BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pada saat ini, salah satu sektor yang memiliki pergerakan aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) ialah sektor *consumer goods*. Adapun sub sektor perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga merupakan bagian dari salah satu sektor industri *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada Bursa Efek Indonesia, sub sektor perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga terdiri dari enam perusahaan yang dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.0.1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Kosmetik Dan Barang Keperluan Rumah Tangga

No	Nama Emiten	Kode Saham	Tanggal Listing	Kapitalisasi Pasar (IDR)
1	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	11 Januari 1982	273.726.250M
2	PT. Kino Indonesia Tbk	KINO	11 Desember 2015	3.812.760M
3	PT. Martina Berto Tbk	MBTO	13 Januari 2011	98.440M
4	PT. Mustika Ratu Tbk	MRAT	27 Juli 1995	66.768M
5	PT. Mandom Indonesia Tbk	TCID	23 September 1993	1.291.425M
6	PT. Cottonindo Ariesta Tbk	KPAS	5 Oktober 2018	54.528M
7	PT. Victoria Care Indonesia Tbk	VICI	17 Desember 2020	2.173.392M

(*Sumber: Idnfinancial, 2020*)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa terdapat tujuh perusahaan sub sektor perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. PT. Cottonindo Ariesta Tbk tercatat listing di BEI pada 5 Oktober 2018 dan PT. Victoria Care Indonesia Tbk tercatat listing di BEI pada 17 Desember 2020, yang artinya perusahaan tersebut belum mengeluarkan laporan keuangan pada tahun 2016. Sehingga PT. Cottonindo Ariesta Tbk dan PT. Victoria Care Indonesia tidak dapat menjadi objek penelitian pada penelitian ini. Maka dari itu terdapat lima perusahaan yang dapat dijadikan objek penelitian ini.

Menurut Hidayat et al. (2019) Kapitalisasi pasar merupakan sebuah indikator bursa yang diperoleh dari hasil perkalian jumlah saham dengan harga pasar saham.

Perubahan kapitalisasi pasar dapat dipengaruhi oleh adanya perubahan harga dan penerbitan atau pengurangan saham di bursa. Mufreni dan Amanah (2015) kapitalisasi pasar mencerminkan nilai kekayaan perusahaan saat ini yang merupakan suatu pengukuran terhadap *size* (ukuran) perusahaan. Semakin besar kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Rudangga dan Sudiarta (2016) Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan, terdapat tiga variabel yang dapat menentukan ukuran perusahaan yaitu total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mufreni dan Amanah (2015) kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

