



# SUBSTANSI

SUMBER ARTIKEL AKUNTANSI AUDITING DAN KEUANGAN

*Substansi*  
ISSN: 2598-0106 (print)  
ISSN: 2620-9853 (online)

---

Artikel 4

Volume 7, Nomor 1,  
Tahun 2023

27-06-2023

---

## SIGNIFIKANSI DISTRIBUSI LABA DAN PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP NILAI INTRINSIK PERUSAHAAN

**Ruky Wija Saputra\***

Universitas Palangka Raya, Indonesia

**Tatik Zulaika**

Universitas Palangka Raya, Indonesia

**Agus Kubertein**

Universitas Palangka Raya, Indonesia

\*Penulis Koresponden: [rukylwijasaputra@gmail.com](mailto:rukylwijasaputra@gmail.com)

---

**Dimasukkan:**  
05-12-2022

**Direvisi:**  
06-06-2023

**Diterbitkan:**  
27-06-2023

---

### Sitasi:

Saputra, R. W., Zulaika, T., & Kubertein, A. (2023). Signifikansi Distribusi Laba dan Pembayaran Dividen terhadap Nilai Intrinsik Perusahaan. *Substansi: Sumber Artikel Akuntansi Auditing Dan Keuangan Vokasi*, 7(1), 37-50. <https://doi.org/10.31092/subs.v7i1.1922>

<https://jurnal.pknstan.ac.id/index.php/SUBS/article/view/1922>

---



Artikel ini dipersembahkan secara gratis dan terbuka oleh Program Diploma III Akuntansi Sektor Publik, Politeknik Keuangan Negara STAN. Artikel ini telah diterima untuk dimasukkan ke dalam Jurnal Substansi: Sumber Akuntansi, Auditing, dan Keuangan oleh Tim Editor resmi Politeknik.

## SIGNIFIKANSI DISTRIBUSI LABA DAN PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP NILAI INTRINSIK PERUSAHAAN

**Ruky Wija Saputra\***

Universitas Palangka Raya, Indonesia

**Tatik Zulaika**

Universitas Palangka Raya, Indonesia

**Agus Kubertein**

Universitas Palangka Raya, Indonesia

\*Penulis Koresponden: [rukylwijasaputra@gmail.com](mailto:rukylwijasaputra@gmail.com)

### **Abstrak:**

**Tujuan penelitian** - Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris kinerja perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX30 di pasar modal Indonesia tahun 2018-2020 berdasarkan analisis pengaruh rasio keuangan terhadap nilai intrinsik perusahaan.

**Metode** - Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan menggunakan teknik pengumpulan data sekunder berupa laporan tahunan dan harga saham perusahaan.

**Temuan penelitian** - Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa distribusi laba dan pembayaran dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan, sedangkan valuasi relatif tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik perusahaan.

**Implikasi praktis** - Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pembahasan mengenai potensi investasi masing-masing perusahaan untuk menarik investor menanamkan modalnya, sehingga mempengaruhi mahal atau murah harga saham perusahaan.

**Kata kunci:** Distribusi Laba; Pembayaran Dividen; Valuasi Relatif; Nilai Intrinsik

### **Abstract:**

**Research objective** - This study aims to empirically test the performance of companies listed on the IDX30 index on the Capital Market in 2018-2020 based on an analysis of the effect of financial ratios on company intrinsic value.

**Method** - The research method used in this research is quantitative research and uses secondary data collection techniques in the form of annual reports and company stock prices.

**Research findings** - The results of this study indicate that profit distribution and dividend payments have a positive and significant effect on a company's intrinsic value, while relative valuation has no effect on a company's intrinsic value.

**Practical implications** - This research is expected to provide a discussion of the investment potential of each company to attract investors to invest their capital, thus affecting the high or low price of the company's shares.

**Keywords:** Profit Distribution; Dividend Payment; Relative Valuation; Intrinsic Value

---

## PENDAHULUAN

Dilansir dari [www.kompas.com](http://www.kompas.com) (2020), fenomena yang terjadi pada 31 Desember 2019, Organisasi Kesehatan Dunia atau *World Health Organization* (WHO) mendapat laporan dari China tentang penemuan kasus pertama Covid-19 di Wuhan. Proses penyebaran virus biasanya menyebar dengan sangat cepat ke berbagai belahan dunia hingga mencapai

Indonesia pada awal Maret 2020. Fenomena tersebut terjadi di tengah penyebaran pandemi Covid-19 secara global. Awalnya tidak berpengaruh pada pasar saham. Namun, seiring bertambahnya jumlah korban terkonfirmasi Covid-19, bursa bereaksi negatif terhadap informasi ini. Organisasi Kesehatan Dunia (WHO) menerima laporan dari China mengenai deteksi kasus pertama Covid-19 di Wuhan, Indonesia. Fenomena tersebut terjadi di tengah penyebaran pandemi Covid-19 secara global. Awalnya tidak berpengaruh pada pasar saham. Namun, seiring bertambahnya jumlah korban terkonfirmasi Covid-19, bursa bereaksi negatif terhadap informasi ini. (Khan *et al.*, 2020). Dalam hal ini, berkurangnya laba bersih perusahaan berpengaruh negatif atau memberikan sinyal negatif tentang besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan kepada investor dan calon investor. Adanya penurunan besarnya dividen akan berdampak terhadap banyaknya jumlah investor yang berinvestasi yang diikuti dengan menurun harga saham perusahaan. Fenomena yang terjadi menyebabkan adanya pergerakan naik-turunnya harga saham perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat terjadi penurunan pada Januari-Maret 2020 pada harga saham beberapa perusahaan. Seperti saham BCA turun dari harga sebelumnya Rp34.000/lot menjadi Rp23.675/lot (-30%), BBRI turun dari sebelumnya Rp4.500/lot menjadi Rp2.810/lot (-37%), dan BNNI turun dari harga sebelumnya Rp9.000/lot menjadi Rp3.600/lot (-60%). (www.diskominformc.kalselprov.go.id, 2020). Murhadi (2013) menyimpulkan terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan dalam hal valuasi harga saham untuk menentukan nilai intrinsik (nilai sebenarnya) yakni *Relative Valuation* dan *Absolute Valuation*. Pada metode absolut terdapat 3 alat yang digunakan dalam menentukan penilaiannya yaitu *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), dan *Free Cash Flow* (FCF). Dalam penelitian Kramna (2014) model valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan penilaian terbaik dibandingkan *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Free Cash Flow* (FCF) dalam melakukan analisis valuasi saham untuk menentukan nilai intrinsik (nilai sebenarnya) dari harga saham. Hasil dari Pendekatan *Discounted Cash Flow* (DCF) akan memberikan sebuah keputusan untuk melakukan investasi. Keputusan investasi adalah kebijakan atau keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu aset atau aset dengan harapan mendapatkan keuntungan dari hasil investasi tersebut pada waktu berikutnya dengan keputusan investasi adalah menjual (*sell*), membeli (*buy*), dan menahan (*hold*).

Fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain faktor internal dan eksternal. Adanya faktor tersebut dijadikan sebagai informasi oleh investor. Informasi tersebut berupa sinyal yang erat kaitannya dalam hal sebuah keputusan investasi yang akan dibuat investor. Karena pada saat ketika nantinya perusahaan menerbitkan laporan keuangan yang dimana nantinya akan dilaporkan oleh suatu perusahaan kepada pengguna laporan keuangan dalam memberikan informasi yang menghasilkan informasi yang positif, sehingga investor tersebut akan dapat merespon mengenai informasi tersebut sebagai hal yang positif atau secara positif juga. Yang berdampak pada keputusan investor dalam menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Sehingga calon investor atau investor menganalisis informasi yang positif sebagai sinyal baik (kabar baik/ *good news*) dan sebaliknya informasi yang negatif sinyal buruk (berita buruk/ *bad news*). Oleh karena itu, dengan menggunakan analisis berupa indikator keuangan, seseorang dapat menganalisis kinerja perusahaan dengan menggunakan analisis fundamental. Distribusi laba, pembayaran dividen dan valuasi relatif dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Distribusi laba telah terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai intrinsik dengan studi oleh Ratih *et al.* (2014), Darnita (2014), Fauzan (2016), Marissa (2017), Munggaran (2017), Girsang *et al.* (2019), dan Suryono (2019). Distribusi laba sepertinya akan mempengaruhi nilai intrinsik, namun studi oleh Darnita (2014) dan Islam *et al.* (2014) menyarankan sebaliknya. Pembayaran dividen terbukti berpengaruh positif terhadap nilai intrinsik berdasarkan penelitian Sihombing (2011), Nugraha (2016), Fauzan (2016), Suryono (2017), Girsang (2019), dan Estiasih *et al.* (2020). Nilai intrinsik tidak dipengaruhi oleh Pembayaran Dividen, menurut penelitian Zuliarni (2012) dan Hanryono *et al.* (2017).

Penelitian mengenai valuasi relatif yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), Ratih *et al* (2014), Sari (2015), Azhari *et al* (2016), dan Marisa (2017) menyatakan valuasi relatif berpengaruh terhadap nilai intrinsik. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hermawati (2016), Susilo (2014) dan Fahrozi (2021) mengatakan jika valuasi relatif tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik.

Penelitian tentang harga saham yang dilakukan oleh Azhari *et al* (2016), Marisa (2017) Girsang *et al.* (2019), Suryono (2019) dan Estiasih *et al.* (2020) bahwa semakin tinggi distribusi laba maka harga saham cenderung tinggi dan sebaliknya semakin rendah distribusi laba maka harga sahamnya cenderung rendah. Pembayaran dividen yang tinggi mendakan bahwa laba perusahaan tersebut tinggi. Laba yang tinggi berarti dividen yang dibayarkan juga tinggi. Dividen yang dibayarkan tinggi, membuat investor tertarik untuk berinvestasi di saham tersebut dan mengakibatkan harga saham juga tinggi. Semakin rendah valuasi relatif maka keuntungan yang diperoleh investor akan tinggi, sebaliknya semakin tinggi valuasi relatif maka keuntungan yang diperoleh investor akan rendah. Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah nilai intrinsik. Karena nilai intinsik dianggap benar-benar mewakili performa suatu perusahaan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya Ma'arif (2017) karena penelitian ini menggunakan nilai intrinsik yang diukur menggunakan *Discounted Cash Flow* (DCF), sementara penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan harga pasar atau harga penutupan (*closing price*). Penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Subandi (2019) ditinjau dari penggunaan nilai intrinsik. Pada penelitian terdahulu, nilai intrinsik digunakan untuk mendeskripsikan perbandingan harga penutupan (*closing price*) dengan nilai intrinsik, sementara pada penelitian ini untuk mengetahui kemampuan rasio keuangan dalam mempengaruhi nilai intrinsik. Penelitian ini juga dilakukan pada perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang tinggi karena tingginya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut.

Peneliti menggunakan paradigma positivis sebagai cara pandang utama dalam melaksanakan penelitian. Sebagai konsekuensi filosofis dari paradigma tersebut, pertanyaan penelitian yang diajukan adalah ***apakah nilai intrinsik perusahaan dapat dipengaruhi oleh distribusi laba, pembayaran dividen dan valuasi relatif?*** Sejalan dengan pertanyaan penelitian tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Intrinsik yang diukur menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui hubungan yang bersifat sebab akibat antar variabel. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wacana tambahan sebagai bahan pertimbangan mengenai peluang-peluang investasi yang ada di setiap perusahaan untuk menarik minat investor agar berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap mahal ataupun murahnya harga saham perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Fahmi (2015), *signalling theory* menjelaskan bahwa setiap peristiwa atau aktivitas bisnis yang terkait dengan perusahaan mengandung informasi sebagai sinyal tindakan investor. Informasi yang akan dijadikan sebagai sinyal adalah pengungkapan yang mengandung informasi yang bermanfaat. Pengungkapan informasi tersebut akan dapat mempengaruhi keputusan investasi yang berdampak pada kenaikan harga saham atau bahkan menurunnya harga saham. Dengan adanya informasi yang dilakukan mampu memberikan *signal* kepada pengguna informasi bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik (*good news*) atau sebaliknya signal yang buruk (*bad news*). Informasi yang berasal dari sinyal adalah informasi yang dapat dianalisis. Informasi ini berasal dari berbagai sumber, seperti perusahaan yang mempublikasikan atau menyediakan informasi

akuntansi tentang perusahaan. Menurut Hartono (2017) Informasinya lengkap, relevan, akurat dan terkini menjadi suatu informasi yang sangat dibutuhkan untuk dapat mengambil keputusan investasi. Rasio-rasio dari laporan keuangan tahunan seperti distribusi laba, pembayaran dividen dan valuasi relatif akan menjadi sangat bermanfaat bagi para pengguna seperti investor dan juga calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam keputusan untuk melakukan investasi.

