1.080.245,93 \text{ juta}$$
- Tahun 2022
$$PV_{2022} = \frac{Terminal Value_{2022}}{(1+WACC)^5}$$
$$PV_{2022} = \frac{Rp.29.623.251,75}{(1+8,70\%)^5}$$
$$PV_{2022} = Rp. 19.520.233,53 \text{ juta}$$

Enterprice value (EV) PT Ciputra Development pada akhir tahun 2017 adalah

$$EV = Rp. 1.049.478,38 \text{ juta} + Rp. 1.056.398,74 \text{ juta} + Rp. 1.063.852,93 \text{ juta} \\ + Rp. 1.071.810,99 \text{ juta} + Rp. 1.080.245,93 \text{ juta} + Rp 19.520.233,53 \text{ juta}$$
$$EV = Rp. 24.842.020,5 \text{ juta}$$

Setelah mengetahui *enterprice value*, maka untuk mendapatkan nilai ekuitas perusahaan (*equity value*) yaitu dengan mengurangi hutang pinjaman perusahaan (debts).

Equity Value = Enterprise Value – Debts

Equity Value = Rp. 24.842.020,5 juta - Rp. 4.596.106 juta

Equity Value = Rp. 20.245.914,5 juta

Dengan menggunakan *equity value* dan saham yang beredar (*outstanding shares*), maka akan diperoleh harga per lembar saham (*price per share*).

$$\text{Price per share (in IDR)} = \frac{\text{Equity Value}}{\text{Number of Outstanding Shares}}$$

Diketahui bahwa jumlah saham yang beredar pada laporan audit tahun 2017 adalah 18.535 juta lembar saham sehingga diperoleh :

$$\text{Harga per lembar saham} = \frac{\text{Rp. 20.245.914,5 juta}}{18.535 \text{ juta}}$$

$$\text{Harga per lembar saham} = \text{Rp. 1.092 / lembar}$$

Jadi dengan metode penilaian *discounted free cash flow to firm* diperoleh bahwa harga per lembar saham PT Ciputra Development Tbk adalah Rp. 1.092 per lembar.

2. Metode Price Earning Ratio (PER)

Penilaian harga saham dengan pendekatan pasar dapat dilakukan dengan perbandingan PER perusahaan sejenis. Penulis menggunakan beberapa perusahaan yang bergerak dalam bidang property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk menentukan harga saham PT Ciputra Development Tbk (CTRA) dengan perbandingan PER.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price of share}}{\text{Earning per share}}$$

Perusahaan – perusahaan yang dijadikan perbandingan PER adalah PT. Alam Sutra Reality Tbk (ASRI), PT. Intiland Development Tbk (DILD), dan PT. Megapolitan Development Tbk (EMDE)

Harga saham yang digunakan untuk menentukan PER masing – masing perusahaan sejenis adalah harga rata – rata penutupan per bulan dari Januari 2017 sampai Desember 2017.

Harga rata – rata penutupan per bulan APLN, ASRI dan RODA adalah sebagai berikut :

Harga Rata – rata Penutupan Saham per Bulan Tahun 2017

Bulan	ASRI	DILD	EMDE	CTRA
Januari	382	476	136	1.301
Februari	380	467	165	1.375
Maret	366	433	224	1.268
April	350	425	234	1.224
Mei	331	421	233	1.156
Juni	323	423	225	1.145
Juli	316	403	254	1.153
Agustus	357	409	268	1.155
September	369	418	300	1.163
Oktober	389	416	299	1.188
November	391	383	280	1.203
Desember	354	368	246	1.179
Jumlah	4.308	5.041	2863	14.511
Harga Rata - rata	359	420	239	1.209

Sumber : duniainvestasi.com

Harga rata – rata penutupan saham per bulan diperoleh dengan cara menjumlahkan harga penutupan saham di perdagangan bursa pada setiap harinya selama 1 bulan kemudian dibagi dengan jumlah hari saham tersebut sehingga diperoleh harga penutupan saham bulanan.

EPS masing – masing perusahaan diambil dari laporan audit masing – masing perusahaan yang berakhir tahun 2017.

EPS dan PER ASRI, DILD, EMDE dan CTRA

	ASRI	DILD	EMDE	CTRA
EPS	70,23	29	4,03	48
Harga Saham rata - rata	359	420	239	1209
PER	5,11	14,48	59,31	25,19

Sumber : Diolah oleh Penulis

PER masing - masing saham diperoleh dari pembagian antara harga saham rata – rata selama 1 tahun yaitu tahun 2017 dengan EPS yang diambil dari laporan audit perusahaan sejenis.

