MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 7 Tahun 2026

ANALISIS KELEBIHAN DAN KETERBATASAN METODE *DISCOUNTED CASH FLOW* (DCF) DALAM PENENTUAN NILAI INTRINSIK SAHAM: IMPLIKASI BAGI INVESTOR PEMULA

Arsela Nurul Aini[1], Erna Ratna Rahajeng[2], Bambang Widagdo[3]
Program Magister Manajemen Konsentrasi Manajemen Keuangan
Universitas Muhammadiyah Malang
arselanurul@webmail.umm.ac.id, ernaretna@umm.ac.id, bwidagdo@umm.ac.id

Abstract: *Fluctuating stock prices often deviate from the underlying business's true value, leading many novice investors to make decisions based on market trends or sentiment without adequate analytical grounding. Discounted Cash Flow (DCF) is among the most widely used valuation methods for determining intrinsic stock value based on discounted future cash flow projections. This study aims to provide a balanced analysis of the advantages and limitations of the DCF method and to formulate practical implications for novice investors, who typically have limited experience and financial literacy. This study employs a thematic literature review with a qualitative descriptive approach, examining academic sources grouped into three themes: advantages, limitations, and implementation implications of DCF. The findings indicate that DCF offers advantages in providing a cash-flow-based valuation foundation and supporting fundamental analysis discipline, but also carries significant limitations, including high sensitivity to assumptions, dependence on projection accuracy, and the dominance of terminal value in total estimated valuation. For novice investors, DCF should be used as a fundamental analysis tool combined with the margin of safety principle and sensitivity analysis, rather than as the sole basis for investment decisions.*

Keywords: *Discounted Cash Flow (DCF), intrinsic stock value, advantages, limitations, novice investors, margin of safety.*

Abstrak: Pergerakan harga saham yang fluktuatif sering kali menyimpang dari nilai sebenarnya dari bisnis yang mendasarinya, sehingga banyak investor pemula mengambil keputusan berdasarkan tren atau sentimen pasar tanpa landasan analitis yang memadai. *Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan salah satu metode valuasi yang paling banyak digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham berdasarkan proyeksi arus kas masa depan yang didiskontokan ke nilai saat ini. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara seimbang kelebihan dan keterbatasan metode DCF, serta merumuskan implikasi praktisnya bagi investor pemula yang umumnya memiliki keterbatasan pengalaman dan pemahaman keuangan. Penelitian ini menggunakan metode studi literatur tematik dengan pendekatan kualitatif deskriptif, mengkaji sumber-sumber akademik yang dikelompokkan ke dalam tiga tema utama, yaitu kelebihan, keterbatasan, dan implikasi penerapan DCF. Hasil kajian menunjukkan bahwa DCF memiliki kelebihan dalam memberikan dasar penilaian yang berbasis arus kas riil dan mendukung disiplin analisis fundamental, tetapi juga memiliki keterbatasan signifikan berupa sensitivitas tinggi terhadap asumsi, ketergantungan pada akurasi proyeksi, serta dominasi *terminal value* dalam total nilai estimasi. Bagi investor pemula, DCF sebaiknya digunakan sebagai alat bantu analisis fundamental yang dipadukan

Article history
Received: Juni 2026
Reviewed: Juni 2026
Published: Juni 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

ISSN : 3025-9495

dengan prinsip *margin of safety* dan analisis sensitivitas, bukan sebagai satu-satunya dasar pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: *Discounted Cash Flow* (DCF), nilai intrinsik saham, kelebihan, keterbatasan, investor pemula, *margin of safety*.

1. Pendahuluan

Pasar modal sering digambarkan sebagai tempat di mana harga saham terus berubah setiap detik. Namun, satu hal yang sering tidak disadari oleh investor pemula adalah bahwa harga yang tertera di layar bursa bukan cerminan mutlak dari kondisi kesehatan sebuah perusahaan. Fenomena pasar menunjukkan bahwa harga saham kerap bergerak menjauh dari nilai aslinya, antara lain karena dominasi emosi dalam pengambilan keputusan, seperti ketakutan kehilangan momentum atau kepanikan massal ketika muncul berita buruk. Kesenjangan ini menciptakan jarak antara "harga" yang dibayar investor dan "nilai" yang sebenarnya mereka peroleh (Damodaran, 2024). Akibatnya, tidak sedikit investor yang terjebak membeli saham pada harga tinggi karena mengikuti tren, lalu mengalami kerugian ketika harga tersebut kembali ke titik wajarnya.