Menurut Kodrat (2010), terdapat korelasi positif antara nilai intrinsik dan distribusi laba. Akibatnya, kenaikan distribusi laba harus mengarah pada peningkatan nilai intrinsik masing-masing saham. Oleh karena itu, menurut hipotesis sinyal distribusi laba, investor tertarik pada perusahaan dengan nilai distribusi laba lebih besar, yang menaikkan harga saham. Kabar baiknya adalah investor masih dapat menghasilkan uang meskipun harga saham naik baru-baru ini. Oleh karena itu, jika distribusi laba tinggi maka harga saham akan tinggi, dan jika distribusi laba rendah maka harga saham akan rendah. Sudana (2015) berpendapat bahwa harga saham dipengaruhi secara positif oleh kebijakan dividen. Dengan kata lain, harga pasar saham perusahaan naik saat dividen besar dan turun saat rendah. Menurut teori sinyal pembayaran dividen, jika rasionya tinggi, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik secara finansial. Oleh karena itu, tingginya tingkat dividen yang dibayarkan oleh korporasi merupakan akibat langsung dari tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi. Investor tertarik pada saham perusahaan karena pembayaran dividennya yang tinggi (*good news*). Hal ini disebabkan karena ketika membutuhkan dana, tanpa menjual saham investor mendapatkan hasil dari berinvestasi tersebut. Sudana (2015) menyatakan bahwa semakin tinggi valuasi relatif, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. itu sebabnya investor memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan. Semakin banyak investor mengambil keputusan investasi, maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa dalam *signaling theory*, valuasi relatif adalah keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai investor, ketika rasio valuasi relatif tinggi (*bad news*) dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai investor tinggi serta ketika rasio valuasi relatif tinggi (*good news*).

Menurut Brigham dan Houston (2018), harga saham adalah harga di mana saham diperdagangkan pada titik waktu tertentu dan dihargai berdasarkan tingkat penawaran dan permintaan untuk saham tersebut. Menurut Hartono (2017), harga saham dapat ditentukan dengan menggunakan nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Harga wajar atau nilai intrinsik dari suatu saham adalah perkiraan saham yang dianggap mewakili pendapatan perusahaan. Perhitungan nilai intrinsik metode absolut memiliki 3 metode perhitungan yang digunakan dalam perhitungannya salah satunya adalah *Discounted Cash Flow* (DCF). *Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan suatu perhitungan yang dilakukan oleh investor dalam melakukan valuasi atau penilaian nilai intrinsik dari harga saham suatu perusahaan yang telah *go public*. Menurut Islam (2020) penggunaan dari *discounted cash flow* berguna untuk memperkirakan nilai sekarang atau nilai saat ini dengan mengharapkan keuntungan masa depan atas aktivitas investasi saat ini. *Discounted cash flow* menggunakan perkiraan dari nilai sekarang pada suatu aset perusahaan yang kemudian dilakukan pendiskontoan atas arus kas operasi perusahaan yang diharapkan. Dengan menentukan nilai intrinsik yang kemudian dilakukan penentuan apakah harganya cukup untuk menguntungkan bagi investor berkaitan dengan resiko yang akan diterima.

Menurut Hery (2015), distribusi laba, atau EPS, adalah metrik umum yang digunakan untuk mengevaluasi efisiensi manajemen perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang sahamnya. Laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah total saham yang beredar dikenal sebagai laba per saham. Pencapaian dan peningkatan kekayaan pemegang saham tercermin dari distribusi laba perusahaan yang meningkat. Akibatnya, ini akan menginspirasi pemodal untuk memasukkan lebih banyak uang ke dalam bisnis. Hadi (2015)

distribusi laba adalah perbandingan laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah total saham yang beredar. Pada teori sinyal menyatakan jika distribusi laba meningkatkan harga saham perusahaan, membuatnya lebih menarik bagi calon investor. Kabar baiknya adalah investor masih dapat menghasilkan uang meskipun harga saham naik baru-baru ini. Harga saham yang lebih besar mengikuti kenaikan distribusi laba, dan sebaliknya. distribusi laba berkorelasi langsung dengan harga saham. Sebuah studi oleh Girsang *et al.* (2019) dan Suryono (2019) menunjukkan bahwa peningkatan distribusi laba menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu meningkatkan kekayaan investornya, sehingga peningkatan nilai distribusi laba menarik bagi investor, ujarinya. Hal ini karena adanya distribusi laba dapat menunjukkan bahwa meskipun harga saham suatu perusahaan naik, namun tetap dapat menghasilkan keuntungan bagi para pemegang sahamnya yaitu para investor. Mengacu pada penjelasan terkait hubungan antara distribusi laba dan nilai intrinsik perusahaan, hipotesis pertama (H1) dapat diformulasikan sebagai berikut: *distribusi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan.*

Menurut Murhadi (2013), pembayaran dividen merupakan ukuran yang menggambarkan seberapa besar dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai para pemilik modal (investor) terhadap pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan selama periode. Karena pada dasarnya tujuan investasi yang dilakukan oleh investor pasti akan mengharapkan akan memperoleh keuntungan dari pembayaran dividen yang besar. Sehingga atas hal tersebut para investor sebagai pemilik modal investasi akan lebih suka berinvestasi di perusahaan yang membayar dividen yang membayar tinggi. Menurut Amirantho (2015), pembayaran dividen adalah metrik yang menunjukkan potensi keuntungan yang dapat digunakan bisnis untuk mempertahankan dirinya sendiri. Demikian pula, rasio pembayaran dividen mengungkapkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang dikembalikan sebagai dividen kepada pemegang saham yang benar-benar memiliki modal perusahaan. Dalam teori sinyal pembayaran dividen yang tinggi berarti bahwa sinyal rasio pembayaran dividen yang tinggi berarti perusahaan tersebut menguntungkan. Oleh karena itu, semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi juga dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Investor tergoda untuk berinvestasi di saham ini (*good news*), karena perusahaan membayar dividen yang lumayan. Hal ini karena investor bisa mendapatkan hasil investasinya saat membutuhkan dana tanpa harus menjual sahamnya. Kajian oleh Girsang (2019) dan Estiasih *et al.* (2020) mengklaim bahwa pemegang saham mendapatkan bagian yang lebih besar dari pendapatan perusahaan ketika dividen dibagikan. Membuat pilihan keuangan secara alami akan menarik bagi investor. Mengacu pada hubungan antara pembayaran dividen dan nilai intrinsik perusahaan, hipotesis kedua (H2) dapat diformulasikan sebagai berikut: *pembayaran dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai intrinsik perusahaan.*