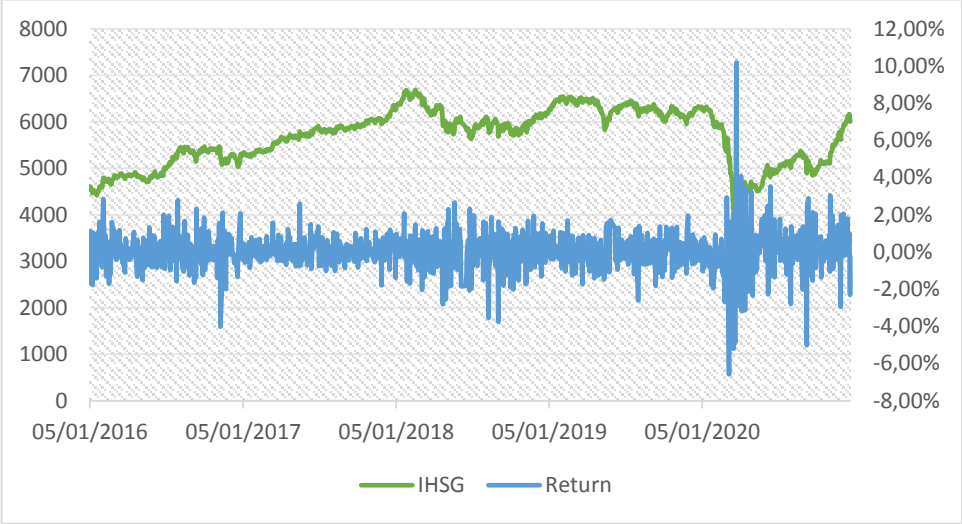
1.2. Latar Belakang Penelitian

Salah satu instrumen keuangan dalam pasar modal yang banyak dipilih investor adalah saham (BEI, 2020). Menurut Samsul (2006:45) Saham merupakan tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan. Saham merupakan instrumen keuangan yang memiliki karakteristik *high risk high return* (Natalia et al., 2019). Menurut BEI (2020) keuntungan (*return*) yang didapatkan oleh investor dengan memiliki saham yaitu *capital gain* dan dividen. Menurut BEI (2020) selisih antara harga beli saham dan harga jual saham disebut dengan *capital gain* sedangkan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan, berasal dari keuntungan perusahaan disebut dengan dividen. Dalam melakukan investasi, menurut Nugraha dan Sulasmiyati (2017) nilai wajar saham atau yang disebut dengan nilai intrinsik saham yang akan dibeli maupun dijual sangat penting untuk diketahui oleh investor.

Natalia et al. (2019) Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham yang mencerminkan kinerja perusahaan. Menurut Damodaran (2006:18) dengan mengetahui nilai intrinsik dari sebuah saham, investor dapat memutuskan harga yang tepat untuk dibayar atau diterima, sehingga investor tidak salah mengambil keputusan dalam membeli, menahan, dan menjual saham. Natalia et.al (2019) menjelaskan bahwa saham akan tergolong *undervalued* apabila harga pasar lebih rendah daripada nilai intrinsiknya. Sedangkan saham akan tergolong *overvalued* jika harga pasar lebih besar daripada nilai intrinsiknya. Dan jika harga pasar sama dengan nilai intrinsiknya, maka saham tersebut tergolong *fairvalued*.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik pada keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan. Novalia dan Nindito (2016) menjelaskan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Brigham dan Houston (1978) *Signalling theory* merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Menurut Damodaran (2006:483) metode *discounted cash flow valuation* dan metode *relative valuation* dapat digunakan untuk menilai harga wajar saham.

Menurut BEI (2020) indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Harga saham yang ada di pasar selalu berfluktuasi, atau selalu berubah. Berikut merupakan pergerakan harga saham dan *return* IHSG pada tahun periode 2016-2020.



Gambar 1.0.1 Pergerakan IHSG dan Return

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

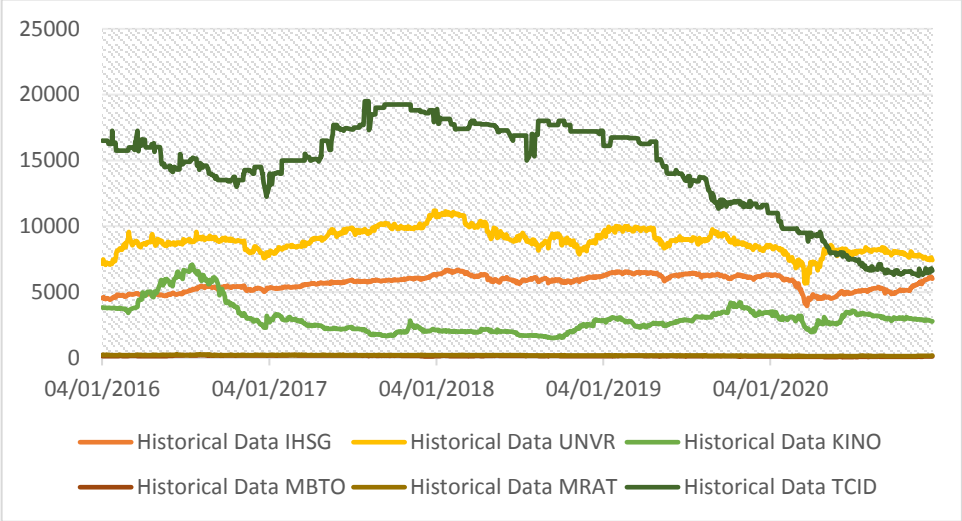
Dilihat dari Gambar 1.1, pergerakan harga saham sepanjang Januari 2016 sampai Desember 2020 berfluktuatif yang menunjukkan harga saham naik dan turun selama periode tersebut. Tercatat pada 24 Maret 2020, IHSG berada pada titik harga terendah yaitu 3.938 yang terjadi di masa pandemi Covid-19. Hal tersebut mempengaruhi kinerja berbagai sektor, salah satunya pasar modal Indonesia (Okezone, 2020). Menurut Sekretariat Kabinet Republik Indonesia (Setkab) (2020), dampak dari pandemi Covid-19 menyebabkan sektor industri di Indonesia bertahap mengurangi jumlah produknya akibat situasi dan permintaan terhadap produksi yang menurun.

