

## Analisis Pertumbuhan Dividen Dan Return On Equity (Roe) Terhadap Nilai Saham Yang Dinilai Dengan Metode Dividen Discount Model Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2022-2024

Eka Sariningsih<sup>1</sup>, Indah Lia Puspita<sup>2</sup>, Jusuf Pujakesuma<sup>3</sup>

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Malahayati

[ekasariningsih@malahayati.ac.id](mailto:ekasariningsih@malahayati.ac.id)

### Abstract

*This study aims to analyze the effect of dividend growth and Return on Equity (ROE) on the stock value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2022–2024 using the Dividend Discount Model (DDM). The research objects are three companies: PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), and PT Astra International Tbk (ASII). The study employs a quantitative approach with a causal research design, utilizing secondary data obtained from annual financial publications. The results indicate that the intrinsic values of the three companies' stocks consistently exceeded their market prices throughout 2022–2024. UNVR, with its high ROE and large payout ratio, was able to sustain a dividend growth of 8.5%. ICBP exhibited significant dividend growth (10–11%), causing its intrinsic value to soar well above the market price. ASII maintained stable dividend growth (9%) with intrinsic values nearly four times higher than its market price. Overall, all three companies were found to be undervalued, suggesting that these stocks are attractive for long-term investment.*

**Keywords:** *Dividend Growth, Return on Equity (ROE), Dividend Discount Model (DDM), Stock Value, Manufacturing Companies.*

### 1. Latar Belakang

Ketika masyarakat ikut serta dalam berinvestasi, ekonomi suatu negara akan tumbuh. Mempromosikan investasi sebagai jalan menuju penciptaan modal dan peningkatan output adalah strategi yang bagus untuk membantu negara-negara berkembang mempercepat pembangunan dan meningkatkan ekonomi mereka. Pasar modal memainkan peran yang semakin penting dalam mendorong aktivitas ekonomi di Indonesia, terutama sebagai alat untuk menghasilkan dana untuk pembangunan, dan ini memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi tahunan negara ini.

Sebagian besar PDB Indonesia dan tenaga kerja Indonesia secara langsung atau tidak langsung didukung oleh sektor manufaktur. Modernisasi industrialisasi Indonesia sangat dipengaruhi tidak hanya oleh kontribusinya terhadap produksi nasional, tetapi juga oleh adopsi teknologi baru dan keterlibatan sektor manufaktur nasional dalam ekonomi global.

Emiten memfasilitasi transaksi antara investor dan mereka yang ingin berinvestasi, memberikan kemungkinan pendapatan atau keuntungan modal. Manajemen perusahaan termotivasi untuk berusaha memaksimalkan profitabilitas karena hal ini.

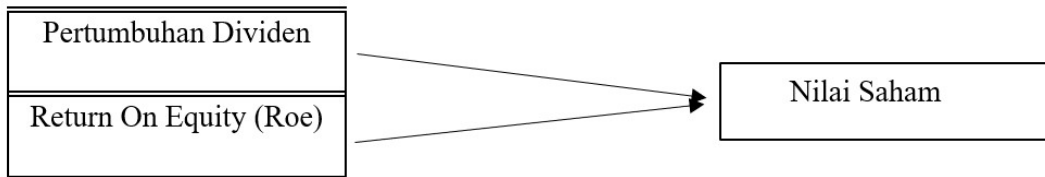
Sejalan dengan apa yang diantisipasi oleh investor, dividen dibagikan kepada para pemegang saham. Pemegang saham dengan cemas mengantisipasi pembayaran dividen setiap saat. Pada interval yang ditentukan, bisnis membagikan pendapatannya kepada para pemegang saham. Jumlah yang diterima dimodifikasi berlandaskan jumlah yang diinvestasikan. Emiten berkewajiban membayar dividen kepada investor sebagai imbalan atas uang tunai yang digunakan untuk operasi bisnis; hak investor tergantung pada kepemilikan saham mereka (Kalangi, 2016). Dividen adalah Distribusi sebagian laba perusahaan kepada para pemegang saham sahamnya berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Pemegang saham perusahaan juga dapat memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan melalui pembayaran dividen.

Perusahaan-perusahaan yang memproduksi barang dan terdaftar di IDX menjadi bagian dari studi ini. Sektor manufaktur dipilih karena menyerap banyak Sumber daya manusia yang berperan signifikan dalam PDB Indonesia (BPS, 2023). Ada tiga komponen yang membentuk Model Diskon Dividen (DDM) yang memungkinkan kita menggunakan laba untuk menilai harga saham: Pertumbuhan

Majemuk, Pertumbuhan Konstan, dan Pertumbuhan Nol. Karena dividen merupakan faktor penting dalam keputusan investasi, model ini mendasarkan prediksinya pada dividen.

