

Analisis Kinerja Keuangan dan Penilaian Saham PT Aneka Tambang Tbk sebagai Dasar Keputusan Investasi

Indri Iswardhani^{1*}, Ushwa Dwi Masrurah Arifin Bando², Nulthazam Sarah³, Nur Fadilah Ayu Sandira⁴, Sri Astuti Nasir⁵

^{1,2,3,4,5}Program Studi Manajemen, Universitas Negeri Makassar, Makassar, Indonesia

Email: ¹indri.iswardhani@unm.ac.id, ²ushwaarifin@gmail.com, ³nulthazam.sarah@unm.ac.id, ⁴nur.fadilah.ayu@unm.ac.id, ⁵sri.astuti.nasir@unm.ac.id

Email Penulis Korespondensi: ¹indri.iswardhani@unm.ac.id

Abstrak— Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan menilai kewajaran harga saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Pendekatan yang digunakan adalah analisis fundamental dengan mengukur lima rasio keuangan utama, yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, dan *Price to Earnings Ratio (PER)*. Selain itu, dilakukan estimasi nilai intrinsik saham menggunakan metode *PER* yang dibandingkan dengan harga pasar (*closing price*) untuk menentukan kondisi valuasi saham, apakah termasuk *undervalued*, *fairly valued*, atau *overvalued*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2020–2024, ANTM mengalami pertumbuhan *EPS* dan *DPS* secara konsisten, serta adanya peningkatan *DPR* hingga mencapai 100% dalam dua tahun terakhir. Rata-rata *ROE* tercatat sebesar 11,15% dengan tren fluktuatif, sementara *PER* menunjukkan tren penurunan dari 40,46 kali menjadi 10,05 kali. Berdasarkan hasil perhitungan nilai intrinsik, diperoleh estimasi sebesar Rp1.526,24 pada kuartal kedua tahun 2025. Nilai ini jauh di bawah harga pasar yang tercatat sebesar Rp3.040 per saham, sehingga saham PT Aneka Tambang Tbk dinyatakan berada dalam kondisi *overvalued*. Simpulan dari penelitian ini menyatakan bahwa meskipun ANTM menunjukkan kinerja keuangan yang positif, khususnya dari aspek pertumbuhan laba dan dividen, namun valuasi pasar yang melebihi nilai intrinsiknya mengindikasikan adanya ekspektasi pasar yang terlalu tinggi. Oleh karena itu, keputusan investasi yang direkomendasikan adalah melakukan evaluasi ulang atas kelayakan pembelian saham ANTM, dengan memperhatikan keseimbangan antara kondisi fundamental perusahaan dan sentimen pasar. Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya analisis fundamental sebagai alat untuk menilai kelayakan investasi saham secara rasional dan terukur.

Kata Kunci: Analisis Fundamental, Nilai Intrinsik, *Price Earning Ratio*, Keputusan Investasi, PT Aneka Tambang Tbk

Abstract— This study aims to analyze the financial performance and assess the fairness of the stock price of PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) as a basis for investment decision-making. The approach employed in this research is fundamental analysis by measuring five key financial ratios, namely Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), Earnings per Share (EPS), Dividend per Share (DPS), and Price to Earnings Ratio (PER). Additionally, an estimation of the intrinsic value of the stock is calculated using the PER method and compared to the market price (closing price) to determine the stock valuation status, whether it is undervalued, fairly valued, or overvalued. The research findings reveal that during the 2020–2024 period, ANTM experienced consistent growth in EPS and DPS, along with an increase in DPR reaching 100% in the last two years. The average ROE was recorded at 11.15% with fluctuating trends, while the PER showed a downward trend from 40.46 times to 10.05 times. Based on the intrinsic value calculation, the estimated value amounted to IDR 1,526.24 in the second quarter of 2025, which is significantly lower than the market price of IDR 3,040 per share. Consequently, ANTM stock is categorized as overvalued. The conclusion of this study indicates that although ANTM demonstrates positive financial performance, particularly in terms of profit and dividend growth, the market valuation exceeding its intrinsic value suggests overly optimistic market expectations. Therefore, the recommended investment decision is to re-evaluate the feasibility of purchasing ANTM shares by considering the balance between the company's fundamental condition and market sentiment. This research highlights the importance of applying fundamental analysis as a rational and measurable tool for evaluating stock investment feasibility.