Kondisi tersebut memunculkan pertanyaan mendasar yang dihadapi pelaku pasar: bagaimana seorang investor dapat mengetahui secara objektif apakah sebuah saham berada pada posisi harga yang rendah atau justru terlalu tinggi? Di sinilah peran nilai intrinsik menjadi penting. Nilai intrinsik dapat dipahami sebagai nilai riil dari sebuah perusahaan yang dihitung berdasarkan kemampuan bisnis tersebut dalam mencetak keuntungan dan arus kas pada masa depan (Graham & Zweig, 2003). Dengan memahami nilai intrinsik, investor memiliki landasan yang lebih rasional dalam menyaring derasnya informasi harian yang sering menyesatkan persepsi harga di pasar.

Pentingnya menghitung nilai riil ini telah menjadi topik utama dalam berbagai penelitian terdahulu yang mengkaji efektivitas strategi investasi. Antarini dkk. (2024) mengungkapkan bahwa investor ritel yang hanya mengandalkan sentimen pasar tanpa memahami fundamental perusahaan cenderung memiliki risiko kegagalan yang lebih tinggi dibandingkan mereka yang melakukan penilaian mandiri. Mardotillah (2025) menambahkan bahwa analisis investasi yang baik perlu mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan, tren pasar, dan situasi ekonomi secara menyeluruh untuk memperoleh akurasi yang lebih stabil dalam memprediksi keuntungan jangka panjang. Studi-studi ini mengindikasikan bahwa metode yang berbasis arus kas bukan sekadar pergerakan harga lebih relevan untuk menjaga keamanan modal investor.

Salah satu alat yang paling dikenal dalam dunia keuangan untuk menentukan nilai intrinsik adalah model *Discounted Cash Flow* (DCF). Logika di balik DCF relatif sederhana: nilai sebuah bisnis pada saat ini ditentukan oleh seberapa banyak kas yang dapat dihasilkan bisnis tersebut di masa depan, yang kemudian ditarik kembali ke nilai uang saat ini. Metode ini memaksa investor untuk melihat kualitas bisnis secara menyeluruh mulai dari pendapatan, biaya operasional, hingga risiko yang dihadapi.

Akan tetapi, DCF bukan metode yang sempurna. Hasil valuasi yang dihasilkannya sangat bergantung pada kualitas asumsi yang digunakan proyeksi arus kas, tingkat diskonto, dan *terminal value* yang ketiganya rentan terhadap subjektivitas dan kesalahan estimasi (Pratt & Grabowski, 2014; Penman, 2010). Perubahan kecil pada salah satu asumsi ini dapat mengubah hasil valuasi secara signifikan, sebuah karakteristik yang sering tidak disadari oleh pengguna pemula yang cenderung memperlakukan hasil DCF sebagai angka pasti. Dengan demikian, pertanyaan yang relevan untuk dikaji bukan sekadar "apakah DCF relevan bagi investor",

melainkan lebih spesifik: apa kelebihan DCF, apa keterbatasannya, dan bagaimana sebaiknya investor pemula menggunakannya secara tepat agar tidak terjebak pada false precision dari satu angka valuasi tunggal.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi secara seimbang kelebihan dan keterbatasan metode DCF dalam menentukan nilai intrinsik saham, serta merumuskan implikasi praktisnya bagi investor pemula. Melalui pembahasan ini, diharapkan investor pemula dapat memanfaatkan DCF secara proporsional memahami kekuatannya sebagai kerangka analisis fundamental, sekaligus menyadari keterbatasannya agar tidak salah menafsirkan hasil valuasi sebagai kepastian mutlak.

2. Tinjauan Pustaka

FILOSOFI DASAR DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)

Menurut Damodaran (2006), Discounted Cash Flow merupakan metode valuasi yang digunakan untuk menentukan nilai suatu aset berdasarkan proyeksi arus kas masa depan yang didiskontokan dengan tingkat diskonto yang mencerminkan tingkat risiko dari arus kas tersebut atau dapat dipahami secara sederhana sebagai prinsip bahwa uang hari ini lebih bernilai dibandingkan uang di masa depan. Warren Buffett (1986), dalam surat tahunan Berkshire Hathaway, merumuskan gagasan serupa: nilai suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa banyak arus kas yang dapat diterima oleh para investornya.

