

***STOCK VALUATION USING THE DIVIDEND DISCOUNT MODEL TO
DETERMINE THE INTRINSIC VALUE OF THE LQ45 INDEX***

***VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN METODE DIVIDEN DISCOUNT MODEL
UNTUK MENENTUKAN NILAI INTRINSIK PADA INDEKS LQ45***

Ade Harmaen¹, Budi Santoso²

^{1,2}Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan bisnis, Universitas Mataram
Email: adeharmaenbelajar@gmail.com¹, budisantoso@unram.ac.id²

ABSTRACT

This study aims to evaluate the valuation of stocks included in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange using the Dividend Discount Model (DDM) and to identify undervalued and overvalued stocks. This study employs a descriptive quantitative approach with purposive sampling. The sample consists of stocks included in the LQ45 index. The analysis procedure involves calculating the intrinsic value of stocks using the DDM method and comparing the intrinsic value with the market price of the stocks. The study's findings indicate that several stocks in the LQ45 index, including ANTM, ASII, BBCA, BBRI, BBTN, BMRI, HMSP, INCO, INTP, PTBA, and SMGR, are identified as undervalued. In contrast, stocks such as BBNI, EXCL, KLBF, and UNTR are identified as overvalued. These findings can serve as a consideration for investors in selecting stocks that have the potential to enhance portfolio returns. This study is limited to the use of the DDM method and only includes stocks within the LQ45 index, so the results may not apply to stocks outside this index or if different valuation models are used. This study contributes by providing guidance for investors to identify undervalued and overvalued stocks within the LQ45 index, aiding in more effective investment decision-making.

Keywords: Stock Valuation, Dividend Discount Model, LQ45, Undervalue, Overvalue.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi valuasi saham yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode Dividend Discount Model (DDM) serta mengidentifikasi saham yang undervalued dan overvalued. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan teknik purposive sampling. Sampel terdiri dari saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45. Prosedur analisis melibatkan perhitungan nilai intrinsik saham menggunakan metode DDM dan membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar saham. Temuan penelitian menunjukkan bahwa beberapa saham dalam indeks LQ45, termasuk ANTM, ASII, BBCA, BBRI, BBTN, BMRI, HMSP, INCO, INTP, PTBA, dan SMGR, diidentifikasi sebagai undervalued. Sebaliknya, saham-saham seperti BBNI, EXCL, KLBF, dan UNTR diidentifikasi sebagai overvalued. Temuan ini dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam memilih saham yang berpotensi meningkatkan pengembalian portofolio. Penelitian ini terbatas pada penggunaan metode DDM dan hanya mencakup saham-saham dalam indeks LQ45, sehingga hasilnya mungkin tidak berlaku untuk saham di luar indeks ini atau jika model valuasi yang berbeda digunakan. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan menyediakan panduan bagi investor untuk mengidentifikasi saham undervalued dan overvalued dalam indeks LQ45, membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih efektif.

Kata Kunci: Penilaian Saham, Dividend Discount Model, LQ45, Undervalue, Overvalue.

PENDAHULUAN

Pasar saham secara luas dianggap sebagai sarana investasi yang populer di kalangan investor individu maupun institusional (Komara, Pengaruhi Minat Mahasiswa dalam Berinvestasi, and Wardani n.d. 2018). Saham adalah

pilihan investasi yang disukai karena potensinya untuk memberikan pengembalian yang tinggi serta fleksibilitas yang ditawarkan dalam pengelolaan portofolio. Untuk membuat keputusan investasi yang tepat, investor harus melakukan analisis komprehensif terhadap valuasi saham. *Dividend Discount*

Model (DDM) adalah salah satu metode yang sering digunakan untuk menilai nilai intrinsik saham (Budiman *et al.*, n.d. 2023). Metode ini memperhitungkan dividen yang diharapkan di masa depan dan mendiskontokan nilai tersebut ke nilai saat ini, sehingga dapat menentukan apakah suatu saham dinilai dengan benar oleh pasar.

Namun, tantangan yang dihadapi investor adalah variabilitas dan ketidakpastian di pasar saham, serta kompleksitas dalam melakukan perhitungan valuasi saham. Kondisi ekonomi dan pasar yang dinamis juga dapat mempengaruhi kinerja dan prospek perusahaan, sehingga analisis valuasi memerlukan pemahaman yang mendalam dan data yang akurat (Regulasi Sebagai Landasan Hukum Bagi Pertumbuhan Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia *et al.* 2024).

Bagaimana proses identifikasi saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdeteksi sebagai *undervalue* dan *overvalue* berdasarkan perhitungan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM), serta faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perbedaan antara nilai intrinsik dan harga pasar saham tersebut, sehingga menghasilkan potensi keuntungan atau risiko bagi para investor.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menggunakan metode DDM dalam menilai nilai saham yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 dipilih karena mencakup saham-saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar, sehingga representatif untuk pasar saham Indonesia (Ismanto *et al.* n.d. 2016). Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengidentifikasi saham-saham yang *undervalue* dan *overvalue*, serta memberikan rekomendasi yang bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Identifikasi saham *undervalue* dan

overvalue ini sangat penting karena dapat membantu investor dalam mengalokasikan dana mereka secara lebih efisien dan meningkatkan potensi *return* investasi mereka. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat memberikan wawasan bagi manajer investasi dalam mengelola portofolio mereka dan bagi peneliti lain dalam mengembangkan metode valuasi saham yang lebih baik.

Dalam beberapa tahun terakhir, fenomena volatilitas pasar saham telah menjadi perhatian utama bagi para investor dan analis (W, Inayati, and Fatimah 2023). Pasar saham Indonesia, khususnya yang diwakili oleh indeks LQ45, mengalami fluktuasi signifikan akibat berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi global, perubahan kebijakan moneter, serta dinamika politik domestik dan internasional. Fluktuasi ini membuat investor semakin berhati-hati dan mendorong mereka untuk mencari metode yang lebih andal dalam menilai nilai intrinsik saham.