Menurut Ilham (2015), valuasi relatif adalah bagaimana perusahaan membayar laba per saham kepada pemegang saham. perusahaan dengan potensi pengembalian yang tinggi bagi investor biasanya memiliki rasio harga/pendapatan yang tinggi. Itu berarti investor yang mencari pertumbuhan pendapatan di masa depan akan terus mendapatkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio valuasi relatif yang rendah berarti perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah (Winarti, 2019). Menurut Wira (2015) dalam Ma`arif (2017), valuasi relatif adalah perbandingan harga pasar saat ini dengan keuntungan per saham atau laba bersih per saham untuk mendapatkan rasio. Jika perusahaan memiliki valuasi relatif yang tinggi, berarti investor yakin dengan masa depan perusahaan. Harga saham naik sebagai akibat meningkatnya permintaan dari investor yang melihat janji di perusahaan. Dalam teori sinyal, rasio valuasi relatif yang tinggi merupakan kabar buruk bagi investor karena menandakan keuntungan bagi pemegang saham akan rendah, sedangkan rasio valuasi relatif yang rendah merupakan kabar baik karena menandakan keuntungan bagi pemegang saham akan tinggi. Mengacu pada hubungan

antara valuasi relatif dan nilai intrinsik perusahaan, hipotesis ketiga (H3) dapat diformulasikan sebagai berikut: *valuasi relatif berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan.*

## METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif berdasarkan kerangka kausal digunakan dalam penelitian ini. Informasi kuantitatif adalah jenis data utama yang digunakan. Informasi ini berasal dari sumber sekunder. Pengumpulan, penyimpanan, dan analisis data tidak langsung dilakukan melalui media perantara. Data laporan tahunan perusahaan indeks IDX30 yang tercatat di Pasar modal periode 2018 hingga 2020, serta website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), website resmi perseroan, [idnfinancial](http://idnfinancial.com), dan *RTI Business* menjadi media perantara yang dimaksud. Tidak semua populasi sebanyak 40 perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX30 pasar modal tahun 2018-2020 dimanfaatkan untuk penelitian. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengambil sampel. Metode pengambilan sampel yang tepat (*purposive sampling*) digunakan untuk mengumpulkan sampel. Kriteria sampel adalah perusahaan yang menjadi anggota tetap Indeks IDX30 periode 2018-2020. Dan perusahaan indeks IDX30 yang aktif dan rutin untuk membagikan dividen berturut-turut periode 2018-2020. Sesuai dengan kriteria dalam pengambilan sampel berjumlah 16 sampel dan selama periode penelitian (3 tahun) adalah 48 sampel yang digunakan. Metode analisis data yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Sehingga diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$NIP = \alpha + \beta_1DLB + \beta_2PDN + \beta_3VRF + e$$

Di mana NIP adalah Nilai Intrinsik, DLB adalah Distribusi Laba, PDN adalah Pembayaran Dividen dan VRF adalah Valuasi Relatif. Harga saham dengan pendekatan *discounted cash flow* bertujuan untuk menentukan nilai harga wajar saham (nilai intrinsik). Menurut Islam (2020) penggunaan dari nilai intrinsik berguna untuk memperkirakan nilai sekarang atau nilai saat ini dengan mengharapkan keuntungan masa depan atas aktivitas investasi saat ini. Pengukuran variabel nilai intrinsik dalam Nurhadiman (2020) dan Subandi (2019) dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{FV Harga Saham Total} / (1 + r)^n$$

Di mana FV adalah *future value* harga saham total,  $r$  adalah tingkat imbal hasil, dan  $n$  jumlah tahun penelitian. Menurut Hery (2015), distribusi laba adalah metrik untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mengembalikan laba kepada pemegang saham. Perusahaan dengan distribusi laba yang meningkat berjalan dengan baik dan menciptakan nilai bagi pemegang saham mereka. Investor akan tergoda untuk memasukkan lebih banyak uang ke dalam bisnis sebagai akibatnya. Penggunaan metode berikut untuk menghitung distribusi laba dalam studi ini didasarkan pada karya Girsang (2019) dan Munggaran (2017).

$$\text{Distribusi Laba} = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Pembayaran dividen merupakan adalah rasio yang menentukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dianggap sebagai sumber pembiayaan untuk operasi perusahaan (Amirantho, 2015). Semakin besar jumlah laba yang diperoleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka akan berdampak terhadap bayaran dividen yang semakin kecil. Pengukuran variabel pembayaran dividen dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Marisa (2017) Estiasih (2020) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pembayaran Dividen} = \text{Dividend Per Share} / \text{Earning Per Share}$$

Valuasi relatif menurut Ilham (2015), valuasi relatif ini adalah cara di mana perusahaan membayar pemegang saham keuntungan untuk setiap saham. Valuasi relatif yang tinggi merupakan indikator umum profitabilitas prospektif perusahaan. variabel valuasi relatif

penelitian ini dihitung menggunakan metode berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marisa (2017) dan Fahrozi (2021).

**Valuasi Relatif = Harga Saham / EPS**

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda pada SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 25. Rata-rata, standar deviasi, dan angka tertinggi dan terendah dihitung dengan menggunakan statistik deskriptif dalam penelitian ini. Untuk menentukan apakah data yang digunakan cukup untuk analisis, digunakan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan karena regresi tidak dapat diterapkan pada semua jenis data. Lima tes penerimaan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas diterapkan dalam penyelidikan ini. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis klasik dengan menggunakan *output* SPSS 25. Menurut Ghozal (2018), Tujuan dari uji normalitas adalah untuk memastikan apakah distribusi variabel bebas dan terikat benar-benar normal. Tabel 1 menampilkan temuan penelitian sebagai berikut.