Menurut Press Release yang dikeluarkan oleh BEI (2020), sektor *consumer goods* tercatat sebagai salah satu sektor yang berkinerja positif sejak adanya pengumuman kasus Covid-19 pertama terjadi di Indonesia. Menurut Press Release yang dikeluarkan oleh Unilever (2020), pada kuartal III 2020 UNVR mencatat peningkatan positif pada penjualan ritel domestik (tanpa UFS) sebesar 1,7% pada tahun berjalan September 2020. Peningkatan positif tersebut didorong oleh peningkatan penjualan produk kesehatan dan kebersihan, karena masyarakat saat ini semakin sadar akan pentingnya kesehatan selama pandemi.

Kemudian Bisnis (2020) menjelaskan bahwa pada kuartal I/2020, penjualan segmen perawatan KINO naik sebesar 7,54 persen secara tahunan atau year-on-year

(yoy) menjadi Rp555,03 miliar dari periode yang sama tahun lalu Rp516,08 miliar. SWA (2020) menjelaskan bahwa saat pandemi Covid-19 terjadi, terdapat kenaikan permintaan barang KINO akan produk *hand sanitizer*, produk kebersihan tubuh, produk cuci tangan, dan produk cuci botol bayi. Selanjutnya Indopremier (2020) menjelaskan pada semester I/2020, kinerja keuangan MBTO tidak menunjukkan hasil yang baik, dimana penjualan bersih MBTO menurun 31% secara tahunan atau *year on year* (yoy) menjadi Rp 167,34 miliar dibandingkan pada periode yang sama pada tahun sebelumnya yaitu Rp 242,53 miliar. Dikutip dari Cnbcindonesia (2020), Direktur Utama Martina Berto, Bryan David Emil menjelaskan bahwa produk wajah mengalami penurunan sepanjang masa pandemi Covid-19, oleh karena itu MBTO mendorong produk terkait kebersihan dan *sanitizer, healthy care, body care* hingga *personal care* dan jamu sebagai upaya menjaga kinerja 2020. Penjualan produk seperti *hand sanitizer, hand gel*, dan *hand wash* berkontribusi antara 10% hingga 15% terhadap penjualan MBTO. Sementara untuk produk-produk pembersih berkontribusi sekitar 30% (Indopremier, 2020).