Selain itu, kesadaran investor terhadap pentingnya analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi semakin meningkat. Mereka semakin menyadari bahwa keputusan investasi yang didasarkan pada analisis yang mendalam dan data yang akurat cenderung lebih menguntungkan dalam jangka panjang. Fenomena ini mendorong investor untuk mencari alat dan metode yang lebih canggih dalam melakukan analisis saham, termasuk penerapan DDM.

Dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia, analisis menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM) menjadi alat yang sangat relevan dan bermanfaat untuk mengidentifikasi saham-saham yang tergolong *undervalue* dan *overvalue*, terutama dalam indeks saham utama seperti LQ45. Pasar berkembang cenderung mengalami volatilitas yang lebih tinggi dan fluktuasi harga yang lebih signifikan dibandingkan dengan pasar yang lebih matang, sehingga penggunaan DDM sebagai metode valuasi memberikan

kerangka yang sistematis untuk menilai apakah harga saham mencerminkan nilai intrinsik perusahaan secara akurat atau tidak. Dengan menerapkan DDM, investor dapat memperoleh wawasan yang lebih mendalam tentang potensi kinerja jangka panjang dari saham-saham yang ada dalam indeks LQ45, memungkinkan mereka untuk mengambil keputusan investasi yang lebih cerdas dan strategis. Selain itu, DDM juga membantu investor dalam mengidentifikasi peluang investasi yang mungkin terlewatkan oleh analisis konvensional, dengan fokus pada fundamental perusahaan dan proyeksi dividen masa depan, yang pada akhirnya dapat mengoptimalkan portofolio mereka di pasar yang dinamis seperti Indonesia (Agung *et al.*, n.d 2016.). Menemukan bahwa beberapa saham yang *undervalue* menunjukkan kinerja yang lebih baik dalam jangka panjang dibandingkan dengan saham-saham yang dinilai *overvalue* berdasarkan perhitungan DDM. Meskipun DDM banyak digunakan, beberapa penelitian juga menyoroti keterbatasannya.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa DDM merupakan alat valuasi yang berharga, terutama dalam pasar yang stabil dan untuk perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang jelas (Oktaviarni 2019). Namun, investor harus menyadari keterbatasannya dan mempertimbangkan penggunaan metode valuasi lain untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif tentang nilai saham. Penelitian ini bertujuan untuk melanjutkan pemahaman ini dengan menerapkan DDM pada saham-saham dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, guna mengidentifikasi saham-saham yang *undervalue* dan *overvalue*, serta memberikan rekomendasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini menawarkan beberapa kontribusi baru yang signifikan dalam bidang valuasi saham, khususnya dalam konteks pasar saham Indonesia

dan penggunaan *Dividend Discount Model* (DDM) (Hairul and Moin 2022). Kebaruan dari penelitian ini meliputi penerapan DDM secara khusus pada saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang mungkin menggunakan sampel lebih luas atau kurang spesifik, fokus pada indeks LQ45 memungkinkan penelitian ini untuk memberikan wawasan yang lebih relevan dan praktis bagi investor yang tertarik dengan saham-saham likuid dan berkapitalisasi besar di Indonesia.

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Investasi di pasar saham merupakan instrumen keuangan yang populer untuk mengoptimalkan kekayaan individu dan institusi (Ismanto *et al.* n.d. 2016), namun tantangan utama adalah menentukan nilai wajar saham untuk mengidentifikasi peluang investasi yang menguntungkan. Salah satu metode yang sering digunakan adalah *Dividend Discount Model* (DDM), yang mengestimasi nilai intrinsik saham berdasarkan proyeksi dividen masa depan yang didiskontokan ke nilai saat ini. Banyak investor menghadapi kesulitan dalam menentukan saham yang *undervalued* atau *overvalued* karena berbagai faktor pasar yang dinamis.

Fenomena *undervaluation* dan *overvaluation* saham telah menjadi topik yang menarik perhatian banyak peneliti dan praktisi di dunia investasi, terutama karena saham-saham yang tergolong *undervalued* dianggap memiliki potensi untuk memberikan keuntungan yang lebih tinggi bagi investor. Saham-saham ini diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya, yang berarti bahwa pasar belum sepenuhnya menghargai nilai fundamental dari perusahaan-perusahaan tersebut. Ketika akhirnya pasar mengoreksi penilaian ini, harga saham yang *undervalued* dapat naik secara signifikan, memberikan kesempatan bagi investor untuk mendapatkan *return* yang lebih besar.

Namun, proses identifikasi saham-saham yang *undervalued* bukanlah tugas yang mudah. Analisis yang diperlukan untuk menemukan saham-saham ini seringkali bersifat kompleks dan membutuhkan pemahaman mendalam tentang berbagai faktor yang mempengaruhi valuasi saham, termasuk kondisi ekonomi makro, tren industri, kinerja keuangan perusahaan, dan persepsi pasar terhadap risiko yang ada. Selain itu, volatilitas pasar juga memainkan peran penting dalam menentukan apakah suatu saham dianggap *undervalued* atau *overvalued*. Fluktuasi harga yang cepat dan tidak terduga dapat menyebabkan saham yang tampaknya *undervalued* pada satu waktu menjadi *overvalued* di waktu berikutnya, atau sebaliknya.

Di sisi lain, *overvaluation* saham juga merupakan fenomena yang harus diwaspadai oleh para investor. Saham yang *overvalued* diperdagangkan dengan harga yang lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, yang menunjukkan bahwa pasar mungkin telah menilai saham tersebut secara berlebihan. Kondisi ini dapat berisiko bagi investor karena jika pasar menyadari bahwa harga saham tersebut tidak sejalan dengan nilai fundamentalnya, maka harga saham bisa turun drastis, mengakibatkan kerugian yang signifikan bagi investor yang telah membeli saham tersebut pada harga yang tinggi.

