

Analisis Valuasi Saham Dengan Metode *Discounted Cash Flow* Pada PT Unilever Indonesia Tbk 2017-2021

Stock Valuation Analysis Using the Discounted Cash Flow Method at PT Unilever Indonesia Tbk 2017-2021

Susilawati¹⁾*, A. Jalaluddin Sayuti²⁾, Marieska Lupikawaty³⁾

1) Prodi Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Sriwijaya, Indonesia

2) Prodi Usaha Perjalanan Wisata, Politeknik Negeri Sriwijaya, Indonesia

3) Prodi Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Sriwijaya, Indonesia

*Corresponding Email: susilawatikt12@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui nilai valuasi harga saham pada PT Unilever Indonesia Periode 2017-2021 dengan menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) yang akan dibandingkan dengan nilai pasar sahamnya. Perbandingan yang diperoleh dari perhitungan tersebut akan menentukan kondisi perusahaan dan keputusan investasi yang dapat diambil oleh para investor. Nilai tersebut dapat mencerminkan apakah perusahaan tersebut *undervalue*, *fairvalue* atau *overvalue*. Pendekatan yang digunakan dengan memperhitungkan seluruh nilai arus kas yang mengalir di perusahaan, yaitu berupa dividen dan laba perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI), Investing, Trading view, RTI Business, Yahoo Finance dan Indo Premier untuk melihat laporan keuangan dan data penunjang lainnya periode 2017-2021. Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa nilai intrinsik saham UNVR berada pada kondisi *undervalue*. Keputusan yang sebaiknya dapat diambil terhadap saham UNVR adalah para investor dapat melakukan pembelian, atau menambah kepemilikan sahamnya dan menahan saham tersebut.

Kata Kunci: Discounted Cash Flow, Keputusan Investasi, Valuasi Saham

Abstract

This study aims to determine the valuation value of the stock price at PT Unilever Indonesia for the 2017-2021 period using the Discounted Cash Flow (DCF) method which will be compared with the market value of its shares. The comparison obtained from these calculations will determine the condition of the company and investment decisions that can be taken by investors. This value can reflect whether the company is undervalued, fairvalued or overvalued. The approach used takes into account the entire cash flow value that flows in the company, namely in the form of dividends and company profits. The method used in this research is descriptive method and quantitative approach. This study uses secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website, Investing, Trading view, RTI Business, Yahoo Finance and Indo Premier to view financial reports and other supporting data for the 2017-2021 period. The results of this study conclude that the intrinsic value of UNVR shares is undervalued. The best decision to make regarding UNVR shares is that investors can make purchases, or increase their share ownership and hold the shares.

Keywords: Discounted Cash Flow, Investment Decision, Stock Valuation

PENDAHULUAN

Peranan pasar modal dalam menjalankan fungsi keuangan dan fungsi ekonomi sangatlah besar, dalam ekonomi berfungsi sebagai wadah untuk menghubungkan para pihak yang membutuhkan pendanaan (perusahaan) dengan para pihak yang memiliki dana lebih (investor). Untuk keuangan, peranannya sebagai perantara para investor agar bisa mendapatkan keuntungan dari aktivitas investasi yang dilakukan. Samsul (2015), pasar modal merupakan suatu wadah yang menjadi perantara untuk mempertemukan permintaan dan penawaran atas suatu instrumen keuangan dengan jangka waktu di atas satu tahun.

Kegiatan investasi di pasar modal ada banyak produk yang dapat dijadikan tempat berinvestasi, yaitu saham, reksadana, surat utang negara, surat berharga negara, obligasi, ETF dan beberapa produk lainnya. Produk yang memiliki *return* cukup besar adalah saham. Investasi saham akan memberikan keuntungan berupa pembagian dividen dan *capital gain*.