Tabel 2 menampilkan hasil uji normalitas dengan statistik *kolmogorov-smirnov* sebesar 0,200. Data residual dianggap berdistribusi teratur (lulus uji normalitas) jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,050. Menurut Ghozal (2018), Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas dalam model regresi saling berkorelasi satu sama lain. Ketiga variabel bebas tersebut tidak menunjukkan multikolinearitas sebagaimana terlihat pada Tabel 2 hasil uji multikolinearitas, karena nilai tolerance kurang dari 0,100 dan nilai VIF lebih dari 100. Menurut Ghozal (2018), Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam suatu model regresi memiliki varians yang berbeda. Model regresi tidak menemukan masalah heteroskedastisitas karena ketiga variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 dalam uji *glatjer* untuk heteroskedastisitas, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2. Menurut Ghozal (2018), Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah model regresi memiliki kesalahan salah pada periode t-1 (sebelumnya) dan kesalahan perancu pada periode t. Tabel 2 menampilkan hasil uji autokorelasi Durbin-Watson yang menghasilkan skor 1,713. Penelitian ini menggunakan tiga variabel bebas dengan 48 observasi untuk mendapatkan  $k=3$  dan  $n=48$ .  $dl$  (batas bawah) = 1,4064 dan  $du$  (batas atas) = 1,6708 diperoleh, yaitu  $4 - dl = (4 - 1,4064) = 2,5936$  dan  $4 - du = (4 - 1,6708) = 2,392$ .

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai antara  $du < d < 4-du$  atau  $1,6708 < 1,713 < 2,392$  (lulus uji autokorelasi). Uji linearitas bertujuan untuk menentukan apakah hubungan antara variabel yang diuji dan variabel dependen bersifat linier atau tidak. Uji linieritas, seperti dijelaskan oleh Ghozal (2018), dilakukan untuk memvalidasi akurasi model yang ditentukan. Tabel 2 menampilkan hasil uji linieritas yang dilakukan terhadap tiga variabel independen yang semuanya ditemukan memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji linieritas. Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel Penelitian	Mean	Minimum	Maksimum	Deviasi Standar
Distribusi Laba	465,1744	8,000	3033,000	613,240
Pembayaran Dividen	58,5162	10,010	176,850	32,864
Valuasi Relatif	37,9931	6,430	216,490	47,968
Nilai Intrinsik	24591,810	2873,00	89000,000	23332,786



**Tabel 2: Hasil Uji Asumsi Klasik**

Jenis Uji	Hasil Uji	Kesimpulan
Normalitas	Sig. = 0,200 > 0,050	Berdistribusi normal
Autokorelasi	Nilai <i>Durbin Watson</i> = 1,713 $du < d < 4-du$ (1,678 < 1,713 < 2,392)	Tidak ada autokorelasi
Multikolinearitas	Distribusi Laba VIF = 1,115 < 10,000 <i>Tolerance</i> 0,897 > 0,100	Tidak terjadi multikolinearitas
	Pembagian Dividen VIF = 1,058 < 10,000 <i>Tolerance</i> 0,945 > 0,100	Tidak terjadi multikolinearitas
	Valuasi Relatif VIF = 1,064 < 10,000 <i>Tolerance</i> 0,940 > 0,100	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Distribusi Laba Sig = 0,527 > 0,050	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Pembagian Dividen Sig = 0,410 > 0,050	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Valuasi Relatif Sig = 0,223 > 0,050	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Linearitas	Distribusi Laba Sig = 0,233 > 0,050	Linear
	Pembagian Dividen Sig = 0,507 > 0,050	Linear
	Valuasi Relatif Sig = 0,332 > 0,050	Linear

Tabel 2 menyajikan hasil pengujian hipotesis yang berasal dari *output* SPSS 25. Menurut Ghozal (2018), analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Tabel 3 menampilkan temuan regresi berganda yang digunakan untuk menurunkan model penelitian. Model regresi sebagaimana mengacu pada Tabel 3 adalah sebagai berikut.

$$NIP = -5171,225 + 23,935DLB + 335.703PDN - 26,721VRF + e$$

Nilai konstanta negatif dapat diartikan bahwa apabila variabel distribusi laba, pembayaran dividen dan valuasi relatif dianggap tetap atau nol, maka akan dapat menurunkan Nilai Intrinsik sebesar 5171,225. Variabel distribusi laba memiliki koefisien regresi sebesar 23,935, artinya bahwa setiap kenaikan distribusi laba maka akan menyebabkan peningkatan nilai intrinsik sebesar 23,935. Sebaliknya apabila terjadi penurunan distribusi laba akan menyebabkan penurunan nilai intrinsik sebesar 23,935. Variabel pembayaran dividen memiliki koefisien regresi sebesar 335,703, artinya bahwa setiap kenaikan pembayaran dividen maka akan menyebabkan nilai intrinsik sebesar 335,703. Sebaliknya apabila terjadi penurunan pembayaran dividen akan menyebabkan penurunan nilai intrinsik sebesar 335,703. Variabel valuasi relatif memiliki koefisien regresi sebesar -26,721, artinya bahwa setiap kenaikan nilai valuasi relatif akan menyebabkan penurunan nilai intrinsik sebesar 26,721.

Sebaliknya apabila terjadi penurunan valuasi relatif sebesar akan menyebabkan peningkatan nilai intrinsik sebesar 26,721. Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2018). Hasil uji pengaruh distribusi laba terhadap nilai intrinsik mempunyai nilai  $t_{hitung} 5,571 > t_{tabel} 2,015$  dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti secara parsial distribusi laba berpengaruh positif terhadap nilai intrinsik. Hasil uji pengaruh pembayaran dividen terhadap nilai intrinsik mempunyai nilai  $t_{hitung} 4,298 > t_{tabel} 2,015$  dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti secara pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai intrinsik.

Tabel 3: Hasil Uji Hipotesis

Nama Variabel	Koefisien	T-Statistics	P-Value
Constant	-5171,225		
Distribusi Laba	23,935	$t_{hitung} 5,571 > t_{tabel} 2,015$	Sig. = 0,000 < 0,050
Pembayaran Dividen	335,703	$t_{hitung} 4,298 > t_{tabel} 2,015$	Sig. = 0,000 < 0,050
Valuasi Relatif	-26,721	$t_{hitung} -0,498 < t_{tabel} 2,015$	Sig. = 0,621 > 0,050
Koefisien Determinasi	0,462		

Hasil uji pengaruh valuasi relatif nilai intrinsik mempunyai nilai  $t_{hitung} -0,498 < t_{tabel} 2,015$  dengan nilai signifikansi  $0,621 > 0,05$ . Hal ini berarti secara parsial valuasi relatif tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dimaksudkan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Apakah pengaruh parsial (individual) atau pengaruh simultan (bersama-sama). Nilai  $R^2$  yang dihitung dari Tabel 2 adalah 0,462 atau 46,2%. Dengan demikian, nilai intrinsik dapat menjelaskan pengaruh distribusi laba, pembayaran dividen dan valuasi relatif terhadap harga saham sebagai variabel independen. Sisanya 53,8% dari varians ( $100\% - 46,2\%$ ) dapat dipertanggungjawabkan oleh faktor selain yang termasuk dalam model regresi.