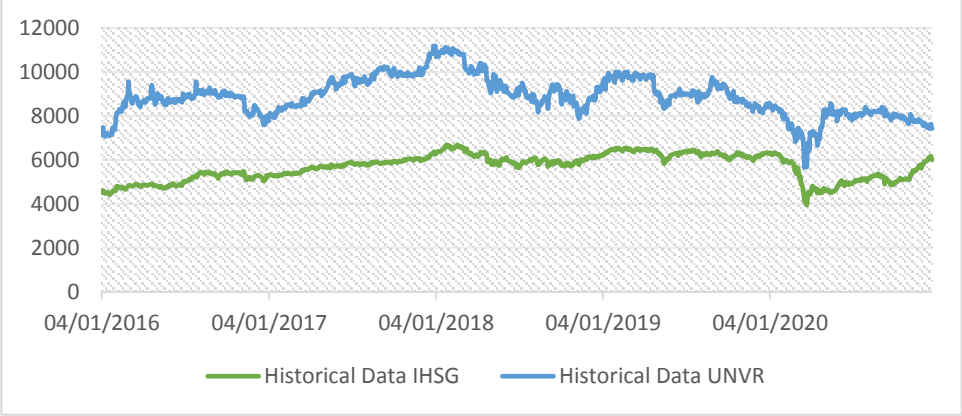
Press Release yang dikeluarkan oleh Mustika Ratu (2020), menjelaskan bahwa di semester I 2020 MRAT mendapatkan laba bersih sebesar Rp 1,45 miliar. Terdapat kenaikan penjualan bersih sebesar 3,6 persen dibandingkan dengan periode yang sama di tahun sebelumnya walaupun dalam keadaan pandemi. Pertumbuhan penjualan ini didorong oleh pertumbuhan dari penjualan lini bisnis baru, di *healthcare*, produk *sanitizer*, disinfektan dan supplemen kesehatan. Bisnis (2020) menjelaskan bahwa per September 2020, TCID mencatatkan rugi bersih sebesar Rp75,39 miliar. Hal tersebut berbeda jauh daripada periode yang sama tahun sebelumnya, perseroan mencatatkan laba bersih sebesar Rp134,34 miliar. Kerugian yang ditanggung perseroan sebenarnya disebabkan oleh penurunan penjualan bersih sebesar 32,14 persen secara tahunan menjadi Rp1,47 triliun. Menurut Kontan (2020), saat ini TCID menyesuaikan kebutuhan dan keinginan pasar, dimana TCID selama pandemi Covid-19 berlangsung, meluncurkan produk *personal hygiene* seperti *hand mist* dan *hand gel*.



Gambar 1.0.2 Perbandingan Pergerakan Harga Saham IHSG dengan UNVR, KINO, MBTO, MRAT dan TCID 2016-2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

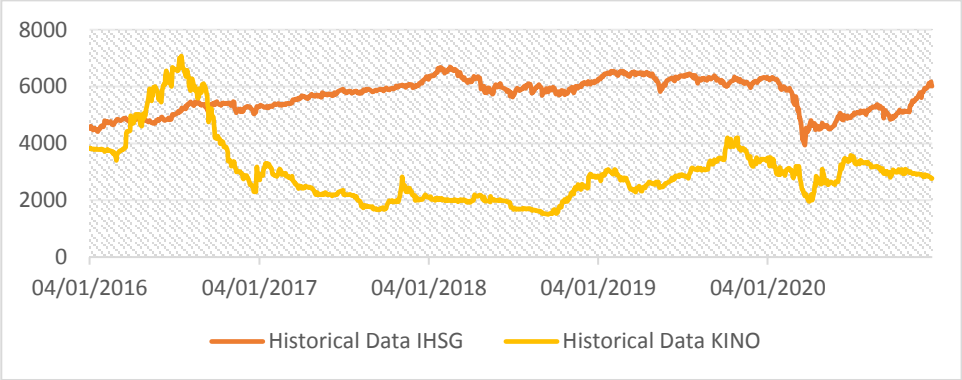
Berdasarkan Gambar 1.2, harga saham TCID dan UNVR selama periode Januari 2016 hingga Desember 2020 berada diatas IHSG, sedangkan harga saham MBTO, dan MRAT selama periode Januari 2016 hingga Desember 2020 berada di bawah IHSG. Kemudian, harga saham KINO pada April 2016 hingga September 2016 berada diatas IHSG, namun setelah bulan September 2016 hingga Desember 2020, harga saham KINO berada di bawah IHSG.