Keywords: Fundamental Analysis, Intrinsic Value, Price to Earnings Ratio, Investment Decision, PT Aneka Tambang Tbk

1. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal, investor dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh *return* [1]. Saham sebagai salah satu instrumen utama pasar modal telah menjadi pilihan investasi yang sangat populer karena potensi imbal hasilnya yang tinggi. Namun, fluktuasi harga saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal, menjadikan investasi saham juga sarat risiko.

Untuk mengurangi risiko dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi, investor membutuhkan pendekatan analitis yang komprehensif, salah satunya adalah analisis fundamental. Analisis ini dilakukan dengan cara menilai kondisi keuangan perusahaan melalui rasio-rasio seperti *Return on Asset (ROA)*,

Return on Equity (ROE), *Earning per Share (EPS)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Penelitian Sutriyadi [2] menunjukkan bahwa EPS dan NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham di indeks LQ45, sedangkan ROA dan ROE tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial.

Penelitian oleh Nurhayati et al. [3] menilai kelayakan investasi berdasarkan rasio keuangan dan valuasi terhadap empat perusahaan konstruksi. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan TOTL paling layak diinvestasikan berdasarkan rasio efisiensi dan profitabilitas, serta royal dalam pembagian dividen. Dalam konteks lain, Dharma et al. [4] meneliti saham-saham farmasi dan menemukan bahwa 6 dari 9 perusahaan berada dalam kondisi *overvalued*, sehingga disarankan untuk dijual. Hal ini menekankan pentingnya penilaian nilai intrinsik saham sebelum mengambil keputusan investasi.

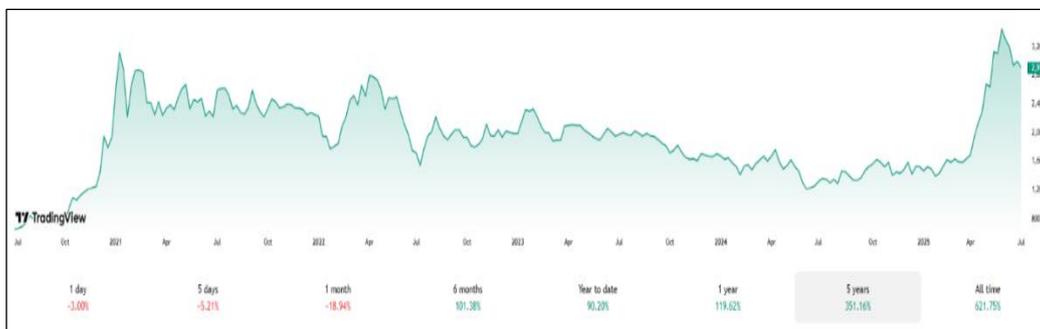
Selain rasio keuangan, investor juga menggunakan indikator valuasi seperti *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* untuk menilai apakah suatu saham berada dalam kondisi *undervalued*, *fairly valued*, atau *overvalued*. Sutrismi et al. [5] menganalisis saham dalam indeks *High Dividend 20* dan menemukan delapan saham dalam kondisi *undervalued*, delapan *overvalued*, dan tiga *fairly valued*, yang menunjukkan variasi keputusan investasi tergantung pada hasil valuasi tersebut.

Khusus pada emiten PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), Azhari [6] melakukan penilaian saham menggunakan metode PER dan PBV dan menyimpulkan bahwa saham ANTM berada dalam kondisi *overvalued*. Oleh karena itu, keputusan yang disarankan adalah menjual saham. Namun, temuan berbeda disampaikan oleh Utami et al. [7] yang menemukan bahwa saham ANTM menurut PER termasuk dalam kategori *fairly valued*, yang berarti layak untuk ditahan bila sudah dimiliki.

Selain kinerja keuangan dan valuasi, keputusan investasi juga dipengaruhi oleh sinyal-sinyal yang dikirimkan oleh manajemen perusahaan kepada investor. Dalam hal ini, *signaling theory* menjadi salah satu kerangka teoritis penting. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence, yang menyatakan bahwa pihak internal perusahaan memiliki informasi lebih banyak dibandingkan investor, sehingga perlu menyampaikan sinyal kepada pasar melalui laporan keuangan, kebijakan dividen, atau tindakan korporasi lainnya [8]. Sinyal-sinyal tersebut berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor [9].