TIME VALUE OF MONEY

Konsep awal yang menjadi fondasi DCF adalah time value of money atau nilai waktu dari uang. Konsep ini dapat diilustrasikan melalui pertanyaan sederhana, mana yang lebih bernilai, uang Rp100 juta hari ini atau Rp160 juta dalam lima tahun mendatang? Jika kedua nilai tersebut dianggap setara secara ekonomis, maka tingkat diskonto implisitnya adalah sekitar 9,86% per tahun. Perhitungan semacam ini menjadi dasar dari seluruh logika DCF.

Terdapat beberapa alasan konseptual mengapa uang saat ini bernilai lebih tinggi dibandingkan uang di masa depan: uang tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk menghasilkan bunga, terdapat risiko bahwa pembayaran di masa depan tidak terealisasi, dan inflasi yang terus-menerus menggerus daya beli uang. DCF berfungsi sebagai alat matematis untuk melakukan proses diskonto menarik nilai kas yang diproyeksikan dihasilkan perusahaan di masa depan ke nilai saat ini, sehingga investor dapat mengasumsikan nilai uang masa depan tersebut seandainya diuangkan pada saat ini.

Secara teknis, nilai intrinsik adalah nilai tunai (present value) dari seluruh arus kas masa depan yang diharapkan dihasilkan oleh perusahaan selama masa hidupnya (Damodaran, 2012). Investor yang berorientasi pada nilai menggunakan angka ini sebagai acuan untuk menentukan apakah sebuah saham berada dalam kondisi murah (undervalued) atau mahal (overvalued). Dengan menghitung nilai intrinsik, investor bertindak sebagai pemilik bisnis yang mengevaluasi kemampuan aset tersebut dalam menghasilkan kas di masa depan, bukan sekadar berspekulasi pada pergerakan harga (Graham & Zweig, 2003).

PERAN ASUMSI DAN VARIABEL UTAMA DALAM DCF

Penggunaan DCF sangat bergantung pada ketelitian investor dalam menyusun tiga variabel utama. Variabel-variabel inilah yang sekaligus menjadi sumber kelebihan DCF karena memaksa analisis yang sistematis dan sumber keterbatasannya, karena keakuratan hasil sepenuhnya bergantung pada kualitas asumsi yang dimasukkan.

Free Cash Flow

Menurut Ross et al. (2022), free cash flow adalah kas bersih yang dimiliki perusahaan untuk didistribusikan kepada pemegang saham setelah dikurangi biaya operasional dan belanja modal sisa uang yang benar-benar dapat diambil setelah seluruh kewajiban operasional dan kebutuhan modal terpenuhi. Satiti (2017) menemukan bahwa besaran free cash flow turut memengaruhi

kebijakan pendanaan perusahaan, termasuk keputusan terkait utang, yang berarti angka free cash flow yang digunakan dalam DCF tidak berdiri sendiri, melainkan juga mencerminkan pilihan struktur modal perusahaan pada periode tersebut. Proyeksi free cash flow yang akurat menjadi fondasi keandalan DCF, namun bagi perusahaan dengan kinerja yang tidak stabil atau model bisnis yang baru berkembang, proyeksi ini menjadi jauh lebih sulit dan rentan kesalahan.

Discount Rate

Tingkat discount rate umumnya mencerminkan tingkat risiko investasi: semakin tinggi risiko perusahaan, semakin tinggi pula discount rate yang digunakan, sehingga nilai intrinsik yang dihasilkan akan mengecil (Pratt & Grabowski, 2014). Namun, penentuan discount rate sering melibatkan unsur subjektivitas terutama dalam menentukan premi risiko ekuitas dan beta perusahaan yang berarti dua analis dapat menghasilkan nilai intrinsik yang sangat berbeda untuk perusahaan yang sama hanya karena perbedaan asumsi tingkat diskonto.

Terminal Value

Mengingat perusahaan diasumsikan akan terus beroperasi (going concern), nilai terminal sering mencakup porsi terbesar dari total nilai intrinsik yang dihasilkan dalam banyak kasus dapat mencapai 60–80% dari total valuasi (Penman, 2010). Dominasi terminal value ini merupakan salah satu titik paling rentan dalam DCF, nilai terminal dihitung berdasarkan asumsi tingkat pertumbuhan jangka panjang yang bersifat sangat sensitif, sehingga perubahan kecil pada asumsi tersebut dapat mengubah hasil valuasi akhir secara drastis. Karakteristik inilah yang menjadi dasar argumen bahwa DCF, meskipun secara konseptual kuat, memerlukan kehati-hatian besar dalam interpretasinya terutama bagi investor pemula yang belum memahami sumber ketidakpastian di balik angka valuasi tunggal.

