

## **STOCK VALUATION ANALYSIS USING DIVIDEND DISCOUNTED MODEL DAN FREE CASH FLOW TO EQUITY OF TECHNOLOGY COMPANIES LISTED AT IDX**

**Christian Sihotang**

*Universitas Advent Indonesia*  
crsihot20905@gmail.com

**Francis Hutabarat**

*Universitas Advent Indonesia*  
fmhutabarat@unai.edu

### **Abstract**

*The economic situation in Indonesia has suffered a major hit in various sectors since the end of 2019. This study aims to analyze the Valuation of Technology Company Shares listed on the Indonesia Stock Exchange using the Dividend Discount Model and Free Cash Flow to Equity. This study uses a sample of 8 companies from 35 technology companies on the Indonesia Stock Exchange. The research data compares stock valuations in 2019, 2020 and 2021 before, during and after Covid 19. Statistical analysis uses the Kolmogorov-Smirnov one sample, Pair-Sample t-test, and descriptive statistical analysis. The research results show that there is a significant difference between the valuation of free cash flow to equity shares in 2019 before Covid 19 and in 2020 during Covid 19 in technology companies on the Indonesia Stock Exchange. Conversely, for a comparison of 2019 and 2021 stock valuations, no significant difference was found and for the dividend discount model it was found that there was no significant difference between stock valuations in 2019 and in 2020, and 2021.*

**Keywords:** *Dividend discount model, free cash flow to equity, stock valuation.*

## **ANALISIS VALUASI SAHAM MENGGUNAKAN DIVIDEN DISCOUNTED MODEL DAN FREE CASH FLOW PADA EKUITAS PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BEI**

### **Abstrak**

Situasi ekonomi di Indonesia mengalami pukulan besar di berbagai sektor sejak akhir era 2019. Penelitian ini hendak menganalisis Valuasi Saham perusahaan Teknologi yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* dengan menggunakan *Dividen Discounted Model* dan *Free Cash Flow to Equity*. Penelitian ini menggunakan sample 8 perusahaan dari 35 perusahaan teknologi di *Indonesian Stock Exchange*. Data penelitian membandingkan valuasi saham pada tahun 2019, 2020 dan 2021 pada masa sebelum, saat, dan sesudah *covid-19*. Analisa statistik menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov*, *Pair-Sample t-test*, dan analisa statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan antara valuasi saham *free cash flow to equity* pada tahun 2019 sebelum *covid-19* dan pada tahun 2020 saat *covid-19* di

perusahaan teknologi di *Indonesia Stock Exchange*. Sebaliknya, untuk perbandingan valuasi saham 2019 dan 2021, ditemukan tidak ada perbedaan yang signifikan dan untuk *dividend discounted model* ditemukan tidak ada perbedaan signifikan antara valuasi saham pada tahun 2019 dan pada tahun 2020, dan 2021.

**Kata Kunci:** *dividend discount model, free cash flow to equity, valuasi saham*

## PENDAHULUAN

Situasi ekonomi di Indonesia mengalami pukulan besar sejak akhir era 2019. Konflik perdagangan antara Amerika Serikat dan China yang secara tidak langsung berdampak pada perekonomian Indonesia menjadi awal mulanya. Dari situlah muncul variasi virus baru dan virus tersebut mulai menyebar ke seluruh dunia, termasuk ke Indonesia. Diumumkan bahwa wabah *Covid-19* akan mencapai Indonesia selain negara lain. Indonesia dan negara-negara lain di dunia sangat terdampak oleh pandemi ini. Laju ekonomi Indonesia telah melambat secara substansial sejak saat itu. Ketika proses produksi suatu negara dihentikan, ada risiko bencana ekonomi akibat wabah *Covid-19*. Banyak dampak yang ditimbulkan dari wabah *Covid-19*. Kinerja perusahaan akan mencapai puncaknya jika memiliki keunggulan kompetitif yang sulit ditiru dan terkait erat dengan kompetensi intinya. Operasi, penjualan, dan produksinya semuanya terkena dampak negatif dari pandemi *Covid-19*, yang mengakibatkan laba yang lebih rendah secara keseluruhan. Karena konsumsi dan produksi dikontrol dengan ketat, efek negatifnya jauh lebih parah di area terbatas. Devi dkk (2020) menegaskan bahwa keadaan seperti ini mempersulit pengelolaan operasional karena mempersulit keuangan perusahaan. Karena epidemi, beberapa bisnis mengalami pertumbuhan, tetapi banyak lainnya mengalami penurunan atau bahkan kerugian.