Oleh karena itu, identifikasi saham yang *undervalued* atau *overvalued* memerlukan pendekatan analisis yang komprehensif dan seringkali memanfaatkan berbagai model valuasi, seperti *Dividend Discount Model* (DDM). Model ini memungkinkan investor untuk memperkirakan nilai intrinsik suatu saham berdasarkan berbagai asumsi tentang pertumbuhan pendapatan, tingkat pengembalian yang diharapkan, dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Metode ini memberikan kerangka kerja yang sistematis untuk

mengevaluasi saham, hasil analisis tetap harus ditafsirkan dengan hati-hati, mengingat bahwa model tersebut didasarkan pada asumsi-asumsi yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi pasar yang dinamis dan seringkali tidak terduga. Oleh karena itu, investor perlu mengkombinasikan hasil analisis kuantitatif dengan pemahaman kualitatif tentang faktor-faktor yang lebih luas, termasuk kondisi ekonomi global, kebijakan pemerintah, dan perkembangan teknologi yang dapat mempengaruhi nilai intrinsik saham dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, fenomena *undervaluation* dan *overvaluation* saham merupakan aspek yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi. Pemahaman yang baik tentang konsep-konsep ini, serta kemampuan untuk menerapkan analisis yang mendalam, dapat membantu investor mengidentifikasi peluang investasi yang menguntungkan dan menghindari risiko yang tidak perlu. Bagi para praktisi dan peneliti, terus memperdalam pemahaman tentang dinamika pasar dan mengembangkan alat analisis yang lebih canggih akan menjadi kunci dalam menghadapi tantangan yang semakin kompleks dalam dunia investasi.

Penelitian terdahulu telah memberikan bukti yang konsisten bahwa saham-saham yang tergolong *undervalued* cenderung memberikan pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan saham-saham yang tergolong *overvalued*. Hal ini dikarenakan saham *undervalued* umumnya diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya, yang berarti bahwa harga pasar saat ini belum sepenuhnya mencerminkan potensi sebenarnya dari perusahaan tersebut. Ketika pasar akhirnya menyadari nilai yang sebenarnya dari saham tersebut, harga saham yang *undervalued* cenderung mengalami peningkatan yang signifikan, memberikan keuntungan yang lebih besar bagi para investor yang telah berinvestasi pada saat harga masih rendah.

Penting untuk dicatat bahwa pendekatan yang digunakan dalam analisis

sebelumnya seringkali memiliki keterbatasan, terutama dalam hal kemampuan untuk mempertimbangkan perubahan dinamis yang terjadi di pasar secara holistik. Pasar saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi global, perubahan kebijakan pemerintah, perkembangan teknologi, dan sentimen investor yang dapat berubah dengan cepat. Faktor-faktor ini sering kali tidak sepenuhnya diperhitungkan dalam model-model analisis tradisional yang digunakan untuk mengidentifikasi saham-saham *undervalued* dan *overvalued*.

Pendekatan yang lebih komprehensif dan adaptif diperlukan dalam analisis saham untuk memastikan bahwa keputusan investasi yang dibuat didasarkan pada pemahaman yang lebih mendalam tentang dinamika pasar. Selain menggunakan model-model kuantitatif, investor juga perlu mengintegrasikan analisis kualitatif yang mempertimbangkan faktor-faktor eksternal dan tren pasar yang dapat mempengaruhi valuasi saham dalam jangka panjang. Dengan demikian, investor dapat lebih siap dalam mengidentifikasi peluang investasi yang lebih akurat dan menghindari risiko yang terkait dengan perubahan kondisi pasar yang tidak terduga.

Dalam dunia investasi yang semakin kompleks dan dinamis, kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan pasar menjadi semakin penting. Penelitian yang lebih lanjut juga perlu difokuskan pada pengembangan model analisis yang lebih fleksibel dan responsif terhadap perubahan pasar, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih akurat dan relevan bagi para investor. Dengan pendekatan yang lebih holistik dan terintegrasi, diharapkan investor dapat membuat keputusan yang lebih baik dan optimal dalam mengelola portofolio mereka, memaksimalkan keuntungan, dan meminimalkan risiko di tengah ketidakpastian pasar yang terus

berkembang.

Penelitian ini berusaha mengisi celah dengan mengintegrasikan pendekatan DDM yang lebih adaptif terhadap perubahan pasar dan mempertimbangkan variabel ekonomi makro yang relevan. Keunikan penelitian ini terletak pada penggunaan model prediksi yang lebih komprehensif untuk mengidentifikasi saham *undervalued*, memberikan panduan yang lebih tepat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Valuasi

Valuasi adalah proses penentuan nilai pasar suatu ekuitas dengan membandingkannya dengan perusahaan atau aset sejenis, efektif jika terdapat data pasar yang cukup dan relevan (Yeni Martia *et al.* 2018). Valuasi adalah suatu pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik dari sebuah perusahaan dengan cara membandingkannya dengan perusahaan-perusahaan lain yang dianggap sebanding atau memiliki karakteristik serupa dalam industri yang sama. Proses valuasi ini melibatkan analisis menyeluruh terhadap berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk perbandingan kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan posisi pasar. Selain itu, pendekatan valuasi ini juga mempertimbangkan perbedaan signifikan yang ada antara perusahaan-perusahaan tersebut, seperti tingkat likuiditas dan struktur modal masing-masing perusahaan, yang dapat mempengaruhi risiko dan potensi keuntungan. Dengan demikian, valuasi memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan akurat mengenai nilai sebuah perusahaan, membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih informasional dan strategis, serta memastikan bahwa harga yang dibayar untuk saham perusahaan tersebut mencerminkan nilai sebenarnya yang adil dan wajar di pasar.