KELEBIHAN DISCOUNTED CASH FLOW

Sejumlah kajian akademik mengidentifikasi beberapa kelebihan mendasar dari metode DCF. Pertama, DCF berfokus pada arus kas riil yang bersifat universal, sehingga memungkinkan perbandingan yang lebih adil (apples-to-apples comparison) antar perusahaan lintas sektor, berbeda dengan rasio harga terhadap laba (P/E) yang sering terdistorsi oleh perbedaan praktik akuntansi antarindustri (Penman, 2010). Kedua, DCF mendukung disiplin analisis fundamental: keharusan menyusun asumsi pertumbuhan pendapatan dan margin keuntungan secara teliti memaksa investor membedah fundamental bisnis secara mendalam (Pinto et al., 2020). Ketiga, DCF sejalan dengan pendekatan value investing jangka panjang yang menempatkan nilai bisnis sebagai jangkar pengambilan keputusan, bukan sekadar mengikuti fluktuasi harga pasar (Graham & Zweig, 2003).

KETERBATASAN DISCOUNTED CASH FLOW

Di sisi lain, literatur juga banyak menyoroti keterbatasan struktural DCF. Pertama, hasil DCF sangat sensitif terhadap perubahan kecil pada asumsi khususnya discount rate dan tingkat pertumbuhan jangka panjang yang berarti dua analis yang kompeten sekalipun dapat menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang sangat berbeda untuk perusahaan yang sama (Damodaran, 2012). Kedua, DCF membutuhkan proyeksi arus kas masa depan yang akurat, sebuah tantangan besar bagi perusahaan dengan arus kas yang tidak stabil, perusahaan rintisan yang belum menghasilkan laba konsisten, atau perusahaan pada sektor yang sangat siklikal. Ketiga, sebagaimana diuraikan pada bagian terminal value, porsi nilai terminal yang besar dalam total valuasi membuat hasil akhir DCF sangat rentan terhadap kesalahan estimasi pertumbuhan jangka panjang (Penman, 2010). Keempat, penentuan discount rate mengandung subjektivitas yang signifikan, sehingga hasil DCF idealnya dipahami sebagai rentang estimasi, bukan angka tunggal yang presisi.

IMPLIKASI BAGI INVESTOR PEMULA

Bagi investor pemula, keterbatasan-keterbatasan di atas memiliki konsekuensi praktis yang penting. Karena hasil DCF bergantung pada rangkaian asumsi yang kompleks, investor pemula berisiko memperlakukan satu angka hasil valuasi sebagai kepastian mutlak, padahal angka tersebut hanyalah estimasi yang bergantung pada kualitas input yang digunakan. Dua mekanisme mitigasi yang relevan adalah penerapan margin of safety membeli saham pada harga yang cukup jauh di bawah estimasi nilai intrinsiknya sebagai penyangga terhadap kesalahan estimasi (Seth, 2014) dan analisis sensitivitas, yaitu menghitung rentang nilai intrinsik berdasarkan skenario pesimis, moderat, dan optimis, sehingga investor memiliki gambaran tentang batas-batas risiko alih-alih terpaku pada satu angka mutlak (Ross et al., 2022). Dengan kata lain, DCF paling tepat digunakan sebagai alat bantu dalam kerangka analisis fundamental yang lebih luas, bukan sebagai satu-satunya dasar keputusan investasi.

3. Metodologi Penelitian

Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode studi literatur tematik/analitis dengan pendekatan kualitatif deskriptif. Berbeda dari studi literatur deskriptif biasa yang sekadar merangkum sumber, pendekatan tematik dalam penelitian ini secara aktif mengelompokkan temuan dari berbagai literatur ke dalam tiga tema analisis utama: (1) kelebihan DCF, (2) keterbatasan DCF, dan (3) implikasi penerapan DCF bagi investor pemula. Pengelompokan tematik ini memungkinkan sintesis yang lebih terarah dibandingkan sekadar rangkuman linear dari masing-masing sumber.