Gambar 1.0.3 Perbandingan Pergerakan Harga Saham IHSG dengan UNVR 2016-2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

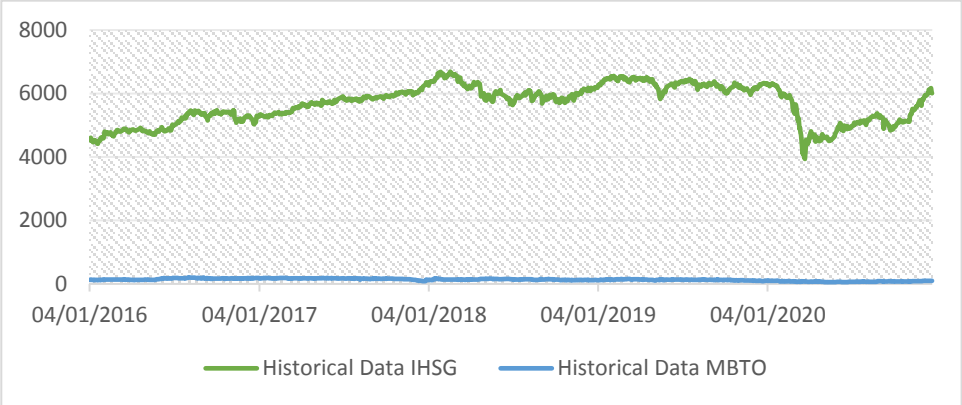
Berdasarkan dari Gambar 1.3, terlihat pergerakan harga saham UNVR berfluktuatif. Penurunan IHSG yang terjadi pada bulan Maret membuat harga saham UNVR juga ikut mengalami penurunan, tercatat harga saham terendah UNVR terjadi pada 19 Maret 2020 sebesar 5.650.



Gambar 1.0.4 Perbandingan Pergerakan Harga Saham IHSG dengan KINO 2016-2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

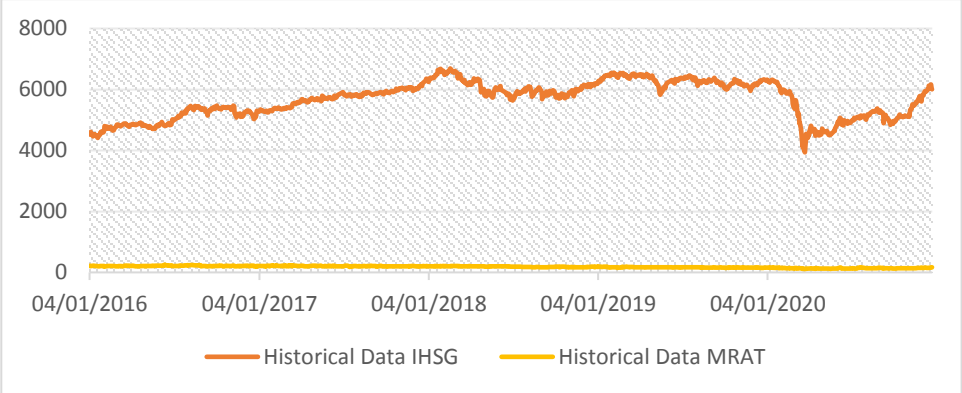
Berdasarkan Gambar 1.4, setelah IHSG mengalami penurunan pada bulan Maret, hal tersebut juga berdampak pada harga saham KINO. terlihat pergerakan harga saham KINO berfluktuatif dan cenderung menurun setelah bulan September 2016. Tercatat, harga terendah KINO terjadi pada 17 September 2018 yaitu sebesar 1.500 dan tertinggi pada 15 dan 18 Juli 2016 sebesar 7.000.