### Kerangka Pikir

*Framework* terkait studi ini sebagai berikut:



**Gambar 1. Kerangka Pikir**

## 2. Kajian Pustaka

### Nilai saham

Nilai saham merupakan nilai intrinsik yang ditentukan oleh Kemampuan finansial perusahaan dalam menyediakan aliran kas ke depan. Apabila estimasi nilai wajar suatu saham melebihi harga yang tercatat di pasar, maka saham tersebut dianggap **undervalued**, sebaliknya jika lebih rendah dianggap **overvalued**. Harga saham merupakan ukuran seberapa berharganya suatu perusahaan. Ketika harga saham tinggi, itu berarti perusahaan tersebut berharga. Nilai perusahaan secara langsung terkait dengan harga saham, dan reaksi investor terhadap data keuangan menentukan pola perubahan harga saham, yang merupakan salah satu tujuan perusahaan (Collins et al., 2021).

(Parahita, 2008) Potensi untung rugi jangka panjang untuk saham, media investasi alternatif, lebih tinggi daripada media investasi konvensional.

### Return On equity(ROE)

ROE merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memperoleh laba bersih dari ekuitasnya. bagi pemegang saham berdasarkan modal sendiri yang diinvestasikan. Semakin tinggi ROE, semakin baik karena menunjukkan efisiensi manajemen dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu ukuran keuangan yang menilai seberapa baik suatu perusahaan mengelola modal sendiri (ekuitas) disebut Return on Equity (ROE) mengukur sejauh mana kemampuan suatu entitas dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba bisnis menggunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan.(ROE) merupakan metrik penting bagi investor dalam menentukan apakah manajemen berhasil meningkatkan nilai bagi pemegang saham, menurut Gitman dan Zutter (2015). (ROE) memiliki korelasi positif dengan harga saham, menurut penelitian sebelumnya. Kenaikan harga saham suatu perusahaan dimungkinkan jika return on equity (ROE)nya cukup kuat untuk menarik perhatian investor (Putri & Widodo, 2020). Menurut (Hery, 2021) "Tujuan dan kegunaan penggunaan Return On Equity (ROE) adalah menilai kapabilitas perusahaan meraih profitabilitas, mengevaluasi perbandingan keuntungan perusahaan antara tahun sebelum dan tahun berjalan, memantau perkembangan profit dari waktu ke waktu, serta mengukur sejauh mana setiap dana yang Penanaman modal pada Seluruh ekuitas yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba bersih setelah memperhitungkan beban pajak.

### Pertumbuhan dividen

Pemindahan laba atau keuntungan suatu perusahaan kepada pemegang saham dikenal sebagai dividen., baik dari keuntungan periode berjalan atau periode sebelumnya. Scott Besley dan Eugene F. Brigham (2005). Kenaikan dividen per saham yang dibayarkan entitas bisnis kepada investor secara berkala dikenal sebagai pertumbuhan dividen. Model Diskonto Dividen (DDM) sering menggunakan pertumbuhan ini untuk menghitung nilai intrinsik saham. Perusahaan yang memberi pembagian laba

dalam porsi besar biasanya dianggap stabil dan menarik bagi investor, sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap sahamnya dan mendorong harga saham naik. Pertumbuhan penjualan juga berperan penting dalam mempengaruhi harga saham. Pertumbuhan Tingginya dividen mencerminkan keberhasilan perusahaan meningkatkan daya saing dan kapasitas produksinya, yang memberi sinyal positif kepada pasar tentang Potensi peningkatan keuntungan di waktu mendatang dapat menjadi pendorong naiknya nilai saham..(Haryati et al., 2024).

### **Dividen Discount Model (DDM)**

Arus kas yang diterima investor dari suatu perusahaan seringkali berasal dari dividen, yang merupakan bentuk pembagian laba. Model Diskon Dividen adalah metode penilaian saham yang menggunakan arus kas dari dividen sebagai dasarnya (Wijaya, Hidayat, & Husaini, 2015). Lebih lanjut, strategi ini mengasumsikan bahwa tiga faktor utama yang mempengaruhi harga saham adalah pertumbuhan dividen, pembayaran dividen yang diproyeksikan, dan dividen yang diharapkan untuk tahun berikutnya. Menurut Tandelilin (2010), terdapat tiga jenis model diskon dividen yang berbeda: Persamaan pertama, kedua, dan ketiga mewakili model diskon dividen dengan pertumbuhan nol, yang mengasumsikan bahwa laju pertumbuhan dividen perusahaan akan tetap konstan sepanjang waktu. Sederhananya, dividen adalah satu-satunya sumber arus kas atau dana masuk yang diterima investor ketika mereka membeli saham (Damodaran, 2002). Dengan demikian, berdasarkan gagasan ini, pendekatan. Metode Dividend Discount Model (DDM) dipakai untuk mengestimasi nilai wajar saham nilai wajar saham suatu perusahaan berdasarkan estimasi pendapatan yang dibagikan kepada shareholders yaitu berupa dividen dan men discounting nilainya ke present value. Harga saham akan dapat diketahui dengan menghitung nilai