Dalilah dan Hendrawan (2021), menyatakan bahwa bagi seorang investor sangat penting untuk menilai kelayakan saham agar bisa meminimalisir risiko yang terjadi. Investor dapat melakukan

penilaian dengan melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang dilakukan agar dapat menentukan jenuh beli (*overbought*) atau jenuh jual (*oversold*) suatu saham. Sedangkan analisis fundamental dilakukan untuk melakukan penilaian perusahaan yang menggunakan laporan keuangan untuk mengetahui kinerja suatu saham dan untuk mengetahui kondisi nilai wajar harga sahamnya apakah *undervalue*, *fairvalue* atau *overvalue*. Analisis fundamental digunakan sebagai alat ukur jangka panjang. Jika laporan keuangan menunjukkan kinerja yang positif maka akan merefleksikan peningkatan harga sahamnya. Hal ini terjadi karena investor percaya terhadap kinerja yang telah diraih oleh perusahaan tersebut.

Pasar modal memiliki banyak perusahaan yang dapat dijadikan tempat berinvestasi, salah satunya PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR). Perusahaan tersebut bergerak dalam bidang *consumer goods* yang memproduksi detergen, sabun, margarin, minyak sayur, makanan, minuman, serta produk kosmetik. Perusahaan tersebut rutin membagikan dividen kepada para pemegang saham. Berikut laba periode berjalan dan dividen dari UNVR:

Tabel 1 UNVR

Tahun	Laba Periode ber-jalan (Miliar Rupiah)	Growth	Dividen	Growth
2017	7.005	-	915	-
2018	9.109	30%	1.205	32%
2019	7.393	-19%	194	-84%
2020	7.164	-3%	166	-14%
2021	5.758	-20%	153	-8%

Sumber: BEI (www.idx.co.id)

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat penurunan laba UNVR dari 2019 hingga 2021. Penurunan juga tercermin dari pembagian dividen kepada para investor. Penurunan kinerja Unilever disebabkan oleh turunnya daya beli para konsumen karena covid-19, selain itu penyebab lainnya adalah meningkatnya harga bahan baku, yaitu petrokimia dan *Crude Palm Oil* (CPO). Bahan baku tersebut melonjak cukup tinggi sehingga menyebabkan peningkatan HPP perusahaan.

Dalam melakukan penilaian terhadap saham, metode yang bisa digunakan yaitu valuasi absolut metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Metode ini dilakukan untuk mengetahui nilai wajar harga saham. Perhitungan hasil yang diperoleh dari metode DCF akan dibandingkan dengan harga pasar sahamnya. Jika harga pasar < harga wajarnya maka saham tersebut *undervalue*, artinya harga saham di bawah harga wajar. Sedangkan apabila harga di

pasar = harga wajarnya artinya saham tersebut *fairvalue*, artinya harga dari saham tersebut wajar. Jika harga pasar > harga wajarnya, maka saham berada dalam kondisi *overvalue*, artinya harga saham di atas harga wajar.

Penelitian dari Budiman dan Darmawan (2018), menyatakan bahwa hasil dari analisis menggunakan DCF memiliki keakurasian yang tinggi dari pada metode lainnya, sehingga nantinya bisa mengurangi risiko kerugian.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dengan kondisi fundamental yang ada, penulis akan melakukan penelitian menggunakan metode DCF dengan melakukan perhitungan dari uang yang mengalir pada perusahaan dalam bentuk laba yang dibagikan kepada investor dan laba perusahaan untuk mengetahui nilai wajarnya.

KAJIAN PUSTAKA

Investasi

Investasi merupakan suatu kegiatan menanamkan sejumlah modal dengan jangka tertentu dan nantinya para investor berharap agar nantinya bisa menghasilkan *profit*.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan aktivitas untuk menjadi perantara yang dapat mempertemukan perusahaan penerbit efek dengan pihak yang akan melakukan pembelian efek, dalam hal ini pasar modal menjadi tempat untuk perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan dari para investor.