Dari berbagai jenis produk atau layanan yang bertahan di tengah wabah *Covid-19* dan tetap berkembang adalah produk dan layanan yang diberikan perusahaan teknologi. *New York Times* (2021) dalam laporannya, memberikan gambaran tersebut dan mengatakan perusahaan teknologi memenangkan persaingan tersebut pada saat pandemi. Pada awal *covid-19*, perusahaan raksasa di bidang teknologi terlihat cemas, namun setelah setahun lebih berjalan, di tahun 2021 mereka memiliki begitu banyak uang. Kecemasan itu terlihat pada bulan-bulan awal pandemi di Amerika Serikat, bisnis tutup atau dilanda kekacauan. Raksasa teknologi seperti Amazon, Apple, Google, Microsoft, dan Facebook, terlihat cemas di awal pandemi, dan mendapati diri mereka dengan pendapatan gabungan lebih dari \$1,2 triliun. Itu adalah tahun yang aneh dan luar biasa bagi *Big Tech*. Apple memiliki begitu banyak uang ekstra sehingga menghabiskan tambahan \$90 miliar untuk membeli sahamnya sendiri, hampir setara dengan produk domestik bruto Kenya. Dari 10 orang terkaya di dunia, delapan orang memperoleh kekayaan dari perusahaan teknologi. Seperti Jeff Bezos dari Amazon saja bernilai lebih dari satu setengah Goldman Sachs.

Setiap investasi memiliki risikonya sendiri dan dalam hal pasar modal setiap investor diharapkan untuk melakukan analisis fundamental serta analisis teknis untuk meminimalkan risiko ini (Tandelilin, 2010). Investor wajib melakukan analisis valuasi untuk mengetahui saham mana yang layak dibeli (May, 2017). Ada dua metode yang diperkenalkan dalam penelitian ini, yaitu *Dividend Discount Model* dan *Free Cash Flow to Equity* dengan akronim DDM dan FCFE. Model-model tersebut memberikan perbandingan penilaian harga saham di pasar dengan perhitungan nilai

intrinsiknya (Amiri, 2016). Dengan membandingkan harga saham dengan nilai intrinsiknya, maka didapati apakah saham emiten di pasar modal memiliki harga yang *overvalued* atau *undervalued*. Penelitian ini hendak melihat perbandingan kondisi valuasi saham perusahaan teknologi di Indonesia, apakah di masa pra-pandemi dan pada masa *covid-19*, valuasi saham perusahaan teknologi tersebut memiliki saham yang *overvalued* atau *undervalued*. Pada penelitian terdahulu, peneliti menggunakan DDM dan FCFE untuk melihat penilaian kewajaran saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data perusahaan teknologi, di mana perusahaan sektor ini didapati memiliki kondisi yang luar biasa di Amerika, dapat bertahan dan memenangkan persaingan di masa pandemi. Pada saat yang sama, tentunya kondisi ini perlu dibandingkan dengan kondisi di masa sebelum pandemi. Hasil analisa ini tentunya menarik untuk dilihat bagi pemegang saham, apakah perusahaan teknologi layak untuk diinvestasi atau tidak. Dengan penilaian kewajaran harga saham dengan metode DDM dan FCFE dan perbandingan antara masa prapandemi dan masa *covid-19*, maka diharapkan memperluas pemahaman investor terhadap pergerakan harga saham, dan menarik para analis untuk menggunakan metode DDM dan FCFE dalam memprediksi kewajaran harga saham perusahaan di pasar modal.