Penelitian oleh Putra dan Elisabet [10] mendukung pentingnya sinyal dalam proses investasi, dengan menunjukkan bahwa perilaku *overconfidence* memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan analisis fundamental tidak selalu memberikan dampak signifikan pada investor milenial. Sementara itu, Rochim dan Asiyah [11] menemukan bahwa secara simultan analisis fundamental dan teknikal sama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas investor di pasar modal.

PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), sebagai perusahaan tambang logam milik negara, menjadi studi kasus menarik karena mencatat pertumbuhan harga saham sebesar 351% dalam lima tahun terakhir yang ditunjukkan pada Gambar 1. Berdasarkan laporan keuangan terbaru, perusahaan membukukan laba tahun 2024 sebesar Rp.3,85 triliun meningkat 25% dari capaian laba tahun 2023 sebesar 3,08 triliun. Pada tahun 2024 ini pula ANTM mencatatkan pendapatan tertinggi sepanjang sejarah perusahaan dengan membukukan penjualan dengan nilai 69,19 triliun. [12]



Gambar 1. Volatilitas Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)

Sumber: www.tradingview.com

Sebagai salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN), PT Aneka Tambang Tbk mencerminkan dinamika transformasi korporasi milik negara yang kini semakin dituntut untuk kompetitif dan transparan di pasar modal. Restrukturisasi dan efisiensi operasional yang diterapkan oleh BUMN berdampak positif terhadap persepsi pasar. Namun, tidak semua investor memiliki kemampuan yang memadai untuk menginterpretasi laporan keuangan secara objektif, sehingga diperlukan analisis akademik yang membantu mereka mengambil keputusan berbasis data [11].

Dalam era keterbukaan informasi saat ini, investor semakin mengandalkan publikasi data dan press release perusahaan sebagai bahan pertimbangan. Akan tetapi, informasi tersebut seringkali belum cukup jika tidak disertai dengan interpretasi yang mendalam, khususnya dalam konteks valuasi saham. Hal ini menunjukkan pentingnya

riset yang tidak hanya menyajikan angka, tetapi juga mengkaji makna strategis di balik sinyal-sinyal keuangan yang dikomunikasikan oleh perusahaan,

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan menilai kewajaran harga saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) melalui pendekatan rasio keuangan dan penilaian nilai intrinsik saham. Penelitian ini diarahkan untuk mengetahui apakah harga pasar saham ANTM berada dalam kondisi *undervalued*, *fairly valued*, atau *overvalued*, sehingga dapat menjadi acuan yang tepat dalam pengambilan keputusan investasi. Selain memberikan gambaran komprehensif terkait kondisi keuangan ANTM dan kesesuaian harga sahamnya, penelitian ini juga bertujuan untuk mengkaji sejauh mana sinyal kinerja keuangan yang disampaikan oleh perusahaan melalui laporan keuangan dan kebijakan dividen tercermin secara efektif dalam persepsi pasar dan penentuan harga sahamnya, dengan menggunakan kerangka teori sinyal (*signaling theory*).

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif yang bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan penilaian saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Analisis dilakukan terhadap variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio-rasio fundamental seperti *Return on Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, dan *Price Earning Ratio (PER)*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT ANTM selama lima tahun terakhir serta sumber lain yang relevan seperti situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pendekatan ini digunakan untuk menggambarkan kondisi aktual perusahaan secara numerik dan obyektif, serta menilai kelayakan investasi berdasarkan informasi fundamental yang tersedia.

2.2 Tahapan Penelitian

Prosedur dan perhitungan dalam penelitian ini mengacu pada metode yang telah diterapkan dalam studi terdahulu oleh Mukrimatin dan Khabibah [13] sebagai rujukan tahapan penelitian mencakup pendeskripsian kinerja fundamental, perhitungan nilai intrinsik dan penentuan penilaian kondisi saham.