Nilai Wajar

Nilai wajar digunakan untuk

menentukan apakah suatu saham tergolong *overvalue* (bernilai lebih tinggi dari nilai intrinsiknya) atau *undervalue* (bernilai lebih rendah dari nilai intrinsiknya) (Fajar and Fitria Husnatarina n.d. 2016). Dengan menghitung nilai wajar, investor dapat membandingkan harga pasar saat ini dengan nilai intrinsik yang telah dihitung, sehingga dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijak. Jika harga pasar saat ini lebih tinggi dari nilai wajar, saham tersebut dianggap *overvalued* dan mungkin tidak memberikan potensi kenaikan yang signifikan. Sebaliknya, jika harga pasar lebih rendah dari nilai wajar, saham tersebut dianggap *undervalued*, yang bisa menjadi peluang investasi yang menarik karena adanya potensi kenaikan harga di masa depan.

Dengan menghitung nilai wajar, investor dapat membandingkan harga pasar saat ini dengan nilai intrinsik yang telah dihitung, sehingga dapat membuat keputusan investasi yang lebih bijak. Jika harga pasar saat ini lebih tinggi dari nilai wajar, saham tersebut dianggap *overvalued* dan mungkin tidak memberikan potensi kenaikan yang signifikan. Sebaliknya, jika harga pasar lebih rendah dari nilai wajar, saham tersebut dianggap *undervalued*, yang bisa menjadi peluang investasi yang menarik karena adanya potensi kenaikan harga di masa depan (kasus Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun, Triana, and Satria Lesmana 2019)

Mengevaluasi efektivitas DDM dalam kondisi pasar yang berfluktuasi, hasil studi menunjukkan bahwa DDM tetap relevan, namun memerlukan penyesuaian pada estimasi tingkat diskonto dan laju pertumbuhan dividen untuk mencerminkan peningkatan risiko pasar. Dalam mengevaluasi keakuratan prediksi DDM jangka panjang, ditemukan bahwa model ini

lebih akurat untuk perusahaan dengan kebijakan dividen yang

konsisten.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang sangat berpengaruh dalam penentuan nilai perusahaan secara keseluruhan. Keputusan ini memegang peranan penting sebagai faktor utama dalam fungsi keuangan perusahaan, karena keputusan yang tepat dalam hal investasi dapat secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dicapai melalui pengalokasian sumber daya yang dilakukan dengan cara yang efisien dan produktif, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan keuntungan dan pertumbuhan jangka panjang, serta memperkuat posisi kompetitifnya di pasar. Dengan demikian, keputusan investasi yang bijaksana tidak hanya berkontribusi pada pertumbuhan finansial perusahaan, tetapi juga pada peningkatan nilai bagi para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Suryadi *et al.* 2024).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang dibuat oleh perusahaan mengenai cara mendistribusikan laba yang diperoleh kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan ini melibatkan beberapa aspek penting, seperti frekuensi pembayaran dividen, jumlah dividen yang akan dibagikan, dan metode pembayaran kepada pemegang saham. Keputusan terkait kebijakan dividen tidak hanya memengaruhi arus kas perusahaan tetapi juga berdampak signifikan pada pandangan investor terhadap perusahaan. Kebijakan dividen yang konsisten dan menguntungkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga mendorong mereka untuk mempertahankan atau menambah investasinya di perusahaan. Sebaliknya, perubahan yang tidak terduga atau kebijakan yang dianggap kurang menguntungkan dapat menimbulkan ketidakpastian dan memengaruhi keputusan investasi pemegang saham.

Oleh karena itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi keuangan perusahaan yang perlu dikelola dengan cermat untuk menjaga keseimbangan antara kebutuhan internal perusahaan dan kepentingan pemegang saham (Musthafa Bachri 2020).

METODE PENELITIAN

Makroekonomi memiliki peran penting dalam menentukan valuasi saham menggunakan *Dividend Discount Model* (DDM), karena kondisi makroekonomi secara langsung mempengaruhi kinerja perusahaan, proyeksi dividen, dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor (Maudi Sari Mawardi, Susilo Setiyawan, and Rizka Estisia Pratiwi 2023). Variabel ekonomi yang digunakan untuk menilai valuasi saham di indeks LQ45 meliputi beberapa faktor penting. Inflasi, sebagai indikator kenaikan harga barang dan jasa secara umum, dapat mempengaruhi biaya operasional perusahaan, sehingga memengaruhi profitabilitas dan valuasi saham. Suku bunga, yang ditetapkan oleh bank sentral, berperan dalam menentukan biaya pinjaman bagi perusahaan; kenaikan suku bunga umumnya mengurangi daya tarik investasi pada saham dan meningkatkan preferensi pada instrumen dengan risiko lebih rendah seperti obligasi.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung memiliki kebijakan dividen yang konservatif, seringkali memilih untuk menahan laba guna mendanai ekspansi dan memperkuat cadangan keuangan (Gusti Agung Arista Pradnyani *et al.* n.d. 2024). Pembagian dividen biasanya dilakukan secara tahunan dengan jumlah yang bervariasi, dipengaruhi oleh volatilitas ekonomi domestik dan fluktuasi nilai tukar (Angelina, Eriandani, and Rudiawarni 2023). Sementara itu, perusahaan luar negeri biasanya memiliki kebijakan

dividen yang lebih stabil dan konsisten, sering kali membagikan dividen secara kuartalan dengan jumlah yang lebih teratur. Keputusan ini dipengaruhi oleh lingkungan pasar yang lebih stabil dan regulasi yang ketat di negara maju.