Kriteria Dan Sumber Literatur

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari jurnal ilmiah, buku akademik standar di bidang valuasi dan keuangan korporat, serta publikasi resmi yang berkaitan dengan investasi dan valuasi saham. Kriteria pemilihan literatur ditetapkan sebagai berikut: (1) jenis sumber meliputi jurnal terindeks, buku teks akademik rujukan utama di bidang valuasi (seperti karya Damodaran, Penman, dan Koller et al.), serta laporan riset pasar yang relevan; (2) rentang waktu publikasi dibatasi pada sepuluh tahun terakhir untuk literatur jurnal guna menjaga relevansi kontemporer, dengan pengecualian untuk buku teks rujukan klasik yang validitas konseptualnya tetap diakui luas dalam literatur valuasi (misalnya Graham & Zweig, 2003); dan (3) topik yang dibahas harus secara eksplisit berkaitan dengan model DCF, nilai waktu uang, atau perilaku investor pemula dalam pengambilan keputusan investasi. Penggunaan data sekunder dipilih karena data tersebut telah tersedia, mudah diakses, dan memiliki tingkat validitas yang memadai untuk mendukung analisis tematik (Nazir, 2017).

Kerangka Analisis

Studi literatur merupakan metode penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan, mengkaji, dan menganalisis berbagai sumber ilmiah yang relevan dengan topik penelitian (Sugiyono, 2019). Penelitian ini menerapkan kerangka analisis bertahap sebagai berikut:

Tahap 1 Pengumpulan data: mengumpulkan literatur yang relevan dengan model DCF, nilai waktu uang, dan perilaku investor pemula dalam berinvestasi, sesuai kriteria yang telah ditetapkan.

Tahap 2 Klasifikasi tematik: setiap sumber yang terkumpul ditelaah dan dikelompokkan berdasarkan kontribusinya terhadap salah satu dari tiga tema utama kelebihan, keterbatasan, atau implikasi praktis DCF sehingga setiap argumen dalam pembahasan dapat ditelusuri kembali ke basis literatur yang jelas.

Tahap 3 Analisis komparatif: argumen dari berbagai sumber dalam tema yang sama dibandingkan untuk mengidentifikasi titik kesepakatan maupun perbedaan pandangan antarpenulis, guna menghasilkan sintesis yang lebih objektif.

Tahap 4 Sintesis dan penyusunan kesimpulan: hasil klasifikasi dan analisis komparatif diolah menjadi narasi pembahasan yang seimbang antara kelebihan, keterbatasan, dan implikasi praktis, sebagaimana disajikan pada Bagian Hasil dan Pembahasan.
Evaluasi terhadap metode DCF dalam penelitian ini dilakukan dengan memperhatikan tiga kriteria: tingkat kemudahan penggunaannya bagi investor yang belum berpengalaman, kebutuhan pemahaman analisis keuangan yang dipersyaratkan, serta keakuratan hasil valuasi dalam mendukung keputusan investasi. Ketiga kriteria ini digunakan secara konsisten untuk menyusun pembahasan mengenai kelebihan, keterbatasan, serta implikasi praktis metode DCF bagi investor pemula (Hartono, 2019).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

KELEBIHAN DISCOUNTED CASH FLOW

Penerapan metode DCF memberikan transparansi dalam penilaian yang memungkinkan investor melakukan perbandingan yang adil (apples-to-apples comparison) lintas sektor. Berbeda dengan rasio harga terhadap laba (P/E) yang sering terdistorsi oleh perbedaan praktik akuntansi antarindustri, DCF berfokus pada arus kas riil yang bersifat universal (Penman, 2010). Dengan mengonversi seluruh ekspektasi masa depan ke dalam nilai tunai saat ini, investor dapat membandingkan apakah perusahaan teknologi yang sedang bertumbuh pesat memiliki nilai yang lebih masuk akal dibandingkan perusahaan manufaktur yang stabil namun matang. Transparansi ini memastikan bahwa keputusan alokasi modal didasarkan pada kemampuan aset menghasilkan kas, bukan sekadar popularitas sektor di mata publik (Damodaran, 2012).
Dalam penelitian Ulinnuha dkk. (2020), ditemukan bahwa mayoritas investor pemula memiliki kesadaran yang cukup tinggi untuk menerapkan pola pikir fundamental dalam keputusan pembelian saham. Analisis fundamental dipandang sebagai instrumen penting untuk menilai apakah harga saham telah mencerminkan kinerja perusahaan secara akurat. Dalam konteks ini, DCF menjadi relevan karena merupakan salah satu pilar utama analisis fundamental yang mampu menghitung nilai intrinsik melalui proyeksi arus kas masa depan.
Penggunaan DCF juga terbukti efektif dalam melatih kedisiplinan berpikir dan mengurangi bias kognitif, seperti fenomena herding atau sekadar mengikuti tren pasar. Keharusan menyusun asumsi secara teliti mengenai pertumbuhan pendapatan dan margin keuntungan memaksa investor untuk membedah fundamental bisnis secara mendalam (Pinto et al., 2020). Dalam proses ini, investor tidak lagi melihat saham sebagai sekadar kode angka di layar bursa, melainkan sebagai entitas bisnis dengan risiko dan peluang nyata.
Bagi investor pemula, kelebihan DCF yang paling relevan adalah kemampuannya menyederhanakan kompleksitas laporan keuangan menjadi satu angka yang bermakna nilai intrinsik. Pemahaman terhadap DCF memberikan landasan konseptual yang kuat bahwa nilai suatu investasi adalah fungsi dari arus kas, waktu, dan risiko (Koller et al., 2010).