Gambar 1.0.5 Perbandingan Pergerakan Harga Saham IHSG dengan MBTO 2016-2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

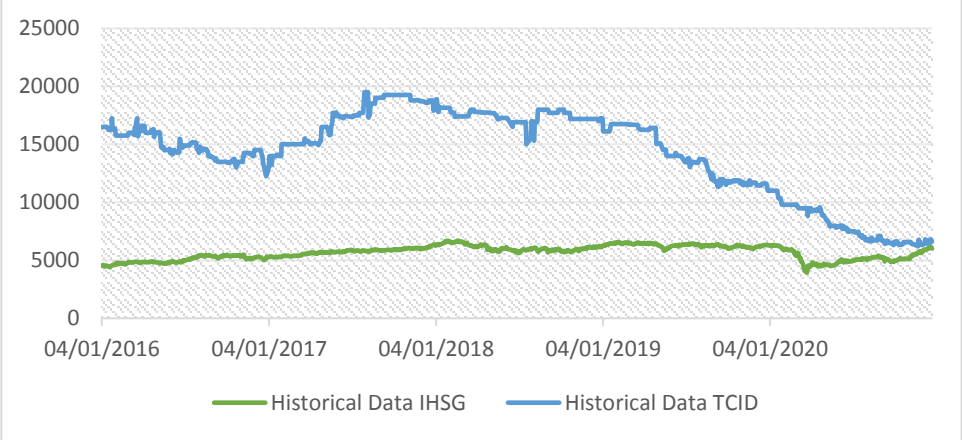
Berdasarkan Gambar 1.5, terlihat pergerakan harga saham MBTO stagnan selama Januari 2016 hingga Desember 2020. Tercatat harga terendah MBTO terjadi pada 12 Mei 2020 yaitu sebesar 53 dan tertinggi pada 5 Agustus 2016 sebesar 208.



Gambar 1.0.6 Perbandingan Pergerakan Harga Saham IHSG dengan MRAT 2016-2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.6, terlihat pergerakan harga saham MRAT stagnan selama lima tahun terakhir. Tercatat harga terendah MRAT terjadi pada 19 Maret 2020 yaitu sebesar 114 dan tertinggi pada 13 Juni 2016 sebesar 250.

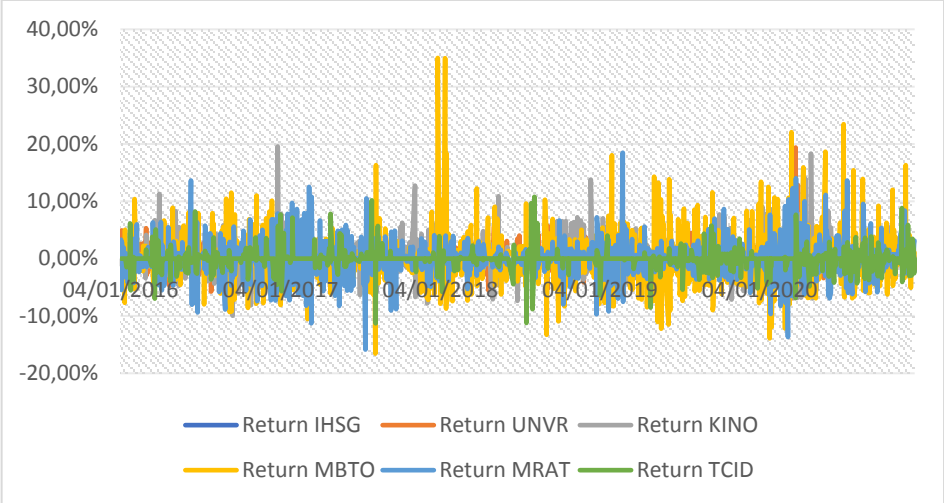


Gambar 1.0.7 Perbandingan Pergerakan Harga Saham IHSG dengan TCID 2016-2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.7, terlihat pergerakan harga saham TCID berfluktuatif dan cenderung menurun dari tahun 2018. Tercatat, harga terendah TCID terjadi

pada 23 November 2020 yaitu sebesar 6.225 dan tertinggi pada 31 Juli 2017 sebesar 19.500.