Dividend Discount Model (DDM) dipilih dalam penelitian ini karena beberapa pertimbangan utama dibandingkan dengan metode valuasi lainnya. Pertama, DDM sangat relevan untuk perusahaan yang membayar dividen secara konsisten, karena metode ini memberikan estimasi nilai saham berdasarkan arus kas dividen masa depan yang stabil. Berbeda dengan metode valuasi seperti *Price-to-Earnings Ratio* (PER), yang bergantung pada estimasi laba yang dapat bervariasi dan dipengaruhi oleh faktor-faktor non-operasional (Yaqin and Imamah n.d. 2021), DDM menggunakan data dividen yang seringkali lebih stabil dan dapat diandalkan. Selain itu, DDM lebih sesuai dengan tujuan penelitian yang fokus pada penilaian saham berdasarkan potensi pengembalian dari dividen, terutama untuk perusahaan dengan riwayat pembayaran dividen yang konsisten. DDM dianggap sebagai metode valuasi yang lebih tepat dalam konteks dividen.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengevaluasi saham-saham dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan menerapkan *Dividend Discount Model* (DDM). Metode ini dipilih karena DDM telah terbukti sebagai alat valuasi yang efektif untuk perusahaan dengan kebijakan dividen yang jelas dan stabil. Tujuan dari metode ini adalah untuk mengidentifikasi saham-saham yang *undervalue* dan *overvalue*, sehingga dapat memberikan rekomendasi yang bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Langkah-langkah yang diambil dalam penelitian ini mencakup pengumpulan data, pemilihan perusahaan, dan penerapan DDM untuk menghitung nilai intrinsik saham.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria
Saham yang terdaftar secara konsisten selama 5 tahun terakhir (2019-2023) di indeks LQ45.
Saham yang selalu membagikan dividen selama 5 tahun terakhir (2019-2023) di indeks LQ45.
Saham yang menerbitkan laporan keuangan lengkap selama 5 tahun terakhir (2019-2023) di indeks LQ45.
Harga saham yang digunakan adalah harga penutupan pada akhir desember 2023.

Kriteria ini dirancang untuk memastikan bahwa sampel yang dipilih untuk penelitian memiliki atribut-atribut penting yang mendukung integritas dan kualitas analisis. Kriteria ini mencakup beberapa aspek utama, antara lain sejarah yang konsisten dalam kinerja perusahaan, transparansi dalam pelaporan keuangan, serta kebijakan dividen yang stabil dan dapat diandalkan. Dengan memastikan bahwa perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel memiliki karakteristik ini, penelitian dapat memanfaatkan data yang lebih akurat dan relevan untuk mendapatkan hasil yang lebih valid dan dapat dipercaya.

Selain itu, kriteria ini juga mencakup penggunaan data harga yang terkini, yang merupakan elemen krusial dalam analisis valuasi dan evaluasi pasar. Data harga yang terbaru memungkinkan penelitian untuk mempertimbangkan kondisi pasar terkini dan perubahan yang terjadi dalam jangka waktu yang relevan, memberikan gambaran yang lebih akurat tentang dinamika pasar saham saat ini.

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang mencakup laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2019 hingga 2023. Data ini meliputi informasi keuangan yang tersedia secara publik tentang kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tersebut. Laporan keuangan tahunan ini

memberikan dasar yang kuat untuk analisis, karena mencerminkan informasi historis yang mendalam mengenai pendapatan, laba, aset, liabilitas, dan ekuitas perusahaan. Dengan menggunakan data ini, penelitian dapat melakukan evaluasi yang menyeluruh terhadap performa keuangan perusahaan serta mengidentifikasi tren dan pola yang mungkin terjadi di pasar saham dalam rentang waktu yang ditentukan.

Penggunaan data sekunder ini memungkinkan peneliti untuk melakukan analisis yang lebih komprehensif dan memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana perusahaan-perusahaan dalam sampel beroperasi dan berkembang dari waktu ke waktu. Ini juga membantu dalam membandingkan kinerja antar perusahaan dan menilai efektivitas kebijakan keuangan serta strategi investasi yang diterapkan. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap pemahaman yang lebih baik tentang dinamika pasar saham dan bagaimana perusahaan-perusahaan beradaptasi dengan perubahan ekonomi dan pasar yang berkelanjutan.

Mencari nilai intrinsik saham dengan Dividend Discount Model (DDM)

a. Menghitung Tingkat Pertumbuhan Dividen yang diharapkan (g)

$$g = ROE \times b$$

$$\text{bilamana } b = 1 - DPR$$

Keterangan :

g = *expected earning growth rate*

ROE = *Return On Equity* periode pengamatan

b = tingkat laba ditahan

DPR = *Dividend Payout Ratio* periode pengamatan
(Tandelilin 2010:376)

- b. Menentukan Estimasi Dividen yang Diharapkan di Masa Depan

$$D_t = D_0(1 + g)$$

Keterangan:

D_0 = *Dividend per Share*

D_t = estimasi *Dividend per Share*

(Tambunan 2007:230)

- c. Menentukan *Return* yang Diharapkan (k)

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

(Brigham 2010)

- d. Menghitung Nilai Intrinsik DDM Pertumbuhan Konstan

$$P_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

P_0 = harga saham periode sebelumnya
(Tandelilin 2010:308)

Berikut adalah kriteria untuk menilai nilai intrinsik saham terhadap harga pasarnya:

- Saham dinilai sebagai *Undervalued* jika nilai intrinsik melebihi harga pasar.
- Saham dinilai sebagai *Overvalued* jika nilai intrinsik berada di bawah harga pasar.
- Saham dinilai sebagai *Correctly valued* jika nilai intrinsik sebanding dengan harga pasar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

DDM adalah metode yang efektif dalam mengidentifikasi saham *undervalued*, terutama dalam pasar yang stabil dan untuk perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten (Sihotang n.d.2023). DDM dapat diandalkan dalam menilai saham-saham di pasar Indonesia, terutama untuk perusahaan-perusahaan besar dengan likuiditas tinggi.

Teori yang mendukung hasil ini mencakup *Dividend Discount Model* (DDM) itu sendiri, yang menilai nilai intrinsik saham berdasarkan proyeksi dividen masa depan yang diharapkan. DDM efektif digunakan untuk

perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil (Anggraeni and Johari 2024), yang menekankan bahwa dividen adalah indikator utama dari potensi pengembalian investasi. Selain itu, teori kebijakan dividen mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa dividen yang konsisten mencerminkan kondisi finansial dan prospek masa depan Perusahaan.