Penelitian ini menggunakan teknik kuantitatif komparatif sebagai metodologinya. Perusahaan di bidang teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi dalam penelitian. Dalam penelitian ini digunakan data sekunder berupa laporan keuangan dari berbagai organisasi. Penelitian ini mengkaji data sekunder berupa laporan keuangan dari pelaku usaha pada tahun 2019, 2020, dan 2021. Data laporan keuangan perusahaan teknologi dapat dilihat di situs resmi Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange*. Untuk memastikan pemilihan ukuran sampel, pendekatan statistik menggunakan *purposive sampling* digunakan.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Analisa Fundamental**

Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori terkait analisa fundamental. Analisa fundamental, menurut Stiawan (2021) merupakan analisis yang ada karena terdapat anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik atau nilai wajar. Nilai intrinsik, dikenal sebagai nilai sebenarnya dari sebuah perusahaan. Hasil dari perhitungan analisis fundamental akan menghasilkan nilai intrinsik yang akan dianalisis dan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk mengetahui apakah harga saham saat ini sudah mencerminkan nilai intrinsik dari saham tersebut atau belum (Dewan Komisiner Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Pendekatan yang biasa digunakan dalam melakukan analisis fundamental yaitu pendekatan *discounted cash flow*, *dividend discounted model*, dan *price earning ratio*, serta *price to book value* (Reilly dkk, 2019).

### **Investasi dan Covid-19**

Investasi adalah komitmen dana untuk jangka waktu tertentu untuk memperoleh tingkat pengembalian yang akan memberi kompensasi kepada investor untuk waktu di mana dana diinvestasikan. (Reilly dkk, 2019). Merujuk pengertian tersebut, investasi memberikan investor

pengembalian yang sepadan dengan risiko yang dihadapi. Namun, pada kenyataannya terdapat beberapa jenis investasi mahal sehingga investor tidak menerima pengembalian dari investasi yang dikeluarkan. Investasi ini dikatakan dinilai terlalu tinggi. Dan terkadang, beberapa investasi sangat murah sehingga menawarkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada risiko yang diambil investor. Investasi ini dikatakan *undervalued*. (Reilly dkk, 2019).

*Covid-19* merupakan peristiwa luar biasa yang terjadi menyerang bukan saja suatu negara tapi seluruh negara di dunia. Pada awal masa pandemik tersebut, masyarakat bahkan tidak dapat dengan mudah keluar rumah dan bekerja. Dampaknya adalah melemahnya konsumsi rumah tangga dan daya beli masyarakat. Berbagai jenis usaha terdampak hal ini oleh karena masyarakat mengalami penurunan daya beli bahkan mengakibatkan banyak orang ragu untuk berinvestasi di pasar modal. Saragih dkk (2021) menyatakan banyak investor bahkan menjual saham yang mereka miliki.

Meskipun demikian, investasi berperan penting dalam upaya pemulihan ekonomi di Indonesia di tengah pandemi (Hermawan, 2020). Pemerintah mengeluarkan Perppu Nomor 1 tahun 2020 untuk menghadapi pandemi. Dan harapannya, dengan banyaknya bisnis yang bermunculan akan membuka lebih banyak lapangan pekerjaan. Dengan lapangan pekerjaan yang tercipta secara jelas akan mendukung pertumbuhan daya beli konsumen serta konsumsi rumah tangga (Hermawan, 2020). Saragih dkk (2021) dalam penelitiannya mengungkapkan pada minggu ketiga Mei 2020 sampai dengan Juni 2020, terdapat perubahan, ada perbaikan transaksi saham di pasar modal. Kemenkeu, menurut Fadly (2021) mengungkapkan pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung. Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis real yang sedang terpuruk saat pandemi ini karena adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Dari uraian di atas terlihat meski menghadapi kesulitan luar biasa pada masa pandemi, para investor tetap mencari peluang untuk berinvestasi di pasar modal. Dan peningkatan jumlah investor yang besar ini membuat perlu adanya pemahaman bagi investor agar dapat memprediksi valuasi saham dengan benar. Analisa valuasi saham seperti *dividend discounted model* dan *free cash flow to equity*, dan juga *price earning ratio* serta *price to book value* memberikan pemahaman dan cara untuk melihat nilai dari suatu saham apakah masih *undervalued* atau sudah *overvalued*.