KETERBATASAN DISCOUNTED CASH FLOW

Meskipun memiliki kelebihan-kelebihan tersebut, DCF memiliki keterbatasan struktural yang signifikan dan tidak boleh diabaikan, khususnya oleh investor pemula. Sensitivitas terhadap asumsi adalah keterbatasan paling mendasar, karena DCF sangat sensitif terhadap perubahan asumsi, perubahan kecil pada tingkat diskonto saja dapat mengubah nilai intrinsik secara signifikan (Seth, 2014). Hal ini berarti dua analis yang sama kompetennya dapat menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang berbeda jauh untuk perusahaan yang identik, hanya karena perbedaan asumsi tingkat pertumbuhan atau risiko.
Keterbatasan kedua adalah ketergantungan pada akurasi proyeksi arus kas. DCF mensyaratkan investor mampu memproyeksikan arus kas masa depan perusahaan secara wajar, sebuah

tantangan besar bagi perusahaan dengan kinerja keuangan yang tidak stabil, perusahaan rintisan yang belum mencetak laba konsisten, atau sektor yang sangat dipengaruhi siklus ekonomi. Pada kondisi semacam ini, proyeksi arus kas menjadi lebih menyerupai spekulasi terselubung dibandingkan estimasi yang berbasis data historis yang andal.

Keterbatasan ketiga berkaitan dengan dominasi terminal value. Sebagaimana diuraikan pada tinjauan pustaka, nilai terminal sering menyumbang porsi terbesar dari total nilai intrinsik yang dihasilkan model dalam banyak kasus mencapai mayoritas dari keseluruhan valuasi (Penman, 2010). Karena nilai terminal dihitung berdasarkan asumsi pertumbuhan jangka panjang yang inheren tidak pasti, dominasi ini berarti bahwa sebagian besar hasil valuasi DCF sesungguhnya bertumpu pada asumsi yang paling rentan terhadap kesalahan.

Keempat, subjektivitas dalam penentuan discount rate juga merupakan sumber ketidakpastian yang signifikan. Penentuan tingkat diskonto khususnya estimasi premi risiko ekuitas dan beta perusahaan sering melibatkan judgment analitis yang dapat berbeda antarpenilai, sehingga hasil akhir DCF idealnya dipahami sebagai rentang estimasi yang dipengaruhi oleh pilihan metodologis, bukan sebagai angka tunggal yang presisi secara objektif.

Implikasi dari keempat keterbatasan ini cukup serius bagi investor pemula, yang umumnya belum memiliki pengalaman untuk mengenali kapan hasil DCF sedang "terlalu meyakinkan" karena bertumpu pada asumsi yang sebenarnya rapuh. Sikap overconfidence terhadap satu angka valuasi tunggal tanpa menyadari sensitivitasnya terhadap asumsi berisiko menghasilkan keputusan investasi yang sama tidak rasionalnya dengan keputusan berbasis sentimen pasar yang ingin dihindari melalui penerapan DCF itu sendiri (Bahri dkk., 2024).

IMPLIKASI BAGI INVESTOR PEMULA

Berdasarkan kelebihan dan keterbatasan yang telah diuraikan, implikasi paling penting bagi investor pemula adalah memperlakukan DCF sebagai alat bantu analisis fundamental, bukan sebagai satu-satunya dasar pengambilan keputusan investasi. Terdapat dua mekanisme mitigasi yang sebaiknya dijadikan inti praktik, bukan sekadar saran tambahan.