Penelitian terdahulu juga menekankan pentingnya mempertimbangkan variabel ekonomi makro dalam menggunakan DDM, terutama dalam pasar yang berkembang seperti Indonesia (Ario, Topowijono, and Nuzula 2016). Hal ini menunjukkan bahwa DDM mungkin perlu disesuaikan dengan faktor-faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan dividen yang dibayarkan. Penelitian ini juga menggarisbawahi keterbatasan DDM, terutama dalam kondisi pasar yang dinamis, sehingga hasil yang diperoleh perlu dianalisis dengan hati-hati.

DDM memiliki keterbatasan dalam kondisi pasar yang fluktuatif dan mungkin kurang akurat untuk perusahaan yang tidak memiliki kebijakan dividen yang jelas (Anggraeni and Johari 2024). Penelitian ini mendukung temuan tersebut.

Hasil penelitian ini secara umum konsisten dengan teori DDM dan temuan penelitian terdahulu, terutama dalam konteks penggunaan DDM untuk menilai saham-saham di pasar saham Indonesia. Namun, penelitian ini juga menegaskan bahwa penggunaan DDM harus dilakukan dengan mempertimbangkan konteks pasar dan karakteristik masing-masing perusahaan. Keterbatasan DDM dalam menangkap variabilitas pasar dan faktor-faktor eksternal lainnya mengindikasikan bahwa metode ini harus digunakan bersama dengan alat analisis lainnya untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif tentang nilai intrinsik saham (Nurlia, Tanuatmodjo, and Purnamasari 2022).

Sebanyak 15 dari 45 perusahaan tercatat yang memenuhi kriteria sampel dalam Indeks LQ45, konsisten tercatat di

indeks LQ45, serta perusahaan-perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan berturut-turut membagikan dividen selama 5 tahun dari

2019 sampai 2023; berikut adalah daftar perusahaan yang memenuhi kriteria sampel tersebut.

Tabel 2. Daftar Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.
2	ASII	PT. Astra Internasional Tbk.
3	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia Tbk.
5	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk.
6	BBTN	PT. Bank Tabunan Negara Tbk.
7	BMRI	PT. Bank Mandiri Tbk.
8	EXCL	PT. XL Axiata Tbk.
9	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
10	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk.
11	INTP	PT. Indocement Tungal Perkasa Tbk.
12	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
13	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
14	SMGR	PT semen Indonesia (Persero) Tbk
15	UNTR	PT. United Tractors Tbk.

Sumber: www.idx.co.id Tanggal Akses 10 Juni 2024

Penelitian ini mencakup analisis yang mendalam terhadap saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45, sebuah indeks yang berisi saham-saham dengan likuiditas tinggi, berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Saham-saham yang dianalisis tidak hanya telah terdaftar secara konsisten dalam indeks LQ45 selama 5 tahun terakhir, yakni dari tahun 2019 hingga tahun 2023, tetapi juga telah secara konsisten membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode tersebut. Selain itu, perusahaan-perusahaan ini juga telah menerbitkan laporan keuangan yang lengkap dan transparan setiap tahunnya selama kurun

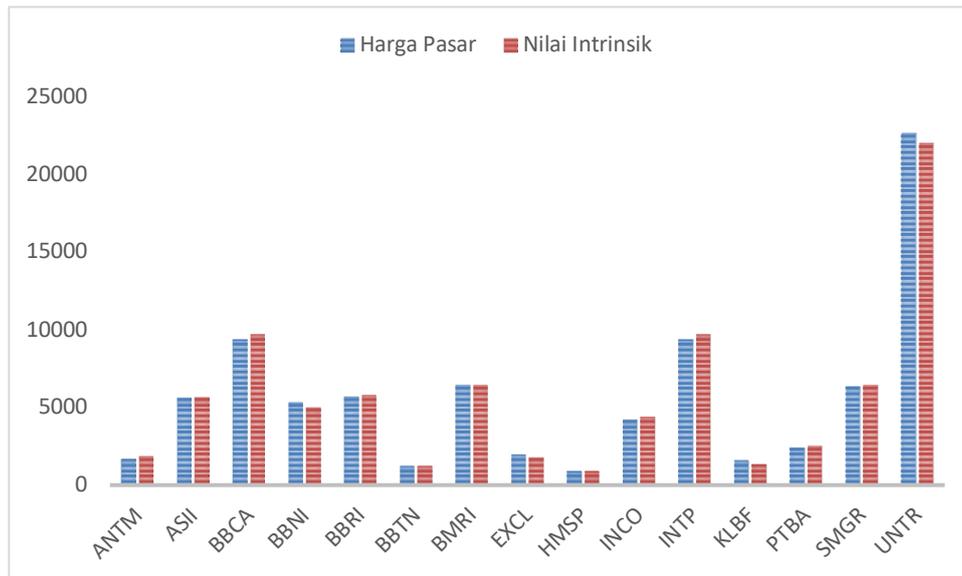
waktu 5 tahun terakhir, yang menunjukkan komitmen mereka terhadap akuntabilitas dan transparansi. Dalam analisis ini, harga saham yang digunakan adalah harga penutupan pada akhir Desember 2023, yang mencerminkan kondisi pasar pada saat tersebut. Saham-saham yang dianalisis dalam penelitian ini mencakup berbagai sektor industri, yang meliputi saham-saham dari perusahaan ANTM, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, EXCL, HMSP, INCO, INTP, KLBF, PTBA, SMGR, dan UNTR. Masing-masing saham tersebut dipilih karena memenuhi kriteria yang ketat dan memberikan gambaran yang komprehensif tentang kinerja saham-saham unggulan di pasar modal Indonesia.