### **Free Cash Flow to Equity**

*Free cash flow to equity* menghitung berapa banyak uang tunai yang tersedia bagi pemegang saham ekuitas suatu perusahaan setelah semua pengeluaran, investasi ulang, dan hutang telah dibayarkan. Pengukuran *free cash flow to equity* terdiri dari laba bersih, belanja modal, modal kerja, dan hutang. Metrik FCFE sering digunakan oleh analis dalam upaya menentukan nilai perusahaan. FCFE, sebagai metode penilaian, mendapatkan popularitas sebagai alternatif dari model *dividend discounted model* (DDM), terutama untuk kasus di mana perusahaan tidak membayar dividen (Reilly dkk, 2019; Pawel Mielcarz, 2015). Lebih lanjut penelitian menjelaskan bahwa metode *Free Cash Flow Equity* memiliki indikator yang lebih akurat untuk menghitung arus kas yang diterima pemegang saham (Hendrawan, 2018). *Free Cash Flow to Equity* lebih mencerminkan kinerja saham daripada PER karena PER tidak mencerminkan kinerja fundamental perusahaan (Dewi, 2017).

Berdasarkan diskusi di atas maka hipotesa penelitian ini adalah:

*H1: Ada perbedaan signifikan antara Free Cash Flow to Equity pada tahun 2019 sebelum Covid-19 dan pada tahun 2020 selama Covid-19*

*H2: Ada perbedaan signifikan antara Free Cash Flow to Equity pada tahun 2019 sebelum Covid-19 dan pada tahun 2021 sesudah Covid-19*

### **Dividend Discounted Model**

Salah satu model arus kas bebas ke model ekuitas adalah *dividend discounted model* (DDM). Dengan pendekatan ini, arus kas merupakan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Ini benar-benar hanya berfungsi (di dunia nyata) jika perusahaan membayar sebagian besar arus kas bebasnya dalam bentuk dividen. Dengan demikian, model diskon dividen sangat penting. Ini adalah dasar dari semua penilaian. Ketika model diskon dividen digunakan dengan benar, itu benar-benar menjadi model arus kas bebas ke ekuitas (Reilly dkk, 2019).

Dalam *Dividend Discounted Model* (DDM) dikaitkan dengan faktor pasar yang tidak efisien, faktor diskon yang salah, perbedaan informasi, pengukuran, dan masalah evaluasi (Olweny, 2011). Metode *Dividend Discounted Model* digunakan berdasarkan penelitian yang menyatakan bahwa metode *Dividend Discounted Model* cukup baik untuk memberikan gambaran awal bagi siapa saja yang ingin mempelajari tentang valuasi saham (Natalia, 2019). *Dividend Discounted Model* (DDM) dapat diandalkan untuk memprediksi perusahaan (Gacus & Hinlo, 2018; Kusumanisita & Minanti, 2021).

Berdasarkan diskusi di atas maka hipotesa penelitian ini adalah:

*H3: Ada perbedaan signifikan antara dividend discounted model pada tahun 2019 sebelum Covid-19 dan pada tahun 2020 selama Covid-19*

*H4: Ada perbedaan signifikan antara valuasi saham dividend discount model pada tahun 2019 sebelum Covid-19 dan pada tahun 2021 sesudah Covid-19*

### **METODE PENELITIAN**

Berdasarkan *purposive sampling*, total sampel yang digunakan adalah 8 perusahaan, dengan 35 perusahaan di bidang teknologi. Teknik pemilihan yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *non-probability sampling* dengan jenis *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria/pertimbangan peneliti (Sugiyono, 2017). *Purposive sampling* adalah jenis pengambilan sampel di mana kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut perusahaan dan perusahaan teknologi masyarakat yang telah beroperasi, tercatat, dan terdaftar di BEI pada bagian Papan Utama.