1. Mendeskripsikan perkembangan kinerja fundamental perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan antara lain:

a) *ROE (Return On Equity)*

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

b) *DPR (Dividend Payout Ratio)*

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

c) *EPS (Earnings Per Share)*

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

d) *DPS (Dividend Per Share)*

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Deviden yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

e) *PER (Price Earning Ratio)*

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham (EPS)}}$$

2. Menghitung nilai intrinsik menggunakan metode *Price Earnings Ratio (PER)* melalui beberapa langkah sebagai berikut:

a) Menghitung pendapatan dividen yang diharapkan (g)

$$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$$

Keterangan:

g : Pertumbuhan dividen yang diharapkan

ROE : *Return on Equity*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

b) Menghitung estimasi Earnings per Share (EPS)

$$\text{EPS}_1 = \text{EPS}_0 \times (1 + g)$$

Keterangan:

EPS1: Estimasi EPS tahun berikutnya

EPS0: EPS periode sebelumnya

c) Menghitung estimasi Dividend per Share (DPS)

$$DPS_1 = DPS_0 \times (1+g)$$

Keterangan:

DPS1: Estimasi DPS tahun berikutnya

DPS0: DPS periode sebelumnya

- d) Menghitung estimasi return atau pengembalian yang diharapkan (Kcs)

$$Kcs = \frac{DPS_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

Kcs : Tingkat pengembalian saham

DPS1 : Estimasi dividen

P0 : Harga saham saat ini

- e) Menghitung estimasi Price Earning Ratio (PER)

$$PER = \frac{DPS_1/EPS_1}{Kcs-g}$$

Keterangan:

PER : Estimasi rasio harga terhadap laba

- f) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = EPS_1 \times PER$$

3. Menentukan penilaian kondisi saham PT Aneka Tambang Tbk dan implikasinya terhadap pengambilan keputusan investasi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Deskripsi perkembangan kinerja fundamental perusahaan menggunakan rasio-rasio keuangan

Tabel 1. Perhitungan Rasio-Rasio Fundamental PT Aneka Tambang Tbk

Tahun	ROE (%)	DPR (%)	EPS (Rp)	DPS (Rp)	PER (kali)
2020	6.18	35	47.83	16.74	40.46
2021	9.34	50	77.47	38.74	29.04
2022	17.15	50	159	79.5	12.48
2023	11.32	100	128.07	128.07	13.31
2024	11.75	100	151.79	151.77	10.05
Rata-rata	11.15	67.00	112.83	82.96	21.07

Sumber: Data Diolah (2025)

Tabel 1 menampilkan perkembangan kinerja fundamental PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) selama periode 2020 hingga 2024, yang dianalisis menggunakan lima rasio utama, yaitu *Return on Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, dan *Price Earning Ratio (PER)*. *Return on Equity (ROE)* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan penggunaan modal saham pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba maka akan semakin besar return dan hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan semakin baik [14]. Selama periode penelitian, rata-rata ROE ANTM sebesar 11,15%, dengan tren fluktuatif. ROE tertinggi dicapai pada tahun 2022 sebesar 17,15%, mencerminkan efisiensi penggunaan modal yang optimal dalam menghasilkan laba, sementara ROE terendah terjadi pada tahun 2020 sebesar 6,18%, yang kemungkinan disebabkan oleh dampak pandemi terhadap kinerja operasional perusahaan.

Dividend Payout Ratio (DPR), yang menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, juga mengalami peningkatan signifikan. Pada tahun 2020, ANTM hanya membagikan 35% laba bersih sebagai dividen, namun sejak tahun 2023 hingga 2024 perusahaan menerapkan kebijakan 100% DPR, yang mencerminkan strategi perusahaan dalam memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan daya tarik investor melalui pembagian laba yang maksimal. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), di mana kebijakan dividen dapat menjadi indikator prospek positif perusahaan di masa depan.

Sejalan dengan pertumbuhan laba, *Earning per Share (EPS)* ANTM meningkat dari Rp47,83 di tahun 2020 menjadi Rp151,79 pada tahun 2024, dengan rata-rata sebesar Rp112,83. EPS yang meningkat menunjukkan bahwa ANTM berhasil meningkatkan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada setiap lembar saham, sehingga memberikan prospek return yang lebih baik bagi investor. Kenaikan EPS ini turut mendorong peningkatan *Dividend per Share (DPS)* yang mengalami lonjakan dari Rp16,74 pada 2020 menjadi Rp151,77 pada 2024, dengan rata-rata DPS sebesar Rp82,96. Kenaikan DPS memperkuat persepsi positif investor terhadap profitabilitas dan stabilitas perusahaan.