Saham

Saham merupakan suatu tanda kepemilikan atas perusahaan yang dapat diperjualbelikan. Jika berinvestasi pada saham, maka investor bisa mendapatkan keuntungan dari kegiatan investasi tersebut yang berbentuk *capital gain* dan dividen. *Capital gain* merupakan *profit* yang didapat oleh investor atas aktivitas penjualan saham, profit tersebut didapatkan dari nilai lebih dari harga jual suatu saham, sedangkan dividen merupakan laba dari perusahaan yang nantinya akan didistribusikan kepada para investor atas pengesahan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Analisis Fundamental

Julia dan Hendrawan (2021), perusahaan akan menarik investor dari kinerja perusahaan sehingga investor akan mengharapkan keuntungan dari kegiatan investasi yang dimiliki. Analisis

fundamental dilakukan untuk mengetahui bagaimana kondisi perusahaan yang dinilai melalui kinerja perusahaan, persaingan disektornya, kondisi industri hingga kondisi terhadap analisis ekonomi baik mikro maupun makro. Analisis fundamental berfungsi untuk mengetahui saham yang tepat untuk dijadikan tempat berinvestasi agar bisa memaksimalkan return dan meminimalisir risiko yang terjadi.

Metode Valuasi Saham *Discounted Cash Flow* (DCF)

Jumran dan Hendrawan (2021), menyatakan bahwa valuasi merupakan salah satu analisis dari segi fundamental yang dilakukan dengan mendiskontokan nilai arus kas atau menggunakan rasio yang telah ditentukan, ini memiliki tujuan untuk mengetahui nilai intrinsik saham.

Penelitian ini menggunakan metode DCF yang merupakan metode valuasi saham untuk memproyeksikan nilai dari arus kas di masa depan berdasarkan nilai saat ini. Prediksi tersebut diharapkan bisa memberikan gambaran pertumbuhan keuangan, efisiensi operasi, biaya modal dan jangka waktu yang diharapkan dalam pertumbuhan perusahaan tersebut. Dasar teori yang digunakan dari metode ini yaitu seluruh nilai dari aliran uang yang ada pada perusahaan di masa yang akan

datang (*future value*), nilai tersebut jika didiskontokan adalah nilai wajarnya (*present value*) dengan perhitungan dasar rumus berikut:

$$\text{Harga wajar (PV)} = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

Penjelasan:

PV = *Present Value*

FV = *Future Value*

r = *Required rate of return* (Metode CAPM)

N = Tahun ke-n

KEPUTUSAN INVESTASI

Keputusan investasi pada saham UNVR diperoleh setelah melakukan analisis menggunakan metode DCF dengan membandingkan nilai harga wajarnya terhadap harga pasar saham. Budiman (2020) menyatakan bahwa jika harga wajarnya > harga pasar maka *undervalue*, harga wajar = harga pasar maka *fairvalue*, dan jika harga wajar < harga pasar maka *overvalue*.

METODOLOGI

Penelitian dilakukan untuk dapat mengetahui nilai dari wajarnya suatu harga saham jika dilakukan perhitungan menggunakan *discounted cash flow*. Penelitian ini dilakukan dengan metode deskriptif dan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini dilakukan dengan data sekunder yang didapat dari media internet

berupa laporan tahunan dari PT Unilever Indonesia Tbk. melalui website BEI, investing, trading view, RTI Business, yahoo finance dan Indo Premier. Peneliti menggunakan teknik pengumpulan berupa data dokumentasi dan studi kepustakaan. Penelitian ini menggunakan variabel berupa dividen, EPS, PER dan DPR untuk melakukan perhitungan nilai *present value* atau nilai wajar harga saham.