Harga saham per lembar PT Ciputra Development dengan pendekatan pasar adalah

Harga per lembar = PER Rata-rata x EPS PT Ciputra Development Tbk 2017

Harga per lembar = 26,3 x Rp. 48 / lembar

Harga per lembar = Rp. 1.262,4 / lembar

Jadi dengan pendekatan pasar PER diperoleh bahwa penilaian harga per lembar saham CTRA adalah Rp. 1.262,4 / lembar.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa harga wajar per lembar saham perusahaan PT Ciputra Development Tbk jauh lebih tinggi dari harga rata – rata saham.

KESIMPULAN DAN SARAN**Kesimpulan**

Berdasarkan perhitungan penilaian saham PT Ciputra Development Tbk dengan menggunakan metode *discounted free cash flow to firm* dan *price earning ratio (PER)*, maka dapat di simpulkan sebagai berikut :

- Nilai wajar saham PT Ciputra Development Tbk berdasarkan metode *discounted free cash flow to firm* dan *Price earning ratio* berkisar antara Rp. 1.092 hingga 1.262,4 per lembar.
- Hasil pengolahan data untuk penilaian saham yang di olah oleh Penulis menunjukkan bahwa harga saham PT Ciputra Development Tbk saat ini dengan menggunakan metode metode *discounted free cash flow to firm* adalah *overvalued* (harga wajar saham < harga pasar).
- Hasil pengolahan data untuk penilaian saham yang di olah oleh Penulis menunjukkan bahwa harga saham PT Ciputra Development Tbk saat ini dengan menggunakan metode metode *Price earning ratio* adalah *undervalued* (harga wajar saham > harga pasar).

Saran

Berdasarkan penilaian saham PT Ciputra Development Tbk dengan metode *discounted free cash flow to firm* dan *price earning ratio (PER)* dan kesimpulan yang telah diuraikan sebelumnya di atas, maka saran yang dapat diberikan yaitu:

- Nilai intrinsik saham yang didapat dari hasil pengolahan data dengan menggunakan metode *discounted free cash flow* dan *price earning ratio* merupakan hasil dari estimasi yang tentunya dapat menghasilkan suatu ketidakpastian, oleh karena itu sebaiknya para investor diharapkan dapat lebih berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

- Dalam menentukan keputusan investasi lebih lanjut, maka perlu dilakukan analisis yang lebih mendalam dengan mempertimbangkan kondisi internal dan eksternal dari perusahaan sehingga dapat memberikan hasil analisis yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Copeland, Tom, T. Koller, & J. Murrin. (2000). *Valuation : Measuring and Managing the Value of Companies* (Third edition ed.). New York: Jhon Wiley & Son.
- Damodara, A. (2002). *Investment valuation : Tools and techniques for determining the value of any asset* (2nd ed.). New York: John Wiley & Son.
- Henry Simamora. 2000. *Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. AMP YPKN. Yogyakarta.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., Scott Jr, & David F. (2005). *Financial Management : Principle and Applications*. New Jersey: Pearson Prentice Hill.
- Kismono, G. (2001). *Pengantar Bisnis* (Vol. Pertama). Yogyakarta: BPFE.
- Noor, M. S., & Satyawan, M. D. (2014, Juli). ANALISIS PENILAIAN HARGA WAJAR SAHAM STUDI KASUS PADA PT MULTI BINTANG INDONESIA, TBK. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Parahita. 2008. Bagaimana Cara Menentukan Harga Wajar Saham. <http://parahita.wordpress.com> (11 juni 2009)
- Santoso, B. (2009). *Property crash : kejatuhan bisnis properti dan strategi menghadapinya*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Siagian, P., & Kasyiat. (2011, November). PENGARUH RETURN ON EQUITY, PRICE EARNING RATIO, PRICE TO BOOK VALUE DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PT BHAKTI INVESTAMA TBK JAKARTA. *Binus Business Review*, 02.
- Sulistiyastuti, D. R. (2005). *Saham dan Obligasi*. Yogyakarta: Universitas Atmajaya.
- Stowe, J. D., Robinson, T. R., Pinto, J. E., & McLeavy, D. W. (2002). *Analysis of Equity Investments: Valuation*. Baltimore: Association for Investment Management and Research : United Book Press.
- .

.