Sementara itu, *Price to Earnings Ratio (PER)*, yang menggambarkan valuasi pasar terhadap pendapatan perusahaan, menunjukkan tren menurun selama lima tahun terakhir. Pada tahun 2020, PER tercatat sebesar 40,46 kali, dan menurun secara bertahap hingga mencapai 10,05 kali pada tahun 2024. Penurunan ini mencerminkan adanya penyesuaian persepsi pasar terhadap valuasi saham PT Aneka Tambang Tbk, meskipun secara umum kinerja keuangan perusahaan, seperti EPS dan DPS, mengalami peningkatan. Rata-rata PER selama periode 2020–2024 adalah sebesar 21,07 kali, yang berada dalam kisaran yang relatif moderat untuk sektor pertambangan. Tren ini dapat diartikan bahwa valuasi pasar cenderung semakin rasional dan mendekati kapasitas riil perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun demikian, interpretasi terhadap pergerakan PER perlu mempertimbangkan pula dinamika eksternal seperti harga komoditas global, ekspektasi pasar, dan kebijakan perusahaan terkait distribusi laba serta ekspansi usaha.

Secara keseluruhan, perkembangan kelima rasio tersebut mencerminkan perbaikan kinerja keuangan dan kebijakan distribusi laba yang semakin agresif dari PT Aneka Tambang Tbk. Kinerja positif yang disertai valuasi pasar yang cenderung menurun menunjukkan bahwa saham ANTM memiliki potensi menarik untuk dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang rasional dan berbasis data.

3.2 Perhitungan nilai intrinsik saham menggunakan metode *Price Earnings Ratio (PER)*

Penilaian saham dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan rasio *Price Earning Ratio (PER)*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar harga saham saat ini dibandingkan dengan laba bersih per saham, sehingga menjadi indikator penting dalam menilai valuasi pasar terhadap profitabilitas perusahaan. Penilaian saham dilakukan dengan cara membandingkan nilai intrinsik saham dengan nilai pasar saham. Hasil dari perbandingan ini akan menghasilkan tiga kriteria dalam pengambilan keputusan investasi. Jika nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar, maka saham berada dalam kondisi *undervalued*. Sebaliknya, jika nilai intrinsik lebih kecil dari harga pasar, maka saham dikategorikan *overvalued*. Sementara itu, jika nilai intrinsik sama dengan harga pasar, maka saham berada dalam kondisi *fairvalued* [15].

a) Menghitung pendapatan dividen yang di harapkan (g)

Tabel 2. Perhitungan Pendapatan Dividen yang di harapkan (g)

Tahun	ROE (%)	DPR (%)	g (ROE × (1–DPR))
2020	6,18	35	0,0402
2021	9,34	50	0,0467
2022	17,15	50	0,0858
2023	11,32	100	0,0000
2024	11,75	100	0,0000
Rata-rata			0,0345

Sumber: Data Diolah (2025)

Nilai g yang digunakan adalah nilai g rata-rata yaitu sebesar 0,0345

b) Menghitung estimasi Earnings per Share (EPS)

Perhitungan estimasi laba per saham (EPS) pada kuartal kedua (Q2) tahun 2025 dilakukan menggunakan rumus:

$$EPS_{Q2\ 2025} = EPS_{2024} \times (1+g)$$

dengan asumsi:

- a) EPS tahun 2024 sebesar Rp151,79
- b) Pertumbuhan dividen yang diharapkan $g=0,0345$

Maka perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$EPS_{Q2\ 2025} = Rp151,79 \times (1+0,0345)$$

$$EPS_{Q2\ 2025} = Rp151,79 \times 1,0345 = Rp157,02$$

Dengan demikian, nilai estimasi EPS PT Aneka Tambang Tbk pada Q2 tahun 2025 sebesar Rp157,02. Nilai ini mencerminkan proyeksi kinerja laba per saham berdasarkan tren pertumbuhan historis dividen dan profitabilitas perusahaan dalam lima tahun terakhir.

c) Menghitung estimasi Dividend per Share (DPS)

Estimasi dividen per saham (DPS) dihitung dengan rumus:

$$DPS_{Q2\ 2025} = DPS_{2024} \times (1+g)$$

Dengan:

- a) DPS tahun 2024 sebesar Rp151,77
- b) Pertumbuhan dividen yang diharapkan $g=0,0345$

Maka perhitungannya:

$$DPS_{Q2\ 2025} = Rp151,77 \times (1+0,0345) = Rp151,77 \times 1,0345 = Rp157,00$$

Dengan demikian, estimasi DPS PT Aneka Tambang Tbk pada Q2 tahun 2025 adalah Rp157,00

d) Menghitung estimasi return atau pengembalian yang diharapkan (Kcs)

$$Kcs = \frac{DPS_{Q2\ 2025}}{P_{2024}} + g$$

a. $DPS_1 = Rp157,00$

b. Harga saham saat ini (P_0) diasumsikan Rp.1.525 (harga penutupan tahun 2024)

c. $g = 0,0345$

$$Kcs = \frac{157,00}{1.525} + 0,0345 = 0,10295 + 0,0345 = 0,1374$$

Sehingga, tingkat pengembalian saham (Kcs) diperkirakan sebesar 13,74%.

e) Menghitung estimasi Price Earning Ratio (PER)

$$PER = \frac{DPS_{Q2\ 2025}/EPS_{Q2\ 2025}}{Kcs - g}$$

$$PER = \frac{157,00/157,02}{0,1374 - 0,0345} = \frac{1}{0,1029} = 9,72$$

Jadi, estimasi Price to Earnings Ratio (PER) sebesar 9,72 kali.

f) Menghitung nilai intrinsik saham

$$\text{Nilai Intrinsik} = EPS_{Q2\ 2025} \times PER$$

Dengan:

a. EPS estimasi 2025 = Rp157,02

b. PER estimasi = 9,72

$$\text{Nilai Intrinsik} = Rp157,02 \times 9,72 = Rp1.526,24$$

3.3 Penilaian kondisi saham dan Pengambilan Keputusan Investasi

Setelah melakukan perhitungan terhadap nilai intrinsik saham, langkah selanjutnya adalah membandingkannya dengan harga pasar (harga penutupan saham). Perbandingan ini bertujuan untuk mengetahui apakah saham perusahaan berada dalam kondisi *overvalued*, *undervalued*, atau *fairly valued*.

Tabel 3. Perhitungan Keputusan Investasi

Nilai Intrinsik	Harga Pasar (<i>Closing Price</i>) pada Q2 2025	Kondisi Saham	Keputusan Investasi
1.526,24	3.040	<i>Overvalued</i>	Menjual Saham

Sumber: Data Diolah (2025)

Setelah dilakukan perhitungan nilai intrinsik saham PT Aneka Tambang Tbk, diperoleh hasil sebesar Rp1.526,24, sedangkan harga pasar (*closing price*) pada kuartal kedua tahun 2025 tercatat sebesar Rp3.040. Perbandingan antara kedua nilai ini menunjukkan bahwa harga saham ANTM berada dalam kondisi *overvalued*, artinya harga pasar telah melebihi estimasi nilai wajar berdasarkan kinerja keuangannya. Keadaan ini mencerminkan bahwa pasar menilai saham ANTM dengan ekspektasi yang tinggi, meskipun secara fundamental belum sepenuhnya mendukung apresiasi harga tersebut. Oleh karena itu, keputusan investasi yang direkomendasikan berdasarkan perhitungan nilai intrinsik adalah menjual saham, guna menghindari potensi koreksi harga di masa mendatang.

Penilaian terhadap kondisi saham ini juga diperkuat oleh analisis terhadap rasio-rasio fundamental selama lima tahun terakhir. *Return on Equity (ROE)* mengalami fluktuasi dengan rata-rata 11,15%, mencerminkan tingkat pengembalian yang moderat atas ekuitas pemegang saham. *Dividend Payout Ratio (DPR)* menunjukkan tren peningkatan hingga mencapai 100% pada tahun 2023 dan 2024, menunjukkan kebijakan perusahaan dalam membagikan seluruh laba sebagai dividen. Temuan ini sejalan dengan penelitian [3] yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan kebijakan dividen tinggi cenderung lebih diminati investor karena memberikan sinyal positif terhadap profitabilitas jangka pendek. Namun, tingginya DPR juga mengindikasikan terbatasnya laba ditahan untuk mendukung ekspansi di masa depan.