Pertama, penerapan Margin of Safety sebagai prinsip utama mitigasi risiko. Mengingat DCF sangat sensitif terhadap perubahan asumsi, investor perlu memberikan ruang untuk kesalahan (room for error) dengan membeli saham pada harga yang cukup jauh di bawah estimasi nilai intrinsiknya (Seth, 2014). Margin of safety berfungsi sebagai penyangga jika proyeksi masa depan tidak terealisasi sepenuhnya akibat faktor eksternal yang tidak terduga. Dengan membeli saham di bawah nilai intrinsiknya, investor secara sadar mengakui keterbatasan manusia dalam memprediksi masa depan, sekaligus membatasi risiko kerugian permanen.

Kedua, penerapan analisis sensitivitas sebagai bagian inti dari proses valuasi, bukan langkah pelengkap. Alih-alih menghasilkan satu angka nilai intrinsik tunggal, investor disarankan menghitung rentang nilai berdasarkan skenario pesimis, moderat, dan optimis (Ross et al., 2022). Dengan memiliki rentang nilai tersebut, investor memperoleh pemahaman tentang batas-batas risiko yang mungkin dihadapi jika kondisi ekonomi makro atau internal perusahaan berubah secara mendadak, alih-alih terpaku pada satu angka yang seolah-olah pasti. Sebagai pelengkap, penggunaan asumsi pertumbuhan yang konservatif lebih rendah dari rata-rata historis yang optimis juga membantu menjaga akurasi proyeksi (Loughran & Ritter, 2017).

Tabel 1 merangkum kelebihan, keterbatasan, dan implikasi praktis metode DCF secara ringkas, sebagai panduan cepat bagi investor pemula dalam menerapkan metode ini secara proporsional.

Tabel 1. Ringkasan Kelebihan, Keterbatasan, dan Implikasi DCF bagi Investor Pemula

Kelebihan DCF	Keterbatasan DCF	Implikasi bagi Investor Pemula
Berbasis arus kas riil, bukan sekadar harga pasar yang fluktuatif	Sangat sensitif terhadap perubahan kecil pada asumsi (discount rate, pertumbuhan)	Gunakan DCF sebagai alat bantu, bukan satu-satunya dasar keputusan
Memungkinkan perbandingan lintas sektor (apples-to-apples) yang lebih adil dibanding rasio P/E	Membutuhkan proyeksi arus kas masa depan yang akurat sulit untuk perusahaan dengan kinerja tidak stabil	Terapkan Margin of Safety untuk mengantisipasi kesalahan estimasi
Melatih kedisiplinan analisis fundamental dan mengurangi keputusan berbasis emosi/herding	Terminal value sering mendominasi porsi nilai total, padahal asumsinya paling tidak pasti	Lakukan analisis sensitivitas (skenario pesimis, moderat, optimis)
Cocok untuk pendekatan value investing jangka panjang	Discount rate sering mengandung unsur subjektivitas dalam penentuannya	Gunakan asumsi konservatif, bukan ekstrapolasi performa historis yang optimis

DCF SEBAGAI KERANGKA ANALISIS YANG PROPORSIONAL

Sebagai sintesis dari seluruh analisis yang telah dipaparkan, penting bagi investor untuk memahami bahwa DCF bukan sekadar rumus matematika yang kaku, tetapi juga bukan metode yang bebas dari kelemahan. DCF adalah kerangka logika yang memaksa investor menjawab pertanyaan fundamental tentang dari mana nilai sebuah perusahaan berasal namun jawaban yang dihasilkannya tetap bergantung sepenuhnya pada kualitas asumsi yang dimasukkan (Koller et al., 2010). Dengan membedah arus kas, tingkat risiko, dan pertumbuhan jangka panjang, investor memang memperoleh dasar argumen yang lebih terukur dibandingkan spekulasi harga jangka pendek (Damodaran, 2012). Namun, kekuatan tersebut hanya terealisasi jika investor menyadari bahwa setiap angka hasil DCF adalah estimasi yang dapat berubah signifikan seiring perubahan asumsi bukan kepastian matematis.

Rekomendasi yang lebih realistis bagi investor pemula bukanlah menjadikan DCF sebagai instrumen tunggal dan mutlak dalam menentukan kelayakan investasi, melainkan menggunakannya sebagai salah satu dari beberapa alat analisis fundamental yang saling melengkapi. Investor disarankan memulai dengan model yang sederhana, menggunakan data historis yang konservatif, menyertakan margin of safety yang cukup besar, serta secara rutin melakukan analisis sensitivitas untuk memahami rentang kemungkinan nilai (Brealey et al., 2019). Dengan pendekatan yang proporsional semacam ini, investor pemula dapat memanfaatkan kekuatan analitis DCF tanpa terjebak pada kepercayaan berlebihan terhadap satu angka valuasi tunggal.