HASIL

ANALISIS DATA

a. Perkembangan Fundamental

Kinerja PT Unilever Indonesia Tbk. cenderung menurun dengan rincian kinerja pendapatan dan Harga Pokok Penjualan perusahaan sebagai berikut:

Tabel 2 Pendapatan UNVR

Tahun	Income (jutaan)	HPP (jutaan)	Laba Bruto (jutaan)
2017	41.204.510	19.984.776	21.219.734
2018	41.802.073	20.709.800	21.092.273
2019	42.922.563	20.893.870	22.028.693
2020	42.972.474	20.515.484	22.456.990
2021	39.545.959	19.919.572	19.626.387

Sumber: Laporan Keuangan

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa penurunan pendapatan terjadi di tahun 2021. Kontribusi terbesar yang mengalami penurunan adalah segmen *home personal care*, namun disisi lain terjadi peningkatan HPP pada tahun 2018 dan 2019, namun HPP berhasil ditekan pada 2020 dan 2021. Peningkatan HPP berasal dari meningkatnya biaya bahan

baku perusahaan sehingga menggerus laba dari perusahaan, namun perusahaan terus mengoptimalkan dengan mengambil berbagai kebijakan untuk menjaga kinerjanya.

Kondisi fundamental tersebut dapat dilihat juga dari EPS, EPS *growth*, PER dan DPR. Kondisi dari variabel fundamental PT Unilever Indonesia Tbk. periode 2017 hingga 2021, yaitu sebagai berikut:

Tabel 3 Perkembangan Fundamental UNVR

Tahun	EPS	EPS <i>growth</i>	PER	DPR (%)
2017	921,65		60,7 x	99,3
2018	1194,9	0,30	38,0 x	100,8
2019	972,74	-0,19	43,2 x	19,9
2020	188,02	-0,81	39,1 x	88,3
2021	151,13	-0,20	27,2 x	101,2
Avg	685,69	-0,22	41,6 x	81,9

Sumber: hasil olah data (2023)

Menurut Wira (2014), menyatakan bahwa untuk melakukan perhitungan menggunakan DCF jika nilai EPS *growth* < 0,15 maka menggunakan angka 10% atau 0,1 dan jika nilai EPS *growth* > 0,15 maka menggunakan angka 15% atau 0,15. Berdasarkan perhitungan tersebut, maka penelitian ini menggunakan angka 10% atau 0,1.

Nilai perhitungan tersebut menunjukkan bahwa EPS pada tahun 2019, 2020 dan 2021 mengalami penurunan. Jika dilihat dari rata-rata EPS sektornya, UNVR berada pada kondisi yang sangat bagus karena nilainya berada dalam kondisi di atas rata-rata sektornya, yaitu

>19,7, namun jika menilai dari rata-rata PER pada sektornya, UNVR kurang baik karena berada >15x. DPR memberikan gambaran terkait persentase pembagian dividen, jika dilihat UNVR memiliki DPR yang cukup tinggi.

b. Perhitungan Nilai Intrinsik DCF

Dalam melakukan perhitungan nilai intrinsik pendekatan yang dilakukan yaitu menggunakan metode DCF, yaitu sebagai berikut:

1. Menghitung FV EPS

Tahap untuk menghitung valuasi DCF yaitu dengan menghitung FV dari EPS sebagai berikut:

Tabel 4 FV EPS

Tahun	Proyeksi EPS	
Tahun 1	151,13 x (1+10%)	166,24
Tahun 2	166,24 x (1+10%)	182,87
Tahun 3	182,87 x (1+10%)	201,15
Tahun 4	201,15 x (1+10%)	221,27
Tahun 5	221,27 x (1+10%)	243,40

Sumber: hasil olah data (2023)

Dari perhtungan FV EPS diketahui bahwa pada tahun ke 5 nilai *future value* EPS sebesar Rp243,40.

2. Menghitung FV Harga Saham

Untuk melakukan perhitungan dari FV harga saham adalah sebagai berikut:

$$FV \text{ Harga saham} = FV \text{ EPS} \times PER$$

$$FV \text{ Harga saham} = 243,40 \times 37 = 10.131$$

Berdasarkan perhitungan di atas dapat diketahui bahwa *future value* harga saham sebesar Rp 10.131

3. Menghitung Akumulasi Dividen

Rincian perhitungan akumulasi dividen dapat adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Perhitungan Akumulasi Dividen

Tahun	FV EPS	Dividen
Tahun 1	166,24	166,24 x 0,819 = 136,18
Tahun 2	182,87	182,87 x 0,819 = 149,80
Tahun 3	201,15	201,15 x 0,819 = 164,78
Tahun 4	221,27	221,27 x 0,819 = 181,26
Tahun 5	243,40	243,40 x 0,819 = 199,39
Total		831,42

Sumber: hasil olah data (2023)

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai akumulasi dividen sebesar Rp831,42.

4. Menghitung Total *Future Value*

Untuk melakukan perhitungan total *future value* harga saham, maka menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 &FV \text{ Harga saham} \\
 &= 10.131 \\
 &+ 831,42 FV \text{ Harga saham} \\
 &= 10.963
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, diketahui bahwa total *future value* harga saham sebesar Rp10.963.

5. Menghitung Harga Wajar (PV)

Perhitungan harga wajar (PV) dilakukan untuk mengetahui nilai intrinsik saham. Berikut perhitungan dari Harga wajar (PV):

Harga wajar (PV)

$$\begin{aligned}
 &= \frac{FV}{(1+r)^n} \text{ Harga wajar (PV)} \\
 &= \frac{10.963}{(1+5,16\%)^5} = 8.256
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui bahwa nilai harga wajar (PV) saham UNVR sebesar Rp8.526. Sedangkan harga penutupan pada tanggal 30 Mei 2023 yaitu Rp4.540, ini menunjukkan bahwa saham PT Unilever Indonesia Tbk. berada di bawah nilai intrinsiknya atau *undervalue*. Keputusan yang sebaiknya diambil yaitu melakukan pembelian, atau sebaiknya menambah kepemilikan sahamnya dan menahan saham tersebut.

SIMPULAN

Penelitian yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa saham UNVR memiliki nilai intrinsik Rp8.526, nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasarnya yaitu sebesar Rp4.540 pada penutupan 30 Mei 2023. Ini artinya saham UNVR berada dalam kondisi *undervalue*, maka bagi para investor dapat melakukan pembelian ataupun menambah

- kepemilikan saham dan menahan saham tersebut. Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Wira, Desmond. 2014. *Analisis Fundamental Saham*. Edisi pertama. Jakarta: Exceed.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiman, W., & Darmawan, A. (2018). Analisis Fundamental Harga Saham Perusahaan dengan Menggunakan Metode Discounted Cash Flow dan Price Earning Ratio (Studi Pada Perusahaan Multinasional Yang Menjadi Anggota Indeks Sektor Properti di BEI Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Volume 63 (1), 122-129.
- Budiman, Raymond. 2020. *Jurus-Jurus Valuasi Saham*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Bursa Efek Indonesia. *Indeks Saham*. <https://idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>. Diakses pada 03 Maret 2023.
- Dalilah, A., & Hendrawan, R. (2021). Stock Valuation in Pharmaceutical Sub-Sector Companies using the Discounted Cash Flow and Relative Valuation Methods in the 2013-2020 Period. *International Journal of Science and Management Studies* 4(4), 167-176.
- Investing. *Dividends*. <https://www.investing.com/equities>. Diakses pada 05 Maret 2023.
- Julia, A.P., & Hendrawan, R. (2021). Stock Valuation on IDX-Listed Retail Companies using DCF with FCFE and Relative Valuation (2021-2025 Projection). *The International Journal of Business & Management*. Volume 9 (7), 253-259.
- Jumran, A., & Hendrawan Sr, R. (2021). Stock Valuation using Discounted Cash Flow Method with Free Cash Flow to Equity and Relative Valuation Approaches on State-Owned Banks Listed on IDX for 2021 to 2025 Period Projection. *International Journal of Science and Management Studies*. Volume 4 (4), 191-200.
- RTI Business. <https://www.rti.co.id/>. Diakses pada 05 Maret 2023.