Earning per Share (EPS) dan *Dividend per Share (DPS)* menunjukkan peningkatan konsisten sepanjang periode penelitian, menunjukkan adanya pertumbuhan laba serta komitmen perusahaan terhadap distribusi keuntungan. Hasil ini selaras dengan studi [7], yang menunjukkan bahwa peningkatan *EPS* menjadi salah satu indikator fundamental yang dapat mendukung keputusan hold bagi investor pada saham ANTM.

Di sisi lain, *Price to Earnings Ratio (PER)* mengalami penurunan signifikan dari 40,46 kali pada 2020 menjadi 10,05 kali pada 2024. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian [4] yang menemukan bahwa perusahaan

dengan penurunan *PER* cenderung masuk dalam kategori *overvalued* ketika harga pasar tidak terkoreksi secara proporsional terhadap kinerja fundamental. Penyesuaian *PER* dalam kasus ANTM menunjukkan adanya kemungkinan *over*-ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan, yang tidak sejalan dengan kondisi fundamental.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperkuat bukti bahwa meskipun terdapat indikator kinerja keuangan yang menunjukkan pertumbuhan positif, harga pasar saham PT Aneka Tambang Tbk yang melampaui nilai intrinsik mengindikasikan kondisi *overvalued*. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian [6] yang menyatakan bahwa saham ANTM berada dalam kondisi *overvalued* berdasarkan analisis *PER* dan *PBV*. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak hanya mengandalkan indikator kinerja keuangan saja, tetapi juga mempertimbangkan valuasi wajar, tren industri, serta sentimen pasar sebelum mengambil keputusan investasi.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan menilai kewajaran harga saham *PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)* sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Analisis dilakukan melalui pendekatan rasio-rasio fundamental seperti *Return on Equity (ROE)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Earning per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, dan *Price to Earnings Ratio (PER)*, serta perhitungan nilai intrinsik saham menggunakan metode *PER*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode 2020–2024, ANTM mengalami pertumbuhan pada beberapa indikator kinerja, seperti peningkatan *Earning per Share (EPS)* dengan rata-rata Rp112,83 dan *Dividend per Share (DPS)* rata-rata Rp82,96. *ROE* relatif stabil dengan rata-rata 11,15% meskipun mengalami fluktuasi. Di sisi lain, kebijakan *DPR* yang meningkat hingga mencapai 100% dalam dua tahun terakhir mencerminkan kecenderungan perusahaan untuk membagikan seluruh laba sebagai dividen, namun juga berimplikasi pada keterbatasan laba ditahan untuk ekspansi jangka panjang. *PER* menunjukkan tren penurunan signifikan dari 40,46 kali pada 2020 menjadi 10,05 kali pada 2024, yang dapat mencerminkan penyesuaian valuasi pasar terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan perhitungan nilai intrinsik, diperoleh estimasi sebesar Rp1.526,24, sedangkan harga pasar saham ANTM pada kuartal kedua 2025 tercatat sebesar Rp3.040. Perbandingan ini menunjukkan bahwa saham berada dalam kondisi *overvalued*, karena harga pasar melebihi nilai wajarnya berdasarkan pendekatan fundamental. Dengan demikian, investor disarankan untuk melakukan evaluasi ulang terhadap strategi investasinya.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan analisis perbandingan terhadap penelitian sebelumnya, seperti [6], yang juga menyimpulkan saham ANTM berada dalam kondisi *overvalued*, serta penelitian [3] yang menunjukkan perusahaan dengan *DPR* tinggi cenderung menarik perhatian investor meskipun memiliki keterbatasan dalam ekspansi jangka panjang. Penelitian ini juga mengonfirmasi relevansi *signaling theory*, di mana kebijakan dividen maksimal memberikan sinyal positif ke pasar.

Dengan demikian, kesimpulan akhir penelitian ini menyatakan bahwa meskipun PT Aneka Tambang Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang positif, valuasi pasar yang melebihi nilai intrinsik mengindikasikan potensi risiko bagi investor. Keputusan investasi yang disarankan adalah melakukan evaluasi ulang terhadap kelayakan pembelian saham ANTM dengan mempertimbangkan keseimbangan antara kinerja keuangan aktual perusahaan dan ekspektasi pasar yang tercermin dalam harga saham.