Tabel 3. Hasil Perhitungan *Dividen discount model*

No	Kode	g	D ₁	k	Nilai Intrinsik	Harga Pasar	Hasil
1	ANTM	10,48%	141,4144	7,5%	1.885,421	1.705	<i>Undervalue</i>
2	ASII	5%	682	12%	5.683,28	5.650	<i>Undervalue</i>
3	BBCA	-8,5%	292,01	3%	9.833,5815	9.400	<i>Undervalue</i>
4	BBNI	8%	301,28	6%	5.021,26	5.375	<i>Overvalue</i>

5	BBRI	3,28%	325,332	6%	5.809,47	5.725	Undervalue
6	BBTN	9,10%	39,087	3,10%	1.260,780	1.250	Undervalue
7	BMRI	10%	388	6%	6.466,57	6.450	Undervalue
8	EXCL	5,20%	39,816	2%	1.810	2.000	Overvalue
9	HMSP	2%	55,794	6,23%	895,55	895	Undervalue
10	INCO	8%	96,788	2,2%	4.398,47	4.240	Undervalue
11	INTP	9%	145,6	1,5%	9.707	9.400	Undervalue
12	KLBF	2%	37,354	2,7%	1.383,464	1.610	Overvalue
13	PTBA	3,2%	1.130,04	4,4%	2.568	2.440	Undervalue
14	SMGR	7,6%	90,384	1,4%	6.455,924	6.400	Undervalue
15	UNTR	1%	6982,404	31,7%	22.026,50	22.625	Overvalue

Sumber: Lampiran 2024



Gambar 1.

Berdasarkan perhitungan yang dilakukan secara komprehensif menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM), hasil analisis ini telah menghasilkan temuan yang penting mengenai valuasi saham-saham yang termasuk dalam indeks LQ45. Dalam proses analisis ini, telah diidentifikasi saham-saham yang tergolong *undervalue*, yaitu saham-saham yang saat ini diperdagangkan dengan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai intrinsiknya. Saham-saham yang teridentifikasi sebagai *undervalue* dalam indeks LQ45 meliputi ANTM, ASII, BBKA, BBRI, BBTN, BMRI, HMSP, INCO, INTP, PTBA, dan SMGR. Saham-saham ini dianggap memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan di masa mendatang karena harganya yang saat ini lebih

rendah dari nilai fundamentalnya, sehingga investor dapat memanfaatkan peluang ini untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi ketika pasar mengoreksi penilaian harga saham tersebut. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM), beberapa saham dalam indeks LQ45 teridentifikasi sebagai *undervalue*, karena nilai intrinsiknya lebih tinggi dibandingkan harga pasarnya. Saham ANTM diperdagangkan dengan harga pasar 1.705, sedangkan nilai intrinsiknya 1.885,421, menunjukkan potensi *undervalue*. Saham ASII juga dianggap *undervalue*, dengan harga pasar 5.650 dan nilai intrinsik 5.683,28. Saham BBKA diperdagangkan *undervalue* pada harga 9.400, dengan nilai intrinsik 9.833,5815. Saham BBRI potensi *undervalue* memiliki harga pasar 5.725, sementara nilai intrinsiknya 5.809,47, yang

juga menunjukkan *undervalue*. Saham BBTN terindikasi *undervalue* diperdagangkan pada harga pasar 1.250 dengan nilai intrinsik 1.260,780. Saham BMRI terindikasi *undervalue* dihargai 6.450 dengan nilai intrinsik 6.466,57. HMSP terindikasi *undervalue* diperdagangkan pada harga 895 dengan nilai intrinsik 895,55. Saham INCO terindikasi *undervalue* memiliki harga pasar 4.240, sedangkan nilai intrinsiknya 4.398,47. Saham INTP teridentifikasi *undervalue* dengan harga pasar 9.400 dan nilai intrinsik 9.707. Saham PTBA terindikasi *undervalue* dihargai 2.440, dengan nilai intrinsik 2.568, sementara saham SMGR terindikasi *undervalue* diperdagangkan dengan harga pasar 6.400 dan nilai intrinsik 6.455,924.

Di sisi lain, analisis yang sama juga mengidentifikasi saham-saham yang tergolong *overvalue*, yaitu saham-saham yang saat ini diperdagangkan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai intrinsiknya. Saham-saham yang masuk dalam kategori *overvalue* antara lain BBNI, EXCL, KLBF, dan UNTR. Saham-saham ini menunjukkan bahwa pasar mungkin telah menilai mereka lebih tinggi dari nilai sebenarnya, yang dapat berisiko menyebabkan *return* yang lebih rendah atau bahkan negatif jika kondisi pasar tidak sesuai dengan ekspektasi. Saham yang teridentifikasi sebagai *overvalue*, di mana harga pasarnya lebih tinggi dibandingkan nilai intrinsiknya. Saham BBNI diperdagangkan pada harga pasar 5.375 dengan nilai intrinsik 5.021,26, menunjukkan kondisi *overvalue*. Saham EXCL juga dianggap *overvalue*, dengan harga pasar 2.000 dan nilai intrinsik 1.810. Saham KLBF diperdagangkan pada harga 1.610, sedangkan nilai intrinsiknya adalah 1.383,464. Sementara itu, saham UNTR menunjukkan kondisi *overvalue* dengan harga pasar 22.625 dan nilai intrinsik 22.026,50.

Penilaian yang dihasilkan dari analisis ini memberikan panduan yang

sangat berguna bagi investor, terutama dalam mengidentifikasi peluang investasi yang lebih menguntungkan berdasarkan analisis fundamental yang mendalam. Dengan memahami saham mana yang *undervalue* dan *overvalue*, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan strategis, memaksimalkan potensi keuntungan, serta meminimalkan risiko kerugian. Selain itu, temuan ini juga menekankan pentingnya melakukan analisis yang komprehensif dan cermat sebelum membuat keputusan investasi, karena valuasi yang tepat dapat menjadi kunci dalam mencapai tujuan investasi jangka panjang. Melalui pendekatan yang sistematis dan berbasis data seperti yang dilakukan dengan menggunakan metode *Dividend Discount Model*, investor dapat memperoleh wawasan yang lebih dalam mengenai potensi keuntungan dan risiko yang terkait dengan berbagai pilihan investasi di pasar modal.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara nilai intrinsik dan harga pasar saham-saham dalam indeks LQ45. Saham-saham yang teridentifikasi sebagai *undervalue* berpotensi memberikan *return* yang lebih tinggi di masa depan, sementara saham-saham yang dianggap *overvalue* menunjukkan risiko penurunan nilai. Temuan ini menegaskan pentingnya analisis valuasi dalam mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih bijaksana, sehingga investor dapat memaksimalkan potensi keuntungan dan mengelola risiko secara lebih efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, Anak, Ngurah Mustakawarman, I. Gusti, Bagus Wiksuana, Luh Gede, Sri Artini, P. T. Bank, Pembangunan Daerah Bali, Fakultas Ekonomi, and Dan Bisnis. n.d. *KINERJA PORTOFOLIO SAHAM UNDERVALUED DAN*