Berdasarkan hasil uji parsial pada Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel distribusi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik. Berdasarkan hasil analisis data statistik tersebut disimpulkan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima. Penelitian ini menemukan bahwa untuk bisnis indeks IDX30 yang terdaftar di pasar modal tahun 2018-2020 distribusi laba memiliki pengaruh positif dan substansial nilai intrinsik. Karena itu, distribusi laba yang tinggi dapat dilihat oleh pemegang saham sebagai bukti potensi laba perusahaan yang besar. Namun jika distribusi laba rendah, berarti perusahaan tersebut tidak efektif dalam menghasilkan kekayaan bagi para investornya. Harga saham perusahaan di masa depan kemungkinan besar akan dipengaruhi oleh distribusi labanya, oleh karena itu penting untuk mengawasinya. Hal tersebut disebabkan oleh investor beranggapan bahwa distribusi laba tinggi akan memberikan informasi terhadap prospek kemampuan perusahaan itu sendiri. Hal ini sesuai dengan pendapat Kodrat (2010) Ada korelasi positif antara harga pasar saham ("nilai intrinsiknya") dan distribusinya. Akibatnya, kenaikan distribusi laba harus mengarah pada peningkatan nilai masing-masing saham. Oleh karena itu, menurut hipotesis sinyal distribusi laba, investor tertarik pada perusahaan dengan nilai distribusi laba lebih besar, yang menaikkan harga saham. Kabar baiknya adalah investor masih dapat menghasilkan uang meskipun harga saham naik baru-baru ini. Oleh karena itu, jika distribusi laba tinggi maka harga saham akan tinggi, dan jika distribusi laba rendah maka harga saham akan rendah.

Distribusi laba memiliki pengaruh terhadap nilai intrinsik sejalan dengan teori *signalling* yaitu dengan nilai distribusi laba yang lebih tinggi menarik investor, karena distribusi laba menunjukkan bahwa ketika harga saham naik, mereka juga menghasilkan keuntungan ganda bagi investor (*good news*). Semakin tinggi distribusi laba, semakin tinggi harga sahamnya. Berkaitan dengan fenomena yang dijelaskan sebelumnya bahwa setiap investor yang melakukan investasi dengan harapan untuk dapat memperoleh keuntungan. Saat melakukan investasi, tujuan akhir beberapa investor mungkin untuk mendapatkan dividen, sedangkan tujuan akhir yang lain mungkin untuk mendapatkan keuntungan modal (selisih antara harga beli dan jual). Kemampuan untuk dapat melakukan analisis ini membantu investor untuk dapat memperoleh informasi, mengenai kapan saja waktu yang tepat untuk membeli saham dan kapan menjual saham.

Adanya penurunan harga saham dijadikan investor sebagai sebuah kesempatan untuk dapat memperoleh saham dengan harga yang murah. Dimana ketika kondisi sudah mulai membaik maka harga saham berangsur-angsur mengalami peningkatan. Maka investor akan memperoleh selisih dari harga jual dan harga beli (*return*). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratih *et al.* (2014), Darnita (2014), Fauzan (2016), Marisa (2017), Munggaran (2017), Girsang *et al.* (2019), dan Suryono (2019) yang menyatakan bahwa distribusi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik. Distribusi laba berpengaruh positif karena semakin tinggi distribusi laba perusahaan maka semakin besar kemungkinan laba bersih akan terdistribusi ke dalam laba bersih perusahaan. Investor kemudian memutuskan keputusan investasi yang mereka ambil sehingga perusahaan dapat mendukung perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Semakin banyak investor memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan, semakin tinggi harga saham.

Tabel 3 menggambarkan bahwa ketika menggunakan nilai intrinsik, variabel pembayaran dividen memiliki pengaruh yang positif dan substansial. analisis data statistik menyebabkan diterimanya hipotesis kedua (H2). Penelitian nilai intrinsik pada bisnis indeks idx30 yang terdaftar di pasar modal tahun 2018-2020 dan menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan substansial terhadap harga saham. Pengembalian investor meningkat berkat dividen yang dibagikan oleh perusahaan besar. Perusahaan yang membayar dividen tinggi sangat menarik bagi investor. Semakin banyak jumlah investor, semakin tinggi harga saham perusahaan. Sejalan dengan asumsi *signaling theory*, bahwa pembayaran dividen yang tinggi menandakan perusahaan yang sejahtera. Oleh karena itu, tingginya tingkat dividen yang dibayarkan oleh korporasi merupakan akibat langsung dari tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi. Dividen yang tinggi yang dibayarkan oleh korporasi merupakan insentif positif bagi pembeli saham. Hal ini disebabkan karena ketika membutuhkan dana, tanpa menjual saham investor mendapatkan hasil dari berinvestasi tersebut.

Berkaitan dengan fenomena yang dijelaskan sebelumnya bahwa dengan adanya pembayaran dividen menunjukkan bahwa semakin tinggi pembayaran dividen maka itu berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen kepada investor. Sehingga meskipun laba perusahaan mengalami penurunan, perusahaan tetap memilih untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kemudian meskipun harga saham cenderung tidak stabil, perusahaan tetap memperoleh keuangan untuk membayar dividen dari kas dividen (dividen yang tidak dibayarkan) pada tahun sebelumnya. Serta dapat berasal dari penjualan perusahaan. Meskipun laba perusahaan mengalami penurunan, selama laba yang dihasilkan masih positif dan tidak mengalami kerugian maka perusahaan akan tetap membayarkan dividen.

Penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham bereaksi berbeda tergantung pada besarnya pembayaran dividen yang dibayarkan oleh korporasi. Karena dividen yang tinggi menghasilkan pendapatan (pengembalian) yang tinggi bagi investor, Investor yang ingin menggunakan uang mereka untuk bekerja cenderung memilih perusahaan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Temuan bahwa pembayaran dividen memiliki pengaruh yang positif dan cukup besar terhadap Nilai Intrinsik sejalan dengan penelitian sebelumnya (Sihombing, 2011, Nugraha, 2016, Fauzan, 2016, Suryono, 2017, Girsang, 2019, Estiasih, *et al.*, 2020). Investor lebih peduli dengan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, karena pembayaran ini akan memberikan keuntungan di masa depan bagi investor, seperti yang ditunjukkan oleh pembayaran dividen. Akibatnya, proporsi pendapatan perusahaan yang lebih besar dibagikan sebagai dividen.