**Tabel 1**  
**Ukuran variabel**

Variabel	Ukuran
<i>Dividend Discounted Model</i>	DDM merupakan salah satu pengukuran Valuasi saham yang membandingkan nilai intrinsic dan nilai harga saham di pasar. Jika Nilai Harga Saham > Nilai Intrinsic = <i>overvalued</i> ; Nilai harga saham < nilai intrinsic = <i>undervalued</i>
<i>Free Cash Flow to Equity</i>	$EBIT (1 - \text{Tax Rate}) - \text{Interest Exp} (1 - \text{Tax Rate}) - (\text{Capital Expenditure} + \text{Depreciation}) - \text{Non-Cash Working Capital} + (\text{Debt Repayment} - \text{New Debt Issued})$ .

Analisis komparatif merupakan salah satu jenis teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini. Teknik analisis komparatif membandingkan beberapa situasi sehingga diketahui perbedaan pada posisi yang berbeda dan dengan membandingkan berbagai kejadian (Supranto & Limakrisna, 2019). Langkah awal yang dilakukan adalah menghitung valuasi saham masing-masing entitas sektor teknologi dengan mengikuti metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Dividend Discounted Model* (DDM). Tahap kedua analisis ini adalah melakukan uji analisis deskriptif untuk mengetahui rata-rata model nilai intrinsic per jenis perusahaan atau industri di bidang teknologi yang terdaftar di BEI.

Tahap selanjutnya adalah melakukan uji signifikansi dengan analisis statistik non para metrik untuk dua sampel berpasangan. Adanya analisis statistik non para metrik diharapkan dapat mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan nilai intrinsic entitas sektor teknologi pada periode sebelum pandemi *Covid-19* dan selama pandemi *Covid-19*. Uji-t sampel berpasangan digunakan untuk melakukan analisis statistik penelitian ini. *Paired sample t-test* adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan rata-rata dari dua sampel berpasangan tetapi memiliki dua data yang berbeda (Ghozali, 2017). Jika nilai probabilitas lebih signifikan dari 0,05, maka  $H_0$  dianggap sebagai jawaban yang benar. Sebaliknya  $H_0$  ditolak jika nilai probabilitasnya 0,05.

**Tabel 2**  
**Sampel perusahaan**

No	Kode	Perusahaan
1	ATIC	Anabatic Technologies, Tbk.
2	EMTK	Elang Mahkota Teknologi, Tbk.
3	KREN	Kresna Graha Investama, Tbk.
4	MLPT	Multipolar Technology, Tbk.
5	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
6	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.
7	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.
8	WIFI	Solusi Sinergi Digital Tbk.

Sumber: *Indonesia Stock Exchange* (2022)

## HASIL PENELITIAN

### Analisis Deskriptif

Proses analisis data dalam penelitian ini adalah peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif untuk menganalisis valuasi saham entitas sektor teknologi di Indonesia pada masa prapandemi dengan pandemi *Covid-19*.

**Tabel 3**  
**Statistik deskriptif**

	N	M	Mx	Mn	SD
FCFE 2019	8	131,45	270,79	-1,06	97,99
FCFE 2020	8	431,00	660,00	0,00	218,07
FCFE 2021	8	162,05	1087,19	-1285,77	734,53
DDM 2019	8	116,68	304,75	-3,30	107,15
DDM 2020	8	555,25	1400,00	84,00	424,21
DDM 2021	8	987,70	5591,49	0,00	1906,87

Sumber: PSPP *Software*

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada Tabel 3, nilai rata-rata FCFE mengalami peningkatan dari tahun 2019 di mana pandemi covid-19 belum merambah Indonesia, hingga tahun 2020 saat *Covid-19* menyebar dengan cepat di Indonesia dan bagaimanapun juga mengalami penurunan pada tahun 2021. Rata-rata nilai FCFE sebelum pandemi sebesar 131,45, sedangkan pada masa pandemi Covid-19 sebesar 431 pada tahun 2020, dan turun pada tahun 2021 sebesar 162. Hal tersebut menandakan bahwa nilai FCFE pada entitas sektor teknologi mengalami penurunan. berfluktuasi. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata dari hasil analisis DDM terjadi peningkatan antara prapenyebaran *Covid-19* (pandemi) dan saat penyebaran Covid-19 (pandemi), dari 166 pada tahun 2019 ini. meningkat menjadi 555 pada tahun 2020, dan 987,7 pada tahun 2021. Berdasarkan hasil analisis DDM, dapat disimpulkan bahwa nilai DDM mengalami peningkatan dari sebelum pandemi hingga saat pandemi Covid-19 terjadi.