Gambar 1.0.8 Perbandingan *Return* IHSG dengan *Return* UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID 2016 – 2020

Sumber: Yahoofinance, 2021 (data diolah)

Berdasarkan Gambar 1.8, return IHSG maupun *return* perusahaan berfluktuatif. Tercatat bahwa pada 26 Maret 2020, UNVR mendapatkan *return* sebesar 19,4%. Return tersebut merupakan *return* tertinggi yang didapatkan oleh UNVR sejak Januari 2016 hingga Desember 2020. Setelah itu *return* terendah KINO terjadi pada 16 September 2016 sebesar -10% dan *return* tertinggi pada 28 Desember 2016 sebesar 19,6%. Dan *return* terendah KPAS terjadi pada 21 Desember 2018 sebesar -25% dan *return* tertinggi pada 22 November 2019 sebesar 34,9%. Kemudian, *return* terendah MBTO terjadi pada 8 Agustus 2017 sebesar -16,6% dan *return* tertinggi pada 29 Desember 2017 sebesar 35%. Selanjutnya, *return* terendah MRAT terjadi pada 17 Juli 2017 sebesar -15,9% dan *return* tertinggi pada 25 Februari 2019 sebesar 18,5%. Terakhir, Dan *return* terendah TCID terjadi pada 20 Juli 2018 sebesar -11,2% dan *return* tertinggi pada 07 Agustus 2018 sebesar 10,8%.

Berdasarkan data dari perbandingan harga saham perusahaan sub sektor kosmestik dan barang keperluan rumah tangga dengan IHSG dan perbandingan *return* IHSG dengan *return* dari masing-masing perusahaan sub sektor kosmestik

dan barang keperluan rumah tangga, pertumbuhan harga saham perusahaan subsektor sub sektor kosmestik dan barang keperluan rumah tangga berfluktuatif, maka diperlukan perhitungan nilai intrinsik dari harga saham tersebut yang dapat memberikan rekomendasi keputusan invetasi terhadap investor.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti mengenai valuasi saham, Neaxi dan Hendrawan (2017), penelitian ini menggunakan metode DCF (*Discounted Cash Flow*) dalam pendekatan FCFF dan metode *Relative Valuation* termasuk PER dan PBV. Data penelitian ini bersumber dari data historis tahun 2006-2016 yang menjadi acuan tahun proyeksi 2017-2020. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa nilai intrinsik saham TLKM, EXCL dan ISAT di pasar dalam kondisi *overvalued* dan *undervalued*. Hasan dan Hendrawan (2019), penelitian ini menggunakan metode DCF (*Discounted Cash Flow*) – FCFF (*Free Cash Flow to Firm*) pada perusahaan pertambangan logam dan mineral yang terdaftar di BEI 2018 dan melakukan verifikasi hasil dengan *Relative Valuation* - metode PER dan PBV. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa nilai intrinsik saham ANTM, INCO, dan TINS di pasar dalam kondisi *overvalued* dan *undervalued*.

Nugraha dan Sulasmiyati (2017), penelitian ini menggunakan metode *Relative Valuation* yang terdiri dari tiga pendekatan yaitu *Price book value* (PBV), *Price earning ratio* (PER), dan *Price sales ratio* (PSR). Setelah itu menentukan posisi saham (*overvalued, undervalued* atau *fairvalued*). Berdasarkan ketiga metode tersebut kondisi saham pada PT Gudang Garam Tbk berdasarkan PER nilai sahamnya *undervalued*, berdasarkan PBV dan PSR nya *overvalued* sehingga investor direkomendasikan untuk membeli sahamnya. Pada PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. Berdasarkan PER nilai sahamnya *overvalued*, berdasarkan PBV nilainya *overvalued* sedangkan PSR nya *undervalued* sehingga investor disarankan menjual sahamnya. Penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil bahwa harga saham di pasar belum mencerminkan nilai wajarnya (intrinsik). Dari kajian fenomena dan uraian latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai **"Valuasi Saham Menggunakan Metode *Discount Cash Flow* dan *Relative Valuation* Pada Sub Sektor Kosmetik Dan Barang**

Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Proyeksi Tahun 2021-2025".