Berdasarkan hasil uji parsial pada Tabel 3 menunjukkan bahwa valuasi relatif tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik. Sehingga berdasarkan hasil analisis data statistik tersebut disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa valuasi relatif tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik. Perusahaan yang valuasi

relatif menunjukkan nilai yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan yang bersangkutan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi disebabkan oleh karena perusahaan tidak mendistribusikan laba yang diperoleh secara keseluruhan, bisa saja laba yang diperoleh tersebut digunakan untuk membayar hutang.

Investor menggunakan rasio harga terhadap pendapatan atau valuasi relatif untuk menghitung nilai pendapatan saham perusahaan. Angka rasio valuasi relatif tidak mempengaruhi indeks IDX30 karena nilai rasio valuasi relatif yang tinggi tidak diikuti dengan tingkat pertumbuhan perusahaan sedangkan harga saham perusahaan terus meningkat (tumbuh). Dengan demikian, valuasi relatif tinggi tidak selalu konsisten dengan pertumbuhan perusahaan. Karena laba perusahaan melemah (kinerja rendah), maka investor ragu terhadap pertumbuhan perusahaan. Keraguan investor mempengaruhi kepercayaan investor terhadap saham tersebut dan mempengaruhi tingkat permintaan dan harga saham tersebut.

Dalam dalam teori *signalling* bahwa keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai investor, ketika rasio Valuasi Relatif tinggi (*bad news*) dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai investor tinggi serta ketika valuasi relatif tinggi (*good news*). Selanjutnya *growth* investor (mereka yang memprioritaskan saham perusahaan dengan potensi laba masa depan yang tinggi) memprioritaskan perusahaan dengan pertumbuhan valuasi relatif yang tinggi dan kurang memperhatikan valuasi relatif dibandingkan dengan *value* investor (Cronqvist et al, 2015). Harga saham tidak terpengaruh oleh rasio harga terhadap pendapatan. Hal ini disebabkan harga yang lebih besar relatif terhadap keuntungan. Harga saham yang terlihat tinggi membuat calon pembeli putus asa (Susilo, 2014). Oleh karena itu, jelas bahwa investor lebih menyukai perusahaan dengan distribusi laba rendah, karena perusahaan dengan rasio tinggi menunjukkan harga saham yang relatif tinggi.

Berkaitan dengan fenomena yang dijelaskan sebelumnya bahwa harga saham perusahaan yang semakin menurun akan cenderung berisiko bagi keuntungan yang diperoleh investor (*High risk high return*). Adanya risiko yang akan ditanggung, sangat erat kaitannya dengan sebanding dengan keuntungan yang diterima tidak termasuk kemungkinan kerugian. Karena semakin besar resiko yang diambil, semakin besar pula potensi keuntungannya. Maka risikonya biasanya rendah dan karenanya keuntungannya rendah. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012), Ratih et al (2014), Sari (2015), Azhari et al (2016), dan Marisa (2017) yang menyatakan valuasi relatif berpengaruh terhadap nilai intrinsik. Akan tetapi hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawati (2016), Susilo (2014) dan Fahrozi (2021) mengatakan jika valuasi relatif tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik.

## SIMPULAN DAN SARAN

Distribusi laba adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi bisnis berdasarkan kapasitas mereka untuk meningkatkan pendapatan bagi investor mereka. Pembayaran dividen menunjukkan persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Pemegang saham perusahaan dengan valuasi relatif yang lebih tinggi mungkin mengantisipasi tingkat pengembalian yang lebih baik atas uang mereka. Terdapat pengaruh positif dan signifikan secara statistik distribusi laba terhadap harga saham perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di Pasar modal tahun 2018-2020 apabila menggunakan teknik penilaian Nilai Intrinsik. Potensi pengembalian keuangan kepada pemegang saham meningkat jika perusahaan memiliki distribusi laba yang tinggi. Dengan menggunakan metode nilai intrinsik, kami menemukan bahwa pembayaran dividen memiliki pengaruh positif dan substansial nilai intrinsik indeks IDX30 yang terdaftar di

pasar modal tahun 2018-2020. Hal ini menunjukkan bahwa rasio dividen yang lebih besar di antara perusahaan besar akan menghasilkan pengembalian yang lebih besar bagi investor. Perusahaan yang membayar dividen tinggi sangat menarik bagi investor. Semakin banyak jumlah investor, semakin tinggi harga saham perusahaan. Valuasi relatif tidak berpengaruh terhadap nilai intrinsik pada perusahaan indeks IDX30 yang terdaftar di Pasar modal tahun 2018-2020. Karena nilai valuasi relatif yang tinggi tidak diikuti dengan tingkat pertumbuhan perusahaan sedangkan harga saham perusahaan terus meningkat (tumbuh). Dengan demikian, menciptakan rasio harga terhadap pendapatan yang tinggi tidak selalu konsisten dengan pertumbuhan perusahaan. Karena laba perusahaan melemah (kinerja rendah), maka investor ragu terhadap pertumbuhan perusahaan. Keraguan investor mempengaruhi kepercayaan investor terhadap saham tersebut dan mempengaruhi tingkat permintaan dan harga saham tersebut.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam mengetahui nilai intrinsik. Karena dalam metode absolut terdapat 3 alat yang digunakan dalam menentukan penilaiannya yaitu *Dividend Discount Model* (DDM), *Discounted Cash Flow* (DCF), dan *Free Cash Flow* (FCF). Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat memberikan wacana tambahan sebagai bahan pertimbangan mengenai peluang-peluang investasi yang ada di setiap perusahaan untuk menarik minat investor agar berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap mahal ataupun murahnya harga saham perusahaan. Berdasarkan temuan penelitian ini, diharapkan dapat dibuat usulan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya yang menggunakan metode nilai intrinsik untuk menambahkan variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai intrinsik pada penelitian sebelumnya. Kemudian peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian yang akan digunakan. Perlu juga mengambil periode pengamatan yang lebih lama dan memasukkan indeks korporasi lain dari Pasar modal dalam target yang digunakan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adelin. (2020). Dampak Covid-19, Harga Saham Turun Agresif. [diskominfo.mc.kalselprov.go.id](https://diskominfo.mc.kalselprov.go.id). Diakses pada 8/4/2022. <https://diskominfo.mc.kalselprov.go.id/2020/03/26/dampak-covid-19-harga-saham-turun-agresif/>
- Arnani, Mela. (2020). *Timeline Wabah Virus Corona, Terdeteksi pada Desember 2019 hingga Jadi Pandemi Global*. Kompas.com. Diakses pada 8/4/2022. [https://amp-kompas.com.cdn.ampproject.org/v/s/amp.kompas.com/tren/read/2020/03/12/113008565/timeline-wabah-virus-corona-terdeteksi-pada-desember-2019-hingga-jadi?amp\\_js\\_v=a6&amp\\_gsa=1&usqp=mq331AQKKAFQArABIACAw%3D%3D#ah=16495083843173&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&amp\\_tf=Dari%20%251%24s&ampshare=https%3A%2F%2Fwww.kompas.com%2Ftren%2Fread%2F2020%2F03%2F12%2F113008565%2Ftimeline-wabah-virus-corona-terdeteksi-pada-desember-2019-hingga-jadi](https://amp-kompas.com.cdn.ampproject.org/v/s/amp.kompas.com/tren/read/2020/03/12/113008565/timeline-wabah-virus-corona-terdeteksi-pada-desember-2019-hingga-jadi?amp_js_v=a6&amp_gsa=1&usqp=mq331AQKKAFQArABIACAw%3D%3D#ah=16495083843173&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&amp_tf=Dari%20%251%24s&ampshare=https%3A%2F%2Fwww.kompas.com%2Ftren%2Fread%2F2020%2F03%2F12%2F113008565%2Ftimeline-wabah-virus-corona-terdeteksi-pada-desember-2019-hingga-jadi)
- Asmirantho, E., & Yuliawati, E. (2015). Pengaruh DPS, DPR, PBV, DER, NPM dan ROA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar di BEI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 95-117.
- Azhari, D. F., Rahayu, S. M., & Zahroh, Z. A. (2016). *Pengaruh ROE, DER, TATO, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Doctoral dissertation, Brawijaya University.

- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2020). Pengaruh Covid-19 terhadap Investasi di Indonesia. Diakses pada 8/4/2022. <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/pengaruh-covid-19-terhadap-investasi-di-indonesia>
- Brigham, E., F. & Huston, J., F. Joel F. (2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Cronqvist, H., Siegel, S., & Yu, F. (2015). *Value versus growth investing: Why do different investors have different styles?*. Journal of Financial Economics, 117(2), 333-349.
- Darnita, E. (2014). *Analisis Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2008-2012)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Estiasih, S. P., Prihatiningsih, E., & Fatmawati, Y. (2020). *Dividend Payout Ratio, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45*. Jurnal Akuntansi dan Pajak, 21(1), 205-212.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: ALFABETA.
- Fahrozi, M., & Muin, M. R. (2021). *Pengaruh Price Earning Ratio Dan EV/EBITDA Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi KIAM, 32(1).
- Fauzan, M. S., & Mustanda, I. K. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Earning per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham*. Doctoral dissertation, Udayana University.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Girsang, A. N., Tambun, H. D., Putri, A., Rarasati, D., Nainggolan, D. S., & Desi, P. (2019). *Analisis Pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap Harga Saham Sektor Trade, Services, & Investment di BEI*. Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah), 2(2), 351-362.
- Hadi, N. (2015). Pasar modal (Edisi 2). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hanryono, H., Riwoe, J. C., & Setiawan, N. (2017). *Pengaruh Inflasi, Return On Asset Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham LQ45 (Periode 2006-2015)*. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 1(1).
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPF.
- Hermawanti, P., & Hidayat, W. (2016). *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity (DER), Return on Asset (ROA), Dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis, 5(3), 28-41.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Islam, Md. Rashidul. (2014). *How Earning Per Share (EPS) Affects on Share Price and Firm Value*. Journal of Business and Management.6(17). pp:97-108.
- Khan, K., Zhao, H., Zhang, H., Yang, H., Shah, M. H., & Jahanger, A. (2020). *The impact of COVID-19 pandemic on stock markets: An empirical analysis of world major stock indices*. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7(7), 463-474.

- Kodrat, D. S., & Indonanjaya, K. (2010). *Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham*. Graha Ilmu.
- Kramna, E. (2014). *Key Input Factors for Discounted Cash Flow Valuations*.
- Ma'arif, M. S. (2017). *Analisis fundamental dan valuasi saham menggunakan metode absolute Dividend Discount Model (DDM) pada perusahaan yang listing di Jakarta Islamic Index (JII). (Periode Juni-November 2016)*. (Doctoral dissertation, UIN Walisongo).
- Marisa, S., Situmorang, M., & Lestari, M. E. (2017). *Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015*. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 4(1).
- Munggaran, A., & Sarah, I. S. (2017). *Pengaruh Earning Per Share (Eps) Terhadap Harga Saham (Kasus Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, and Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)*. *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 3(2), 1-12.
- Murhadi, W. R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Norfalia, I. (2021). *Mengenal Indeks IDX30, Ini Perbedaan LQ45 dan IDX30*. *Finansialku.com* diakses pada 8/10/21 <https://www.finansialku.com/mengenal-indeks-idx30/>
- Nugraha, R. D., & Sudaryanto, B. (2016). *Analisis pengaruh dpr, der, roe, dan tato terhadap harga saham (studi kasus pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di bei periode 2010-2014)*. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 15-26.
- Prasetyo, E. (2012). *Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price Earning Ratio (Per) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*
- Ratih, D., Prihatini, A. E., & Saryadi, S. (2014). *Pengaruh EPS, PER, DER, ROE terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2012*. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(1), 83-94.
- Sari, N. M. D. P., & Triaryati, N. (2015). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, EPS, dan PER terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(3), 253554.
- Sihombing, B. (2011). *Pengaruh Dividend Payout Ratio, Return On Asset, dan Penjualan terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 26-36.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Suryono, B., & Rahmawati, D. (2017). *Pengaruh DPR, EPS dan DER Terhadap Harga Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6).
- Susilo, Y. E. (2012). *Pengaruh ROA, ROE, PBV, PER, NPM, OPM Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Pada Tahun 2008-2011*.
- Winarti, D. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Per) Sebagai Dasar Penilaian Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI) Jakarta).
- Zuliarni, S. (2012). *Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal aplikasi bisnis*, 3(1), 36-48.