5.Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan tiga hal utama. Pertama, metode Discounted Cash Flow (DCF) memiliki kelebihan mendasar dalam menilai nilai intrinsik saham

berdasarkan arus kas riil bukan sekadar harga pasar yang fluktuatif serta mendukung disiplin analisis fundamental dan memungkinkan perbandingan yang lebih adil antarperusahaan lintas sektor.

Kedua, DCF juga memiliki keterbatasan besar yang tidak dapat diabaikan: sensitivitas tinggi terhadap kualitas asumsi yang digunakan, ketergantungan pada akurasi proyeksi arus kas yang sulit dipenuhi terutama untuk perusahaan dengan kinerja tidak stabil, dominasi terminal value dalam total nilai estimasi, serta subjektivitas dalam penentuan discount rate. Keterbatasan-keterbatasan ini berarti hasil DCF sebaiknya dipahami sebagai estimasi yang bergantung pada konteks, bukan kepastian matematis.

Ketiga, bagi investor pemula, DCF paling tepat digunakan sebagai alat bantu analisis fundamental yang dipadukan dengan prinsip margin of safety dan analisis sensitivitas atau skenario bukan sebagai satu-satunya dasar pengambilan keputusan investasi. Dengan pendekatan yang seimbang antara memanfaatkan kelebihan dan menyadari keterbatasannya, investor pemula dapat menggunakan DCF secara proporsional sebagai salah satu komponen dari kerangka analisis investasi yang lebih luas, tanpa memperlakukan hasilnya sebagai kepastian mutlak yang bebas dari risiko kesalahan estimasi.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Antarini, N. W., dkk. (2024). Studi observasi perilaku investor ritel dalam pengambilan keputusan di Bursa Efek Surabaya. Jurnal Al Khairat.

[2] Bahri, S., Maskudi, M., Aeni, D. S. N., & Risqiya, L. H. (2024). Keputusan investasi investor pemula: Peran literasi keuangan, persepsi risiko, dan overconfidence dalam mempengaruhi keputusan investasi investor pemula di lantai bursa. Journal of Accounting and Finance, 3(1).

[3] Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2019). Principles of Corporate Finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.

[4] Damodaran, A. (2006). Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance (2nd ed.). John Wiley & Sons.

[5] Damodaran, A. (2012). Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (3rd ed.). John Wiley & Sons.

[6] Damodaran, A. (2024). The Little Book of Valuation: How to Value a Company, Pick a Stock, and Profit. John Wiley & Sons.

[7] Graham, B., & Zweig, J. (2003). The Intelligent Investor. HarperBusiness Essentials.

[8] Hartono, J. (2019). Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman (6th ed.). BPFE.

[9] Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies (5th ed.). John Wiley & Sons.

[10] Loughran, T., & Ritter, J. R. (2017). The use of EPS forecasts to value IPOs. Journal of Behavioral Finance, 18(2), 113–123.

[11] Mardotillah, R. (2025). Media sosial dan perilaku generasi Z dalam berinvestasi di Kota Pontianak (studi pada penggunaan instrumen saham dan cryptocurrency). Perspektif Ekonomi Syariah.

[12] Nazir, M. (2017). Metode Penelitian. Ghalia Indonesia.

[13] Penman, S. H. (2010). Financial Statement Analysis and Security Valuation (4th ed.). McGraw-Hill/Irwin.

[14] Pinto, J. E., Henry, E., Robinson, T. R., & Stowe, J. D. (2020). Equity Asset Valuation (CFA Institute Investment Series). Wiley.

[15] Pratt, S. P., & Grabowski, R. J. (2014). Cost of Capital: Applications and Examples (5th

ISSN : 3025-9495

ed.). John Wiley & Sons.
[16] Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2022). Fundamentals of Corporate Finance (13th ed.). McGraw-Hill Education.
[17] Satiti, N. R. (2017). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan utang perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.
[18] Seth, K. (2014). Margin of Safety: Risk-Averse Value Investing Strategies for the Thoughtful Investor. HarperCollins.
[19] Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (2nd ed.). Alfabeta.
[20] Ulinnuha, M., Susilowati, D. E., & Hana, K. F. (2020). Persepsi investor pemula terhadap pembelian saham syariah di Indonesia. Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam, 2(1), 1–14.