- OVERVALUED PADA INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA.*
- Angelina, Chintia, Rizky Eriandani, and Felizia Arni Rudiawarni. 2023. "KEBIJAKAN DIVIDEN DAN VOLATILITAS HARGA SAHAM: PERIODE SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 23(1):151–68. doi: 10.25105/mraai.v23i1.15498.
- Anggraeni, Della Ayu, and Sobar M. Johari. 2024. *Efek Makroekonomi Terhadap Imbal Hasil Aktual Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2020*. Vol. 1.
- Ario, Ardhito, Hutomo Topowijono, and Nila Firdausi Nuzula. 2016. *ANALISIS DIVIDEND DISCOUNTED MODEL (DDM) UNTUK VALUASI HARGA SAHAM SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN INVESTASI (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ-45 Periode 2012-2014)*. Vol. 37.
- Brigham. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta.
- Budiman, Johny, Rico Limgestu, and Ilianto Tri Sagiarto. n.d. "Perilaku Keputusan Investasi Investor Pasar Saham Indonesia." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 5(9):2023.
- Fajar, Gema, and Ramadhan Fitria Husnatarina. n.d. "PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN KELOMPOK LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016." 3(1).
- Gusti Agung Arista Pradnyani, I., Ni Luh Putu Widhiastuti, Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Palembang
- Alamat, Jl Jend Ahmad Yani, and Ulu Palembang Sumatera Selatan. n.d. *PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN* Publishing Institution.
- Hairul, Iqbal, and Abdul Moin. 2022. *Valuasi Saham Dengan Dividend Discount Model (DDM) Dan Price Earning Ratio (PER) Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, Dan Pertambangan Batu Bara)*. Vol. 01.
- Ismanto, Hadi, Fakultas Ekonomi, Dan Bisnis, and Unisnu Jepara. n.d. "ANALISIS VALUE AT RISK DALAM PEMBENTUKAN PORTOFOLIO OPTIMAL (STUDI EMPIRIS PADA SAHAM-SAHAM YANG TERGABUNG DALAM LQ45)." kasus Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun, Studi, Leni Triana, and Ihwan Satria Lesmana. 2019. "ANALISIS NILAI SAHAM DENGAN DIVIDEND DISCOUNT MODEL (DDM)." 5(2):9–13.
- Komara, dan, Faktor Pengaruhi Minat Mahasiswa dalam Berinvestasi, and Deni Wardani. n.d. "Faktor Pengaruhi Minat Mahasiswa Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal."
- Maudi Sari Mawardi, Susilo Setiyawan, and Rizka Estisia Pratiwi. 2023. "Analisis Harga Wajar Saham Dengan Dividend Discount Model Pada Perusahaan Sektor Keuangan." *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis* 86–92. doi: 10.29313/jrmb.v3i2.2874.
- Musthafa Bachri, Yasrin. 2020. *Pengaruh Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perkebunan Yang*

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Vol. 4.
- Nurlia, Elin, Heraeni Tanuatmodjo, and Imas Purnamasari. 2022. *Analisis Valuasi Saham Dengan Menggunakan Metode Dividend Discounted Model (DDM) Dan Price Earning Ratio (PER) (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Tercatat Di BEI Tahun 2015-2020)*. Vol. 1.
- Oktaviarni, Fakhrana. 2019. "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN." *Jurnal Akuntansi* 9(1):1–16. doi: 10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16.
- Regulasi Sebagai Landasan Hukum Bagi Pertumbuhan Lembaga Keuangan Syariah Di Indonesia, Peran, Peluang Dan Tantangan, Antri Arta, Zelyn Faizatul Ainur Rohmah, Qomarul Huda, Dede Nurrohman, Ekonomi Syariah, and Uin Sayyid Ali Rahmatullah. 2024. "The Role Of Regulation As A Legal Basis For The Growth Of Islamic Financial Institutions In Indonesia: Opportunities And Challenges." *Jurnal Ekonomi Syariah Dan Bisnis* 7(1). doi: 10.31949/maro.v7i1.5792.
- Sihotang, C. n.d. *STOCK VALUATION ANALYSIS USING DIVIDEND DISCOUNTED MODEL DAN FREE CASH FLOW TO EQUITY OF TECHNOLOGY COMPANIES LISTED AT IDX*. Vol. 4.
- Suryadi, Yedi, M. Wahyu, Dwi Satrio, and Enggus Rivando. 2024. "PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, TINGKAT PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW." *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)* 1(3).
- Tambunan. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta.
- Tandelilin. 2010. *Portofolio Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta.
- W, Kadek Mikra Anila, Titik Inayati, and Fatia Fatimah. 2023. "Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Volatilitas Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Sebelum Dan Selama Covid-19." *Owner* 7(3):2234–45. doi: 10.33395/owner.v7i3.1514.
- Yaqin, Maulana Ainul, and Nur Imamah. n.d. *ANALISIS FAKTOR PENENTU PRICE EARNINGS RATIO: STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Yeni Martia, Dina, Wiwik Setyawati, Fitri Khaerunisa, Yuli Hastuti Politeknik Negeri Semarang, Jl SH Soedharto Tembalang Semarang, and Corresponding Author. 2018. *ANALISIS VALUASI SAHAM PT. SEMEN INDONESIA (PERSERO) TBK DENGAN METODE DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)*. Vol. 1.