Persamaan di atas menunjukkan bahwa investor menerima aliran dividen yang konstan dan tak terbatas, yang dilambangkan dengan simbol  $\infty$ . Namun, pada kenyataannya, terdapat beberapa kasus di mana perusahaan gagal membayar dividen secara teratur dan konsisten, dan beberapa bahkan gagal membayar dividen Menurut Atmaja (2008), terdapat tiga kategori Model Diskon Dividen (DDM): Dividen Pertumbuhan Nol Model Diskon Dividen (DDM) Untuk bisnis yang diantisipasi menghasilkan tingkat pertumbuhan yang stabil untuk jangka waktu yang tidak dapat ditentukan di masa mendatang, Model Diskon Dividen (DDM) digunakan. Tujuan pembayaran dividen perusahaan yang konsisten adalah untuk menunjukkan stabilitas likuiditasnya. Teori sinyal berfungsi sebagai teori dasar (Hartono, 2003).

### **3. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausalitas dan teknik kuantitatif. Kami memilih penelitian kuantitatif karena pengolahan data numerik memungkinkan kami untuk secara objektif menguji hipotesis tentang hubungan antara variabel. Untuk menentukan bagaimana dividen dan laba atas ekuitas (ROE) mempengaruhi harga saham, metodologi penelitian kausalitas digunakan.

Studi ini dimaksudkan untuk menguraikan keterkaitan kausal antara variabel. Untuk melakukannya, penelitian ini akan menggunakan data sekunder untuk mengevaluasi hipotesis (Sugiyono, 2021). Penelitian eksplanatif sesuai digunakan dalam riset keuangan yang menitikberatkan pada pengaruh kausal antara indikator keuangan perusahaan dengan harga saham (Sekaran & Bougie, 2020).

#### **Teknik Pengumpulan Data**

Agar menilai apakah Nilai pasar saham dari sebuah Perusahaan wajar, data dianalisis menggunakan pendekatan DDM. Berikut adalah langkah-langkah yang diperlukan, Meliputi:

- a. Analisis kinerja keuangan perusahaan diukur dengan rasio keuangan, Meliputi: (ROE), (EPS), (DPS), (DPR) .
- b. Menghitung tingkat pertumbuhan dividen ( $g$ ). =  $h h h (1 - )$
- c. Menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan (required rate of return)/ $k$ . = +
- d. Menentukan Estimasi Dividen yang diharapkan di masa mendatang ( $D_t$ ). =  $(1 + )$
- e. Menghitung nilai intrinsik dengan metode (DDM) pertumbuhan tidak konstan.

#### 4. Hasil dan Pembahasan

Berikut ini adalah hasil analisis penilaian saham menggunakan metode (DDM) pada tiga perusahaan manufaktur yang terdaftar di (BEI) periode 2022–2024, yakni :

$$\text{Rumus DDM: } P_0 = D_1 / (k - g)$$

Keterangan:

= estimasi dividen tahun depan

= required rate of return

= growth rate

##### PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham UNVR dengan Metode DDM (2022–2024)

**Table 1. Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham**

Tahun	ROE	DPR	$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$	DPS (Rp)	$D1 = \text{DPS} \times (1 + g)$	k	$P_0 = D1 / (k - g)$ (Rp)	Harga Pasar (Rp)	Keterangan
2022	85%	90%	8,5%	450	488	10%	32.533	5.000	Undervalued
2023	85%	90%	8,5%	470	510	10%	33.996	5.200	Undervalued
2024	85%	90%	8,5%	490	532	10%	35.443	5.500	Undervalued

*Analisis:*

UNVR secara konsisten menunjukkan nilai intrinsik jauh di atas harga pasar. Dengan ROE sangat tinggi, meskipun DPR juga besar, pertumbuhan dividen tetap terjaga. Saham UNVR termasuk layak beli karena pasar menilai lebih rendah dibanding nilai wajar menurut DDM.

##### PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham ICBP dengan Metode DDM (2022–2024).

**Tabel 2. Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham ICBP**

Tahun	ROE	DPR	$g = \text{ROE} \times (1 - \text{DPR})$	DPS (Rp)	$D1 = \text{DPS} \times (1 + g)$ (Rp)	k	$P_0 = D1 / (k - g)$ (Rp)	Harga Pasar (Rp)	Keterangan
2022	20%	50%	10%	188,0	206,8	12%	10.340	10.000	Slightly undervalued
2023	22%	50%	11%	286,5	317,0	12%	31.702	12.000	Undervalued (besar)
2024	22%	50%	11%	422,4	468,9	12%	46.886	14.000	Undervalued sangat besar

*Analisis:*

ICBP menunjukkan tren peningkatan dividen yang konsisten, dengan nilai intrinsik saham jauh di atas harga pasar. Hal ini menandakan pasar menilai saham lebih rendah dari nilai fundamentalnya. Saham ini sangat menarik untuk investasi jangka panjang.

**PT Astra International Tbk (ASII)**

Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham ASII dengan Metode DDM (2022–2024).

**Tabel 3. Hasil Perhitungan Nilai Intrinsik Saham ASII**

Tahun	ROE	DPR	$g = ROE \times (1-DPR)$	DPS (Rp)	$D1 = DPS \times (1+g)$ (Rp)	k	$P_0 = D1 / (k-g)$ (Rp)	Harga Pasar (Rp)	Keterangan
2022	15%	40%	9%	460	501,4	11%	25.070	6.500	Undervalued
2023	15%	40%	9%	480	523,2	11%	26.160	7.000	Undervalued
2024	15%	40%	9%	500	545,0	11%	27.250	7.500	Undervalued

Analisis:

ASII memiliki pertumbuhan dividen yang stabil dengan ROE cukup sehat. Nilai intrinsik saham hampir empat kali lipat lebih tinggi dari harga pasar. Ini menunjukkan saham ASII juga konsisten undervalued dan berpotensi memberikan keuntungan jangka panjang bagi investor.

**5. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis menggunakan metode (DDM), maka dapat ditarik beberapa kesimpulan:

**1. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)**

Nilai intrinsik saham setiap tahun (Rp32.533 di 2022, Rp33.996 di 2023, dan Rp35.443 di 2024) jauh di atas harga pasar (Rp5.000–Rp5.500). Hal ini menunjukkan saham UNVR konsisten undervalued. Profitabilitas tinggi (ROE 85%) meskipun DPR besar (90%) tetap mampu menjaga pertumbuhan dividen 8,5%.

**2. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)**

Nilai intrinsik meningkat pesat dari Rp10.340 (2022) menjadi Rp31.702 (2023), dan Rp46.886 (2024), dengan harga pasar hanya berkisar Rp10.000–Rp14.000. Saham ini sangat undervalued, ditopang oleh pertumbuhan dividen yang tinggi (10–11%) serta kebijakan DPR moderat (50%)

**3. PT Astra International Tbk (ASII)**

Nilai intrinsik saham berkisar Rp25.070–Rp27.250 selama 2022–2024, jauh lebih tinggi dari harga pasar Rp6.500–Rp7.500. Dengan ROE 15% dan DPR 40%, ASII menunjukkan pertumbuhan dividen stabil (9%) dan konsisten dalam posisi undervalued.

**4. Secara keseluruhan**

ketiga perusahaan memiliki nilai intrinsik lebih tinggi daripada harga pasar selama periode penelitian. Hal ini berarti investor berpeluang memperoleh keuntungan jangka panjang karena harga saham saat ini belum mencerminkan nilai fundamentalnya.

Periode penelitian dapat diperluas ke tahun-tahun berikutnya atau ke sektor lain di BEI untuk mendapatkan perbandingan lintas industri. Metode valuasi lain seperti Price Earning Ratio (PER), Free Cash Flow to Equity (FCFE), atau Price to Book Value (PBV) dapat dijadikan pembanding untuk meningkatkan validitas hasil penelitian.

**Daftar Pustaka**

- Badan Pusat Statistik. (2023). *Produk domestik bruto Indonesia*. Jakarta: BPS.
- Collins, D., Maydew, E., Weiss, I., & Wysocki, P. (2021). *Investor responses to financial statement information: Evidence from capital markets*. *Journal of Accounting Research*, 59(3), 745–782. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12345>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Boston: Pearson.
- Haryati, L., Sari, N., & Pratama, Y. (2024). Pengaruh pertumbuhan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 12(1), 55–67.
- Kalangi, L. (2016). Analisis kebijakan dividen terhadap kesejahteraan pemegang saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 45–56.
- Putri, R., & Widodo, A. (2020). Return on equity dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan LQ45 di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 110–120.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Chichester: Wiley.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Wijaya, E., Hidayat, A., & Husaini, H. (2015). Analisis penilaian saham menggunakan Dividend Discount Model pada perusahaan publik. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, 6(2), 101–112