REFERENSI

- [1] S. Handini and E. D. Astawinetu, *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka, 2020.
- [2] R. Sutriyadi, "Pengaruh ROA, ROE, EPS dan NPM Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Tahun 2018-2022," *J. LENTERA Akunt.*, vol. 8, no. 1, p. 249, May 2023, doi: 10.34127/jrakt.v8i1.864.
- [3] N. Nurhayati, Y. Devi, G. U. Saefurrohman, and N. W. Ningsih, "Analisis Fundamental dan Penilaian Saham Guna Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2017-2019)," *J. Akunt. Dan Pajak*, vol. 23, no. 1, Art. no. 1, Apr. 2022.
- [4] B. Dharma, C. W. Atila, and A. D. Nasution, "Mengapa PBV (Price Book Value) Penting Dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI periode 2021)," *J. Manaj. Dan Ekon. Kreat.*, vol. 1, no. 1, pp. 80–89, 2023, doi: 10.59024/jumek.v1i1.32.
- [5] S. Sutrismi, E. Minarni, K. Sisdiyantoro, and Defilatifah, "Analisis Penilaian Saham dengan Metode Price Book Value (PBV) Guna Keputusan Investasi," *BEMJ Bus. Entrep. Manag. J.*, vol. 2, no. 2, Art. no. 2, Dec. 2023, doi: 10.36563/bemj.v2i2.860.

- [6] H. K. Azhari, "Analisis Penilaian Saham dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) dan Price Book Value (PBV) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Saham PT. Aneka Tambang, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)," Jun. 2023, Accessed: Jul. 08, 2025. [Online]. Available: <http://repository.unisma.ac.id/handle/123456789/8621>
- [7] D. Utami, K. Mutmainah, and N. B. Jannati, "Analisis Penilaian Harga Wajar Saham dan Keputusan Investasi Saham Secara Fundamental dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value," *J. Econ. Bus. Eng. JEBE*, vol. 5, no. 1, Art. no. 1, Oct. 2023, doi: 10.32500/jebe.v5i1.5646.
- [8] M. Spence, "Job Market Signaling," *Q. J. Econ.*, vol. 8, no. 3, Accessed: Jul. 09, 2025. [Online]. Available: <https://dx.doi.org/10.2307/1882010>
- [9] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning, 2021.
- [10] I. S. Putra and T. Elisabet, "Pengaruh Penggunaan Analisis Fundamental dan Overconfidence terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor Milenial di Blitar," *J. Ris. Akunt. Politika*, vol. 5, no. 1, Art. no. 1, Aug. 2022, doi: 10.34128/jra.v5i1.106.
- [11] M. D. A. Rochim and B. N. Asiyah, "Pengaruh Analisis Teknikal, Fundamental, Dan Bandarmologi Terhadap Keuntungan Investor Tahun 2021 Di Bursa Efek Indonesia," *SINOMIKA J. Publ. Ilm. Bid. Ekon. Dan Akunt.*, vol. 1, no. 4, Art. no. 4, Nov. 2022, doi: 10.54443/sinomika.v1i4.483.
- [12] PT ANTAM Tbk, "ANTAM Bukukan Pendapatan Tahun 2024 Tertinggi Sepanjang Sejarah Perusahaan dan Peningkatan Laba Tahun Berjalan Senilai Rp.3,85 Triliun." Press Release PT ANTAM Tbk, Apr. 08, 2025.
- [13] A. L. Mukrimatin and N. A. Khabibah, "Analisis Fundamental Laporan Keuangan pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) terhadap Pengambilan Keputusan Investasi," *J. Ilm. Akunt. Kesatuan*, vol. 9, pp. 523–530, 2021, doi: 10.37641/jiakes.v9i3.897.
- [14] Kasmir, *Analisis laporan keuangan*. RajaGrafindo Presada, 2018.
- [15] H. S. Ganefi, A. Prasetyono, and M. R. Amalia, "Penilaian saham secara fundamental menggunakan metode dividend discount model dan price earning ratio untuk keputusan investasi," *J. Ris. Ekon. Dan Bisnis*, vol. 16, no. 1, Art. no. 1, May 2023, doi: 10.26623/jreb.v16i1.6367.