1.3. Perumusan Masalah

Harga saham perusahaan pada sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga maupun IHSG mengalami pergerakan fluktuatif. Harga saham yang berfluktuatif menjadi sesuatu hal tidak pasti dan berisiko bagi investor. Selain itu ada banyak informasi dan sentimen yang beredar di pasar yang perlu dicermati oleh investor ketika ingin mengambil keputusan berinvestasi. Harga saham di pasar (harga pasar) belum mencerminkan nilai yang seharusnya. Nilai intrinsik dibutuhkan oleh investor untuk menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga seorang investor perlu melakukan analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan atau melakukan valuasi saham untuk mendukung keputusan investasi yang tepat.

Berdasarkan pada latar belakang tersebut, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Berapa nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pada skenario optimis untuk proyeksi tahun 2021-2025?
b. Berapa nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pada skenario moderat untuk proyeksi tahun 2021-2025?
c. Berapa nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pada skenario pesimis untuk proyeksi tahun 2021-2025?
d. Berapa nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Relative Valuation* pada skenario optimis untuk proyeksi tahun 2021-2025?
e. Berapa nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Relative Valuation* pada skenario moderat untuk proyeksi tahun 2021-2025?

f. Berapa nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis untuk proyeksi tahun 2021-2025?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pada skenario optimis untuk proyeksi tahun 2021-2025
2. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pada skenario moderat untuk proyeksi tahun 2021-2025
3. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Discounted Cash Flow* pada skenario pesimis untuk proyeksi tahun 2021-2025
4. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Relative Valuation* pada skenario optimis untuk proyeksi tahun 2021-2025
5. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Relative Valuation* pada skenario moderat untuk proyeksi tahun 2021-2025
6. Untuk mengetahui nilai intrinsik saham UNVR, KINO, MBTO, MRAT, dan TCID menggunakan metode *Relative Valuation* pada skenario pesimis untuk proyeksi tahun 2021-2025

1.5. Manfaat Penelitian

Pelaksanaan penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan bagi pihak-pihak yang memerlukan, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Secara Teoritis

   Diharapkan dapat memberikan masukan mengenai implementasi dan penggunaan teori valuasi, khususnya valuasi nilai intrinsik saham dan proyeksi

nilai saham secara lebih jelas, serta diharapkan dapat menjadi gambaran dan acuan bagi penelitian selanjutnya.

2. Secara Praktis
   a. Bagi Investor

      Diharapkan dapat memberikan informasi yang sesuai bagi investor mengenai harga wajar saham dan nilai intrinsik saham melalui nilai fundamental perusahaan yang dapat digunakan untuk menunjang keputusan investasi.

   b. Bagi Perusahaan

      Diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan- perusahaan sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerjanya agar nilai saham di pasar dapat mencerminkan nilai wajarnya.

1.6. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penyusunan tugas akhir ini menggunakan sistematika yang terbagi dalam uraian lima bab antara lain sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian yaitu pada sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga di Bursa Efek Indonesia. Bab ini juga mencakup, latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi teori dan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan dan penelitian, perbandingan dengan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi model penelitian, tahapan di dalam penelitian, variabel, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai analisis data dan pembahasan permasalahan yang sudah dirumuskan. Dalam bab ini data dan hasil penelitian akan diolah sesuai

dengan hasil analisis dari objek penelitian menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation.*

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini meliputi kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan memberikan saran kepada manajemen tentang hal- hal dengan hasil penelitian.