### Data Normality Test

Uji KS (Kolmogorov-Smirnov) adalah uji normalitas data yang digunakan untuk menentukan apakah sampel berasal dari populasi yang mengandung data terdistribusi tertentu atau mengikuti statistik terdistribusi tertentu. Dasar penentuan keputusan uji normalitas KS adalah jika nilai signifikansi menunjukkan  $>0,05$ , maka data tersebut disebut data terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilainya  $<0,05$  maka data tidak terdistribusi normal.

**Tabel 4**  
**One Sample Kolmogorov-Smirnov**

	<b>FCFE</b>	<b>DDM</b>
N	24	24
Normal parameters		
Mean	130,11	685,79
SD	114,13	765,46
ME Diff.		
Absolute	0,12	0,3
Positive	0,12	0,3
Negative	-0,09	-0,19
Kolmogorov		
Smirnov Z	0,6	1,48
Asymp. Sig	0,862	0,017

Sumber: PSPP Software

Hasil uji KS yang tercantum pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi arus kas bebas terhadap ekuitas lebih signifikan dari 0,05, yang menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk data yang terdistribusi tipikal. Maka langkah selanjutnya adalah melakukan *Paired Sample t-Test*. Pengujian Hipotesis Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji *Paired Sample t-Test* untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan sektor teknologi sebelum terjadi pandemi Covid-19 dengan masa pandemi Covid-19 dengan masa pandemi Covid-19, dan ditampilkan sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Paired Sample t-test**

<b>Pair</b>		<b>Mean</b>	<b>SD</b>	<b>Correlation</b>	<b>Sig.</b>
1	FCFE19	131,45	97,99	0,752	0,031
	FCFE20	431,00	218,07		
2	FCFE19	131,45	97,99	0,593	0,902
	FCFE21	162,05	1906,87		
3	DDM19	116,79	107,15	-0,319	0,442
	DDM20	555,25	424,21		
4	DDM19	116,79	107,15	0,375	0,247
	DDM21	987,70	1906,87		

Sumber: PSPP Software

Menurut hasil pengolahan data dengan menggunakan uji-t sampel berpasangan, perusahaan di sektor teknologi pada sebagian besar pasangan tidak mengalami perubahan yang signifikan dalam analisis *free cash flow to equity* dan *dividend discounted model* antara masa pandemi Covid-19 (tahun 2019) dan masa pandemi Covid-19 (tahun 2020 dan tahun 2021).



Hipotesis kedua, ketiga dan keempat ditolak, dibuktikan dengan nilai signifikan pasangan 2 0,902, pasangan 3 0,442, pasangan 3 0,247, lebih besar dari 0,05 pada kolom Sig. (2-ekor). Hasil uji t pada *free cash flow to equity* sebelum pandemi *Covid-19* dan selama pandemi *Covid-19* pada pasangan 1 memiliki nilai signifikan sebesar 0,031. Karena nilai signifikansi *present ratio* lebih kecil dari 0,05 maka terjadi perubahan yang signifikan dari sebelum sampai sesudah wabah. Dengan demikian H1 diterima bahwa ada perbedaan yang signifikan antara valuasi saham *free cash flow to equity* pada tahun 2019 sebelum *covid-19* dan pada tahun 2020 saat *covid-19* di perusahaan teknologi di *Indonesia Stock Exchange*.

## KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti mendapatkan beberapa kesimpulan yang dapat ditarik, diantara-Nya; Analisis valuasi saham menggunakan *free cash flow to equity* (FCFE) yang berfluktuasi dari sebelum hingga selama pandemi *Covid-19*, valuasi saham entitas yang dihitung berdasarkan *dividend discounted model* (DDM) mengalami peningkatan dari sebelum pandemi terjadi selama pandemi *Covid-19*, Secara keseluruhan, valuasi saham perseroan di bidang teknologi sebelum pandemi *Covid-19* dan selama pandemi *Covid-19* tidak mengalami perubahan yang signifikan kecuali pada *free cash flow* antara tahun 2019 dan 2020. Penelitian ini bermanfaat bagi berbagai pihak, terutama bagi masyarakat yang sedang memilih investasi pasca *covid-19*. Pada masa *covid-19* didapati minat masyarakat yang meningkat dalam berinvestasi yang tentunya akan membuahkan hasil pasca pandemik. Ke depan, peningkatan jumlah investor yang besar ini membuat perlu adanya pemahaman bagi investor agar dapat memprediksi valuasi saham dengan benar. Seperti Warren Buffet, dia memahami investasi kepada perusahaan yang memiliki kinerja baik dan diperjualbelikan pada harga saham lebih murah atau *undervalued*. Metode valuasi saham seperti FCFE dan DDM dapat mengukur nilai valuasi *undervalued* atau *overvalued* tersebut dan bisa menjadi alternatif bagi metode analisa masyarakat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amiri, A., Ravanpaknodezh, H., & Jelodari, A. (2016). Comparison of Stock Valuation Models with their Intrinsic Value in Tehran Stock Exchange. *Marketing and Branding Research*, Vol. 3 No. 2, 24-40. DOI: [10.33844/mbr.2016.60280](https://doi.org/10.33844/mbr.2016.60280)
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. C. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Ventura: Journal of Economics, Business & Accountancy*, Vol. 23 No. 2, 226-242.
- Dewan Komisiner Bidang Edukasi dan Perlindungan Konsumen Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Pasar Modal*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Dewi, I. K. (2017). Evaluasi Saham Pada Perusahaan Tambang Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan Metode Free Cash Flow to Equity dan Price Earning Ratio. *EDUKA Jurnal Pendidikan, Hukum dan Bisnis*, Vol. 2 No. 1, 76-84.

- Fadly, S. R. (2020). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia di Era Pandemi*. DJKN Kementrian Keuangan.
- Gacus, R. B., & Hinlo, J. E. (2018). The Reliability of Constant Growth Dividend Discount Model (DDM) in Valuation of Philippine Common Stocks. *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol. 7 No. 1, 1-9. DOI: 10.4172/2162-6359.1000487
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hendrawan, R., & Rahayu, T. Z. (2020). Test of FCFE and Dividend Discount Model in Book 4 Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 142-146. DOI: <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200131.030>
- Hermawan, L. (2020). *Investasi di Kala Pandemi*. DJKN Kemenkeu.
- Indonesia Stock Exchange. (2022). *Panduan Go Public*. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia.
- Kusumanisita, A. I., & Minanti, F. H. (2021). Stock Valuation Analysis of Dividend Discount Model, Free Cash Flow to Equity and Walter Model in Investment Decision. *Agregat: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 5 No. 1, pp. 78-96.
- May, E. (2017). *Nabung Saham Sekarang: Cara Mudah Menghadapi Krisis yang Menakutkan Menjadi Peluang yang Sangat Menguntungkan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mielcarz, P., & Mlinaric, F. (2014). The Superiority of FCFF over EVA and FCFE in capital budgeting. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, Vol. 27 No. 1, 559-572.
- Natalia. (2019). Stock Valuation Analysis Using the Dividend Discount Model, Price Earning Ration and Price to Book Value for Investment Decisions. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, Vol. 7 No. 3, 276-285.
- Olweny, T. (2011). The Reliability of Dividend Discount Model in Valuation of Common Stock at the Nairobi Stock Exchange. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 2 No.6, 127-141.
- Ovide, S. (2021). How Big Tech Won the Pandemic. New York Times. Retrieved on February 2, 2023 from <https://www.nytimes.com/2021/04/30/technology/big-tech-pandemic.html>.
- Reilly, F. K., Brown, K. C., & Leeds, S. J. (2019). *Investment Analysis & Portfolio Management*. Cengage.
- Stiawan. (2021). *Pasar Modal Syariah*. Bengkulu: Sinar Jaya Berseri.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supranto, J., & Limakrisna, N. (2019). *Petunjuk Praktis Penelitian Ilmiah Untuk Menyusun Skripsi, Tesis, dan Disertasi*. Bogor: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanisius.