

## Analisis *Dividend Discount Model* Dalam Melihat *Return Saham Perusahaan* (Studi Kasus: Perusahaan Dengan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia)

Rifaldo A. P. Tangkuman  
Frendy A. O. Pelleng  
Joanne V. Mangindaan

Program Studi Administrasi Bisnis, Universitas Sam Ratulangi  
Email: [rifaldotangkuman12@gmail.com](mailto:rifaldotangkuman12@gmail.com)

---

**Abstract.** *This study aims to analyze the condition of stock returns in companies that are on the LQ-45 Index of the Indonesia Stock Exchange. The way to analyze it is by using the dividend discount model method with constant growth. The data collection method is a description method using a quantitative approach. For retrieval was done by means of the purposive sampling method, so that 6 companies were taken as samples that matched the criteria that entered. Based on the results of research using this analysis, ASII companies are seen to have good return conditions from 2015 - 2018, BBKA companies are seen as having good returns from 2015 - 2018, ITMG companies are seen to be poor in 2015, 2016, 2018 and well. In 2017, SCMA companies saw good conditions of return from 2015-2018, UNTR companies were seen as good in 2015, 2017 and not good in 2016, 2018 and UNVR companies were seen in good condition of their return rates.*

**Keywords:** *dividend discount model, return, dividend, ROE, EPS, DPS, DPR, stocks, investment.*

---

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi *return* saham pada perusahaan yang ada di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Cara menganalisisnya yaitu dengan menggunakan metode *dividen discount model* dengan pertumbuhan konstan. Metode pengumpulan data yaitu metode deskripsi dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Untuk pengambilan dilakukan dengan cara metode purposive sampling, sehingga diambil 6 perusahaan sebagai sampel yang sesuai dengan kriteria yang masuk. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan analisis ini, perusahaan ASII dilihat mempunyai kondisi *return* yang baik dari tahun 2015 – 2018, perusahaan BBKA dilihat memiliki kondisi *return* yang baik dari tahun 2015 – 2018, perusahaan ITMG dilihat kurang baik pada tahun 2015, 2016, 2018 dan baik pada tahun 2017, perusahaan SCMA dilihat baik kondisi *returnnya* dari tahun 2015 - 2018, perusahaan UNTR dilihat baik pada tahun 2015, 2017 dan tidak baik pada tahun 2016, 2018 serta perusahaan UNVR dilihat baik kondisi tingkat *returnnya*.

**Kata kunci:** *dividen discount model, return, dividen, ROE, EPS, DPS, DPR, saham, investasi*

---

### Pendahuluan

Pasar modal yang cukup populer dikalangan investor adalah saham. Saham umumnya dipandang sebagai investasi yang sangat spekulatif, saham dapat turun dari level tertingginya sewaktu-waktu namun juga bisa naik tajam dari level terendah. Sudah merupakan fakta objektif bahwa saham bersifat fluktuatif sama seperti harga barang atau komoditi lain. Sesuai dengan teori ekonomi, kenaikan dan penurunan harga dikendalikan oleh besarnya permintaan dan penawaran. Jika permintaan tinggi maka harga akan naik karena barang yang diminta akan sulit dicari, begitu juga sebaliknya jika penawaran tinggi maka harga akan turun karena barang akan banyak ditemukan.

Investor yang ingin berinvestasi dipasar modal harus memahami *track record* saham yang ingin dibelinya, terutama dengan adanya fluktuasi harga dan beragam hubungan antara harga saham keseluruhan dengan laba dan dividen. Dengan pemahaman itulah investor dapat membuat penilaian

yang baik tentang daya tarik ataupun bahaya di pasar modal pada berbagai titik waktu.

Dalam penilaian saham ini ada beberapa pendekatan yang dilakukan yaitu pendekatan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal lebih fokus kepada pergerakan nilai saham. analisis ini sering digunakan oleh para trader karena analisis teknikal tidak memerlukan waktu yang lebih lama dan rumit dibandingkan dengan menganalisis laporan keuangan. Sedangkan analisis fundamental biasa digunakan oleh para investor dimana lebih menitikberatkan pada aspek keuangan seperti laba per saham, nilai buku saham, nilai intrinsik dan juga detail isi laporan keuangan seperti aset, modal, pendapatan, penjualan serta mengetahui nilai sekarang (*present value*) untuk menghitung semua aliran kas saham yang diharapkan di masa datang dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang diisyaratkan investor. Selanjutnya, pemegang saham dapat memperoleh *return* sebesar  $k_e$  dengan membeli saham perusahaan lain yang sejenis.  $K_e$  (biaya

ekuitas) atau biasa disebut biaya modal saham biasa dan laba ditahan merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk investasi. Biaya ekuitas ( $k_e$ ) dapat mengalami tingkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Laba ditahan yang digunakan investasi kembali tersebut perlu diperhitungkan biaya modalnya. Secara teoritis perusahaan yang menggunakan laba untuk reinvestasi harus memperoleh keuntungan minimal sebesar tingkat keuntungan jika pemegang saham menginvestasi dananya kedalam perusahaan dengan tingkat risiko yang sama. Hal ini karena keuntungan setelah pajak tersebut sebenarnya merupakan hak bagi pemegang saham biasa. Tingkat keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham dari investasi dengan tingkat risiko tertentu adalah sebesar  $k_e$ . Sehingga apabila perusahaan tidak dapat menginvestasi laba ditahan dan memperoleh tingkat keuntungan paling tidak sebesar  $k_e$  maka sebaiknya perusahaan membagikan dalam bentuk dividend dan untuk menghitung tingkat ekuitas sebesar return dilakukanlah perhitungan dengan menggunakan pendekatan model diskonto dividen (*dividend discount model*). Model ini menghitung aliran kas masuk pada saham yaitu berupa dividen yang dibagi dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* yang disyaratkan investor berdasarkan pada beberapa indeks saham dan salah satu indeks saham yaitu indeks LQ-45.

Indeks LQ-45 merupakan sebuah kelompok saham yang terdiri dari 45 saham pilihan dengan tingkat kapitalisasi pasar dan tingkat likuiditas di atas rata-rata saham yang lain. LQ-45 merupakan salah satu indeks paling fluktuatif karena tingginya tingkat likuiditas dan aktivitas pasar. Menurut Jogiyanto (2011:130) "Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham paling aktif diperdagangkan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu". Perubahan harga dalam indeks ini sangat dipengaruhi oleh sentimen pasar global dan menjadi sasaran investasi. Saham dalam indeks ini memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dan merupakan saham pilihan yang mewakili likuiditas tertinggi (sering diperdagangkan) jika dibandingkan dengan saham yang tidak masuk dalam indeks LQ-45, sehingga saham-saham yang masuk dalam indeks LQ-45 menarik untuk dinilai.

Oleh karena itu, berdasarkan penjelasan di atas peneliti tertarik untuk mengambil judul "Analisis *Dividend Discount Model* Dalam Melihat *Return Saham Perusahaan*"

#### Tinjauan Pustaka

##### – Pasar Modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan

perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya, seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya.

##### – Pengertian Investasi

Investasi adalah penanaman aset atau dana yang dilakukan oleh sebuah perusahaan atau perorangan untuk jangka waktu tertentu demi memperoleh imbal balik yang lebih besar di masa depan.

##### – Pengertian Saham

Saham didefinisikan sebagai sebuah bukti kepemilikan nilai sebuah perusahaan. Artinya pemilik saham adalah pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimiliki maka semakin besar kekuasaannya di perusahaan tersebut. Menurut Rusdin (2008), berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, saham dibedakan menjadi:

##### a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di pasar modal.

##### b) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah bentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa.

##### – Return

Tujuan investor saat berinvestasi adalah mendapatkan imbal hasil (*return*), imbal hasil merupakan imbalan yang diperoleh investor dari hasil penanaman modal yang dilakukannya.

##### – Penilaian Saham

Penilaian (*valuation*) adalah proses penentuan berapa harga yang wajar untuk suatu saham (Parahita, 2008). Saham sebagai salah satu alternatif media investasi memiliki potensi tingkat keuntungan dan kerugian yang lebih besar dibandingkan media investasi lainnya dalam jangka panjang.

#### Model Diskonto Dividen (*Dividend Discount Model*)

Model diskonto dividen menjelaskan bahwa biaya ekuitas( $k_e$ ), merupakan tingkat diskonto yang menyeimbangkan nilai sekarang dari keseluruhan dividen per lembar saham yang diharapkan dimasa datang, sehingga biaya modal merupakan factor diskonto dari dividen yang ada. Penggunaan DDM dengan pendekatan model pertumbuhan konstan dapat diketahui melalui rumus berikut (mengenai nilai uang waktu / *present value*):

$$k_e = \frac{D1}{P} + g$$

Dimana,  $k_e$  = biaya modal saham  
 $D_1$  = dividen pada tahun pertama  
 $P$  = harga saham saat ini  
 $g$  = tingkat pertumbuhan

– Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.

**Penelitian Terdahulu**

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan penelitian terdahulu sebagai tolak ukur bagi peneliti dalam melaksanakan penelitian.

Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia) Nurain Hasan, Frendy A. O. Pelleng, Joanne V. Mangindaan 2019

Tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk membantu investor memilih saham yang efisien dan tidak efisien, (2) Investor mengetahui saham mana yang memiliki return optimal dan risiko yang sesuai, (3) Investor mengetahui tentang metode CAPM dalam menentukan keputusan investasi terbaik. CAPM adalah sebuah model untuk memperkirakan imbal hasil yang diperoleh dari sekuritas berisiko atau sebagai tolak ukur dalam mengevaluasi tingkat laba atas investasi.

Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling yaitu sampel ditentukan dengan kriteria tertentu: (1) Perusahaan yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek yang termasuk dalam indeks saham Business-27 (2) Perusahaan yang sahamnya termasuk dalam indeks saham Business-27 secara konsisten.

Kriteria seleksi dalam penelitian ini adalah memilih saham yang efisien di mana return individu > ekspektasi return ( $R_i > E R_i$ ). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Ada 18 saham yang termasuk Saham Efisien yaitu AKRA, BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, CPIN, GGRM, INDF, INTP, PGAS, SMGR. Saham ini memiliki nilai  $R_i > E R_i$ , keputusan investasi harus diambil oleh investor adalah membeli saham yang efisien.

– Kerangka Berpikir

Setiap investasi pasti tidak terlepas dari adanya risiko, begitu pula investasi saham. Investasi saham sering disebut sebagai high risk, high return. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat dalam menentukan investasi yang aman.

**Metodelogi Penelitian**

Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif. Penelitian ini dilakukan pada 6 sektor perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan pilih berdasarkan yang masuk pada beberapa kriteria dari tahun 2015 - 2018. Waktu pelaksanaan penelitian pada bulan desember 2020 sampai januari 2021

Populasi pada penelitian ini adalah 45 saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Sumber data di ambil pada akun resmi Bursa Efek Indonesia bagian Laporan statistic saham indeks LQ-45 dari tahun 2015 – 2018 sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Teknik pengumpulan data yang diambil adalah studi pustaka.

Analisis data yang dilakukan adalah dengan menggunakan metode *dividend discount model* melalui pendekatan *constan growth*. Berikut adalah persamaan yang digunakan pada analisis data:

1. Analisis kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio keuangan, rasio keuangan yang digunakan, sebagai berikut:

- a. *Return On Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

- b. *Earning Per Share* (EPS)

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih} - \text{Dividen}}{\text{Jumlah Saham}}$$

- c. *Dividend Per Share* (DPS)

$$DPS = \frac{\text{Jumlah Dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

- d. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

2. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen ( $g$ )  
 $g = (1 - DPR) (ROE)$

dimana, DPR = *Dividend Payout Ratio*

ROE = *Return On Equity*

3. Menghitung Estimasi Dividen yang diharapkan ( $D_1$ )

$$D_1 = D_0 (1 + g)$$

Dimana,  $D_1$  = Estimasi dividen

$D_0$  = Dividen sebelumnya

$g$  = Pertumbuhan

4. Menghitung biaya modal sebagai *return* dari pemegang saham

$$k_e = \frac{D_1}{P} + g$$

dimana,  $k_e$  = biaya modal saham

$D_1$  = dividen pada tahun 1

$P$  = harga saham saat ini

$g$  = tingkat pertumbuhan

## Hasil Penelitian

Menghitung return saham dengan menggunakan metode *dividend discount model* membutuhkan nilai ROE, DPS, EPS dan DPR dari 6 perusahaan yang dijadikan sampel untuk diambil datanya.

No	Kode	Nama Perusahaan	Sektor
1	ASII	PT. Astra Internasional Tbk	Automotif
2	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk	Bank
3	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk	Mining
4	SCMA	PT. Surya Citra Medika Tbk	Advertising
5	UNTR	PT. United Tractor Tbk	Wholesale
6	UNVR	PT. Unilever Indonesia Tbk	Cosmetic

Setelah diketahui nilai – nilai penting yang dipelukan dalam pehitungan valuasi saham maka selanjutnya akan masuk pada tahap perhitungan *return* dengan metode pertumbuhan konstan pada analisis *dividen discount model* adalah seperti berikut:

Tabel 4.4 Hasil Estimasi Dividen

Kode Perusahaan	D1 (Rp)			
	2015	2016	2017	2018
ASII	229,00	189,74	182,95	210,71
BBCA	234,82	64,18	79,03	294,78
ITMR	1.737,85	896,25	413,90	4.689,5
SCMA	76,3	92,71	76,79	92,25
UNTR	956,5	764,93	150,86	2.183,82
UNVR	366,47	769,21	838,67	1.636,93

### 1. Menghitung Tingkat Pertumbuhan (*Growth*)

$$g = (1 - \text{DPR}) (\text{ROE})$$

Dapat ketahui bahwa tingkat pertumbuhan ASII dari tahun 2015 – 2018 mengalami kenaikan dengan jumlah rata – rata 9,05 %. Pertumbuhan BBCA dari tahun 2015 – 2018 tidak stabil ada mengalami penurunan pada tahun 2016 – 2017 tetapi kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2018 dengan jumlah rata – rata 15.95 %. Pertumbuhan ITMG tidak stabil karena mengalami penurunan di tahun 2015 dan kemudian terjadi lagi pada tahun 2017 tetapi selanjutnya mengalami kenaikan pada tahun 2018 dengan rata – rata 9.09 % disebabkan karena pembagian dividen yang tidak bagus. Pertumbuhan SCMA dari tahun 2015 – 2018 tidak stabil artinya mengalami penurunan juga mengalami kenaikan dengan jumlah rata – rata 12.22 %. Pertumbuhan UNTR selama 2015 – 2018 tidak stabil dalam artinya terjadi penurunan tapi juga terjadi kenaikan dengan rata – rata pertumbuhan 21.52 %. Pertumbuhan UNVR dari tahun 2015-2018 mengalami kenaikan hingga mencapai 78.9 % dengan rata – rata 19.97 %.

### 2. Menghitung Estimasi Dividen Yang Diharapkan (D1)

$$D1 = D0 (1 + g)$$

Berdasarkan data yang dikelolah dapat diketahui estimasi dividen dari setiap perusahaan. Kemudian hasil ini akan digunakan pada perhitungan di tahap selanjutnya.

### 3. Menghitung *Return* (Tingkat Pengembalian Yang diharapkan)

$$k_e = \frac{D1}{P} + g$$

Tabel 4.5 Hasil Tingkat *Return*(%)

Tahun	ASI I	BBC A	ITM G	SCM A	UNT R	UNV R
2015	6.5	18.9	29,8	9,7	7,9	2
2016	7.4	16.8	26,8	12,5	13,7	3.3
2017	9,1	13	0,5	5,8	5,9	3.9
2018	14,1	15,8	69,8	24	72,7	84,6

Berdasarkan data yang dihitung dapat diketahui peroleh tingkat *return* dari setiap perusahaan pada tahun mendatang.

## Pembahasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang dilakukan peneliti diatas dapat ketahui bahwa, untuk mencari nilai *return* saham dari setiap perusahaan memerlukan data ROE, DPS, EPS dan EPS sebagai factor penunjang perhitungan nilai return melalui metode *dividen discount model*, yang kemudian diikuti beberapa tahap yaitu sebagai berikut :

### 1. Menghitung Tingkat Pertumbuhan (*growth*)

Perusahaan	2015	Kon	2016	Kon.	2017	Kon	2018	Kon.
ASII	Return 6,5	Baik	7,4	Baik	9,1	Baik	14,1	Baik
BBCA	ROE 12,34		13,08		14,82		15,70	
	Return 18,9	Baik	16,8	Baik	13	Baik	15,8	Baik
ITMG	ROE 20,12		18,30		17,75		17,04	
	Return 29,8	Tidak	26,8	Tidak	0,5	Baik	69,8	Tidak
SCMA	ROE 7,56	baik	14,40	baik	26,37		26,68	baik
	Return 9,7		12,5		5,8	Baik	24	Baik
UNTR	ROE 44,57		40,78		29,91		28,91	
	Return 7,9	Baik	13,7	Tidak	5,9	Baik	72,7	Tidak
UNVR	ROE 7,11		11,98	baik	16,14		20,15	baik
	Return 2	Baik	3,3	Baik	3,9	Baik	84,6	Baik
	ROE 121,22		135,85		135,40		120,21	

Berdasarkan perhitungan dapat diketahui jumlah pertumbuhan selama 4 tahun yaitu Perusahaan ASII 9.05 %, perusahaan BBCA 15.95 %, perusahaan ITMG 9.09 %, perusahaan SCMA 12.22 %, perusahaan UNTR 21.52 %, serta perusahaan UNVR 19.97 %. Kemudian jika dilihat dari tingkat pertumbuhan per tahun didapati perusahaan yang tidak stabil tingkat pertumbuhannya yaitu perusahaan ITMG yang memiliki penurunan tingkat pertumbuhan (sampai negatif) hal di ini disebabkan oleh kerena kinerja perusahaan yang

cacat seperti perusahaan terlalu banyak melakukan pembagian dividen sedangkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan setiap tahun sedikit atau tidak seimbang antara jumlah yang dihasilkan dengan yang dibagikan, dari ketidaksetaraan inilah yang menimbulkan tingkat pertumbuhan setiap tahun tidak stabil.

## 2. Menghitung Estimasi Dividen Yang Diharapkan

Berdasarkan data yang dikelolah dapat diketahui bahwa perolehan dividen yang diharapkan selama 4 tahun dari tahun 2015 – 2018, besarkan kecilnya dividen yang diharapkan ditentukan dari harga dividen sebelumnya disertai pertumbuhan dividen setiap tahun.

## 3. Menghitung Return (Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan)

Dari data yang dihitung dapat diketahui rata - rata kondisi *return* selama 4 tahun dari 2015 - 2018 sehingga diketahui tingkat *return* ASII 9,2 %, BBKA 16,1%, ITMG 31,7 %, SCMA 13 %, UNTR 25 %, UNVR 23 %,.

Selanjutnya dilakukan perbandingan *return* yang diharapkan dengan ROE perusahaan, sebagai berikut :

Berdasarkan hasil perbandingan yang dikelola diatas dapat diketahui kondisi *return* yang dihasilkan setiap tahun dari tahun 2015 – 2016. Untuk perusahaan ASII selama 4 tahun mempunyai kondisi *return* yang baik diikuti perusahaan BBKA selama 4 tahun juga mempunyai kondisi *return* yang baik, perusahaan SCMA juga selama 4 tahun mempunyai pertumbuhan *return* yang baik dan perusahaan UNVR juga memiliki kondisi *return* yang baik selama 4 tahun. Sedangkan untuk perusahaan ITMG pada tahun 2015, 2016 dan 2018 memiliki *return* yang tidak baik dan hanya pada tahun 2017 yang memiliki kondisi *return* baik. Kemudian untuk perusahaan UNTR juga memiliki kondisi *return* yang tidak baik pada tahun 2016, 2018 dan pada tahun 2015, 2017 mempunyai kondisi *return* yang baik.

## Kesimpulan

Dari hasil analisis *return* dengan menggunakan metode *dividen discount model* maka diperoleh kondisi *return* saham setiap perusahaan dari tahun 2015 – 2015. perusahaan ASII mempunyai kondisi *return* rata – rata baik dari tahun 2015 -2018, perusahaan BBKA mempunyai kondisi *return* rata – rata baik dari tahun 2015 – 2018, perusahaan ITMG mempunyai kondisi *return* tidak baik dari tahun 2015, 2016, 2018 dikarenakan hasil *return* yang diharapkan terjadi tidak sama atau lebih dari *return* yang teralisasi dalam hal ini diproksikan oleh ROE perusahaan hal ini juga disebabkan karena

pembagian dividen yang tidak baik dimana tidak setara dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan mengalami kondisi *return* baik pada tahun 2017, perusahaan SCMA mempunyai kondisi *return* rata – rata baik dari tahun 2015 – 2018, perusahaan UNTR mempunyai kondisi *return* tidak baik pada tahun 2016, 2018 hal ini sama dengan perusahaan ITMG yang disebabkan oleh terjadinya kesenjangan antara harapan *return* dan kenyataan atau hasil realisasi *return* yang diproksikan oleh ROE perusahaan dan memiliki kondisi *return* baik pada tahun 2015, 2017 dan perusahaan UNVR mempunyai kondisi *return* rata – rata baik dari tahun 2015 – 2018.

## Referensi

- Eduardus. Tandelilin, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE Yogyakarta.
- Fahmi. Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Mitra Wacana Media Jakarta.
- Hanafi. M. N. 2004. *Manajemen Keuangan Jilid 1*, Jogyakarta: BPFE
- Hasan Nurain, Pelleng Frendy A. O., Mangindaan Joanne V. 2019. Analisis Capital Asset Pricing Model (Capm) Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Berinvestasi Saham (Studi Pada Indeks Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Administrasi Bisnis* 8, (1) : 36 - 43
- Lesmana, S. I, Triana. L dan Yuliah. 2019. Analisis Nilai Saham Dengan DDM, *Jurnal Manajemen* 5, (2): 9-20
- Tangkuman. R. 2016. *Karya Ilmiah, M. Pangemanan, Binsus, Tomohon*, 12.