

## ANALISIS VALUASI SAHAM PT. BANK RAKYAT INDONESIA MENGUNAKAN METODE *DISCOUNTED CASH FLOW* (DCF) SEBAGAI DASAR PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI

Keenan Samasta Hendar<sup>1</sup>  
Nyoman Triaryati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Udayana, Bali, Indonesia  
E-mail: [keenan.smt@gmail.com](mailto:keenan.smt@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis nilai intrinsik saham PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI) dan merumuskan rekomendasi keputusan investasi, sebagai respons terhadap koreksi harga signifikan akibat tekanan *capital outflow*. Metode valuasi yang digunakan adalah *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) untuk periode proyeksi tahun 2025 sampai dengan 2029. Hasil analisis menunjukkan nilai intrinsik saham BBRI lebih rendah dari harga pasarnya, mengindikasikan bahwa saham BBRI *undervalued*. Temuan *undervalued* ini mengimplikasikan bahwa investor dapat membeli saham pada harga yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya, di mana nilai intrinsik tersebut telah memperhitungkan imbal hasil yang disyaratkan sebesar 9,72 persen sebagai kompensasi adil atas risiko sistematis berdasarkan kerangka *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Oleh karena itu, penelitian ini memberikan rekomendasi investasi BELI (*BUY*), karena potensi imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dari *capital gain* lebih tinggi daripada imbal hasil yang disyaratkan, sehingga menawarkan potensi keuntungan tambahan di atas kompensasi risiko yang seharusnya.

**Kata kunci:** *capital asset pricing model*; *discounted cash flow*; keputusan investasi; nilai intrinsik; valuasi saham

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the intrinsic value of PT. Bank Rakyat Indonesia (BBRI) stock and formulate an investment decision recommendation in response to a significant price correction due to capital outflow pressure. The valuation method used is the Discounted Cash Flow (DCF) with a Free Cash Flow to Equity (FCFE) approach for the year 2025 until 2029 projection period. The analysis results show that the intrinsic value of the stock is lower than the market price, indicating that BBRI stock is undervalued. This undervalued finding implies that investors can purchase the stock at a price lower than its intrinsic value, where this intrinsic value has already accounted for a required return of 9.72 percent as fair compensation for systematic risk based on the Capital Asset Pricing Model (CAPM) framework. Therefore, this study provides a BUY recommendation, as the expected return from capital gain is higher than the required return, thus offering the potential for additional profit beyond the necessary risk compensation.*

**Keywords:** *capital asset pricing model*; *discounted cash flow*; investment decision; intrinsic value; stock valuation

### PENDAHULUAN

Investasi merupakan penempatan sejumlah dana saat ini pada produk-produk investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang (Sutiani & Suaryana, 2024). Hal yang berkaitan dengan investasi adalah bagaimana dan kapan investor menentukan pilihan investasi, seperti apakah akan menjual,

membeli, atau menyimpan instrumen investasi dalam keadaan tertentu (Milati & Zen, 2022). Keputusan investasi yang dipilih akan berpengaruh secara langsung terhadap keuntungan yang akan diperoleh nanti, sehingga investor tentunya akan memilih investasi yang dapat memberikan *return* tinggi.

Investor dapat melakukan investasi melalui *real asset* seperti *property* atau emas maupun *financial asset* seperti pasar modal. Salah satu instrumen investasi pada pasar modal yang paling populer adalah saham, yaitu tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Bursa Efek Indonesia, 2022). Investasi saham tergolong sebagai investasi *high-risk, high-return*, yang berarti memiliki potensi keuntungan tinggi, tetapi juga disertai risiko kerugian yang sepadan. *Return* dari investasi saham diperoleh dari dividen dan selisih harga jual dan harga beli saham (*capital gain*). *Capital gain* merupakan aspek utama yang menentukan potensi tingginya *return* investasi saham.

Investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi saham karena karakteristiknya yang *high risk-high return*. Berdasarkan konsep *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), investor membutuhkan kompensasi atas risiko yang mereka ambil serta atas nilai waktu dari uang (*time value of money*) selama periode investasi (Monks & Lajoux, 2011). CAPM menggambarkan ekspektasi investor untuk memperoleh *return* di atas normal dari investasi yang memiliki risiko lebih tinggi; semakin tinggi risikonya, semakin tinggi pula *return* nya (Lukamina, 2023).

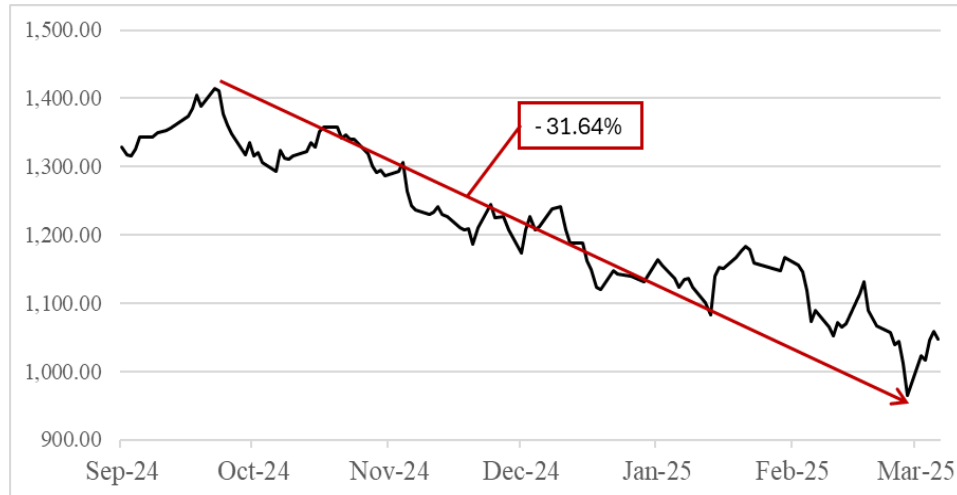
Sehingga, seorang investor perlu menganalisis prospek pergerakan harga saham di masa depan agar *return* yang diperoleh sepadan dengan risiko yang ditanggung dan nilai waktu dari uang. Ketidakpastian dalam memprediksi pergerakan harga saham menjadi tantangan utama bagi investor, mengingat sifat harga saham yang selalu berubah atau fluktuatif (Wijayanti et al., 2020)

Selama tahun 2024 hingga awal tahun 2025, ekonomi global menghadapi berbagai tantangan, termasuk pemotongan suku bunga yang lebih lambat oleh *The Fed* dan ketegangan geopolitik yang mempengaruhi perdagangan dan rantai pasokan. Masalah-masalah ini berkontribusi pada ketidakpastian ekonomi dan menciptakan volatilitas pasar, dengan negara-negara berkembang seperti Indonesia yang berada dalam posisi kritis karena tantangan global dan peluang domestik yang ada (Soebarkah, 2024).

Sikap hati-hati Bank Sentral Amerika Serikat (*The Fed*) dalam melonggarkan kebijakan moneternya memicu kenaikan *return* pada obligasi pemerintah AS (*United States Treasury*). *Return* yang lebih tinggi ini membuat obligasi AS menjadi lebih menarik, sehingga mendorong investor asing mengalihkan investasinya. Akibatnya, terjadi aliran dana keluar (*capital outflow*) dari pasar obligasi dan saham Indonesia. Hal ini tercermin dari data arus modal keluar yang signifikan dari pasar saham domestik dalam beberapa bulan terakhir.

Sejak Oktober 2024 hingga Februari 2025, pasar saham Indonesia mencatatkan *capital outflow* yang mencapai Rp55 triliun. Sebagian besar dari *capital outflow* terkonsentrasi pada sektor perbankan, yang mencatatkan *capital outflow* sebesar -Rp15 triliun dari total -Rp20 triliun pada periode dua bulan pertama tahun 2025. *Capital outflow* tersebut menyebabkan penurunan signifikan pada nilai saham sektor perbankan (IndoPremier, 2025). Indeks INFOBANK15, yang mencerminkan kinerja saham perbankan di Indonesia, tercatat mengalami

penurunan sebesar 31 persen selama periode September 2024 hingga akhir Februari 2025 pada gambar 1.



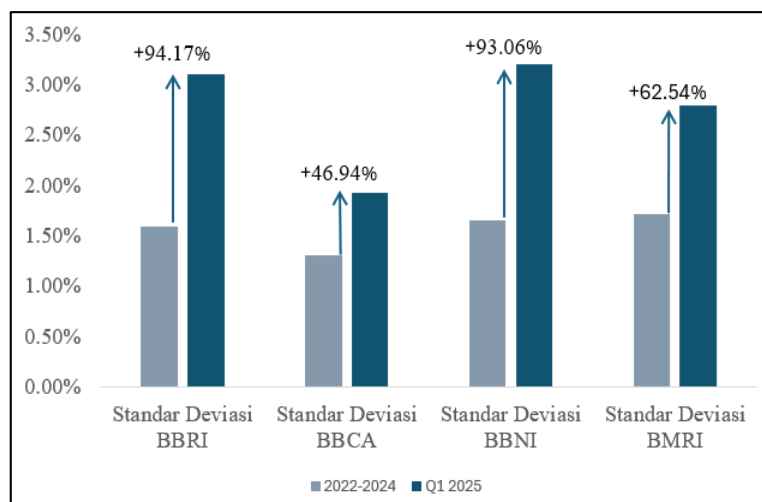
**Gambar 1. Pergerakan Kinerja Indeks INFOBANK15, September 2024-Februari 2025**

Sumber: Data diolah, 2025

Salah satu saham perbankan yang terdampak signifikan adalah saham PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) yang mencatat *capital outflow* terbesar di pasar saham Indonesia selama tahun 2024 hingga Januari 2025, yaitu sebesar Rp37,9 triliun pada tahun 2024 dan sebesar Rp0,7 triliun pada Januari 2025 (Gunadi, 2025). Akibatnya saham BBRI mengalami penurunan harga sebesar 47,5 persen dari harga tertingginya sepanjang masa (*all-time high*) sebesar Rp6,400 pada 6 Maret 2024 menjadi Rp3,360 pada 28 Februari 2025. Penurunan ini jauh lebih besar dibandingkan dengan saham bank-bank besar lainnya, seperti Bank Central Asia (BBCA) yang mengalami penurunan sebesar 33,48 persen, Bank Negara Indonesia (BBNI) sebesar 42,28 persen, dan Bank Mandiri (BMRI) sebesar 43,30 persen.

Pergerakan harga tersebut mencerminkan tingginya volatilitas pasar selama periode terkait. Peningkatan volatilitas ini juga tercermin pada fluktuasi saham-saham perbankan besar seperti BBRI, BBCA, BBNI, dan BMRI, yang terukur melalui peningkatan standar deviasi pada gambar 2.

Standar deviasi saham BBRI mencatatkan peningkatan standar deviasi tertinggi dibandingkan bank BBCA, BBNI, dan BMRI sebesar 94,17 persen, dari rata-rata 1,60 persen pada periode tahun 2022 sampai dengan 2024 menjadi 3,11 persen pada kuartal pertama 2025. Peningkatan volatilitas ini menunjukkan adanya ketidakpastian yang lebih besar dalam pergerakan harga saham, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja perusahaan, dinamika ekonomi domestik, sentimen pasar global, dan kebijakan moneter yang diterapkan (IndoPremier, 2025). Fenomena ini menandakan perubahan pola pasar yang lebih dinamis dan berisiko, yang perlu diwaspadai oleh para investor sehingga menciptakan kebutuhan bagi investor untuk melakukan analisis valuasi guna menentukan apakah harga saham BBRI yang terkoreksi signifikan tersebut menawarkan peluang keuntungan yang sebanding dengan risikonya.



**Gambar 2. Peningkatan Standar Deviasi *Return* BBRI, BBKA, BBNI, dan BMRI dalam persentase**

Sumber: Data diolah, 2025

Valuasi saham adalah proses memperkirakan nilai intrinsik saham dengan tujuan untuk menentukan apakah harga saham tersebut tergolong murah (*undervalued*) atau terlalu mahal (*overvalued*), sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Nilai intrinsik saham adalah estimasi nilai sebenarnya dari suatu saham berdasarkan analisis fundamental yang komprehensif terhadap kondisi keuangan, kinerja, dan prospek perusahaan (Lukamina, 2023). Melalui valuasi, investor dapat menghindari pembelian saham dengan harga terlalu mahal dan mengidentifikasi saham *undervalued* yang berpotensi memberikan imbal hasil lebih tinggi (Damodaran, 2011).

Harga saham sering kali tidak mencerminkan nilai sebenarnya, dalam jangka pendek, pasar saham lebih merupakan "*voting machine*" yang mencerminkan sentimen pasar (Chandra, 2013). Harga saham dapat menyimpang dari nilai intrinsiknya karena perilaku irasional investor seperti reaksi berlebihan terhadap berita buruk atau ikut-ikutan dalam tren pasar. Perbedaan harga pasar dan nilai intrinsik ini menciptakan peluang investasi, karena pada akhirnya kedua nilai ini cenderung akan bertemu (*converge*) seiring berjalannya waktu (Brigham & Houston, 2017).

Investor dapat menerapkan analisis valuasi saham untuk membuat keputusan investasi yang lebih tepat dalam menghadapi fenomena yang terjadi. Metode valuasi saham memiliki beragam model valuasi namun hanya ada dua pendekatan penilaian, yaitu *relative valuation* dan *absolute valuation* (Damodaran, 2011). Pendekatan *relative valuation* merupakan valuasi saham dengan membandingkan saham perusahaan dengan saham perusahaan sejenisnya. Sedangkan pendekatan *absolute valuation* berfokus pada estimasi nilai intrinsik saham berdasarkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini, akan menggunakan pendekatan *absolute valuation* dengan metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) merupakan proses penentuan nilai intrinsik perusahaan yang melibatkan peramalan arus kas di masa depan dan mendiskontokannya ke nilai sekarang menggunakan

tingkat biaya modal (Chandra, 2013). Dalam konteks ini, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) digunakan untuk menentukan biaya modal. Tujuannya adalah memastikan nilai intrinsik yang dihitung tidak hanya merefleksikan nilai kini dari arus kas masa depan, tetapi juga telah disesuaikan (*adjusted*) untuk memberikan kompensasi yang sepadan atas risiko sistematis yang ditanggung investor (Lukamina, 2023).

Pendekatan *absolute valuation* dipilih karena dinilai lebih efektif untuk valuasi BBRI dibandingkan dengan pendekatan *relative valuation*. *Relative valuation* yang dianggap kurang relevan karena kelemahannya dalam kondisi pasar yang volatil dimana pendekatan ini lebih cenderung mencerminkan sentimen pasar (Inezwari, 2011). Selain itu karena model bisnis unik BBRI yang berfokus pada segmen UMKM Penggunaan *relative valuation* menjadi kurang efektif untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi berdasarkan fenomena yang terjadi. Pendekatan *absolute valuation* memiliki 2 metode yaitu, *discounted dividend model* (DDM) dan *discounted cash flow model* (DCF).

Metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dipilih karena dianggap lebih akurat untuk perusahaan jasa keuangan jika dibandingkan dengan *Dividend Discount Model* (DDM) (Tan & Wang, 2023). Karena berfokus pada kinerja fundamental, metode *discounted cash flow* (DCF) menawarkan estimasi nilai intrinsik yang objektif dan tidak terdistorsi oleh sentimen pasar jangka pendek. Karakteristik ini menjadikannya pendekatan yang lebih relevan untuk mendasari keputusan investasi pada saham BBRI, terutama dengan mempertimbangkan fenomena pasar yang terjadi.

Penelitian terdahulu mengenai valuasi saham perbankan di Indonesia menunjukkan hasil yang beragam, yang dipengaruhi oleh perbedaan periode analisis dan metodologi. Hasil penelitian (Hendrawan & Rahayu, 2020) serta (Ardhaswara & Suarjaya, 2023) pada periode yang berbeda menyimpulkan bahwa saham BBRI berada dalam kondisi *overvalued*. Sebaliknya, hasil penelitian oleh (Jumran & Hendrawan, 2021) menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dan (Mawardi et al., 2023) dengan *Dividend Discount Model* (DDM) menemukan bahwa saham BBRI *undervalued*. Namun, estimasi nilai intrinsik dari kedua penelitian tersebut masing-masing Rp6.949 dan Rp6.616 kini jauh melampaui harga pasar BBRI, yang mengindikasikan telah terjadi perubahan kondisi pasar dan prospek ekonomi secara substansial.

Valuasi saham sangat sensitif terhadap periode waktu analisis, asumsi yang digunakan, metode valuasi, dan kondisi ekonomi yang melatarbelakanginya. Disparitas yang signifikan antara harga pasar saham BBRI saat ini dengan hasil valuasi pada penelitian terdahulu menandakan adanya kekosongan analisis yang relevan akibat perubahan kondisi pasar dan prospek ekonomi. Penelitian terdahulu dilakukan sebelum terjadinya fenomena *capital outflow* besar pada tahun 2024 sampai dengan 2025 sehingga tidak lagi mencerminkan kondisi pasar terkini. Perlu dilakukan perhitungan kembali yang bersifat terkini berupa valuasi dalam konteks spesifik pasca-koreksi harga akibat tekanan makroekonomi eksternal, yang berpotensi menghasilkan nilai intrinsik yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menyajikan analisis nilai intrinsik yang relevan dan terkini sebagai dasar pengambilan

keputusan investasi pada saham BBRI.

Penelitian ini berkontribusi secara praktis dengan memberikan rekomendasi keputusan investasi yang relevan dalam kondisi pasar yang volatil berdasarkan hasil valuasi terkini pasca fenomena yang terjadi. Nilai intrinsik saham BBRI dibandingkan dengan nilai pasarnya untuk menentukan keputusan investasi. Apabila nilai intrinsik lebih tinggi dari harga pasarnya, keputusan investasi yang direkomendasikan adalah membeli saham tersebut. Kondisi ini mengindikasikan saham bersifat *undervalued* dan menawarkan potensi imbal hasil tambahan berupa *capital gain*, di luar imbal hasil yang disyaratkan. Sebaliknya, apabila nilai intrinsik lebih rendah dari harga pasar, keputusan yang tepat adalah menjual saham tersebut karena tergolong *overvalued* atau terlalu mahal.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan mengestimasi nilai intrinsik saham PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) sebagai dasar perumusan rekomendasi investasi. Teknik analisis data yang diterapkan untuk menentukan nilai intrinsik adalah metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dengan periode proyeksi 5 tahun yaitu 2025 sampai dengan 2029.

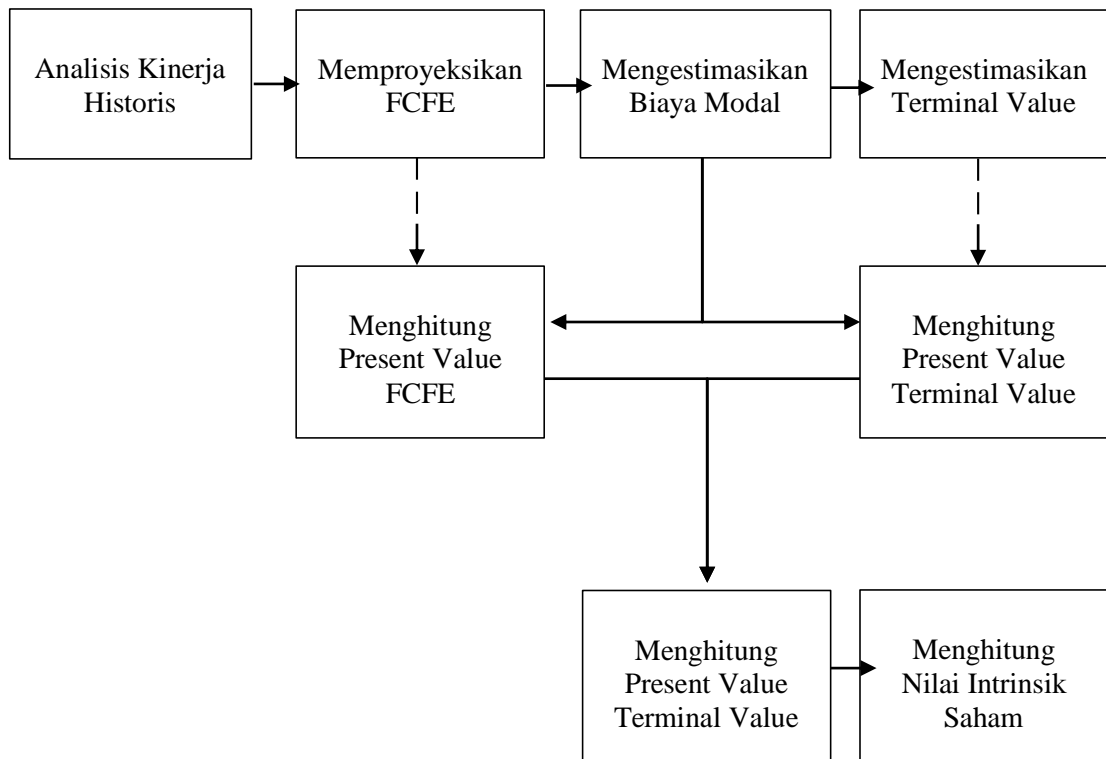
Pengumpulan data menggunakan metode studi dokumentasi atas data sekunder kuantitatif yang telah dipublikasikan. Data inti yang digunakan adalah laporan keuangan triwulanan BBRI periode 2020 sampai dengan 2024, yang diakses melalui situs web resmi hubungan investor BBRI (PT. Bank Rakyat Indonesia, 2025). Periode historis lima tahun ini dipilih karena dinilai representatif untuk memodelkan kinerja perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi, mulai dari perlambatan akibat pandemi hingga fase pemulihan. Hal ini menjadi landasan yang kuat untuk menyusun proyeksi di tengah ketidakpastian ekonomi pada masa mendatang. Data pendukung lain, seperti harga saham, tingkat imbal hasil obligasi pemerintah, beta saham, dan premi risiko pasar, juga dikumpulkan dari sumber data keuangan yang kredibel.

Periode proyeksi 5 tahun digunakan karena merupakan praktik standar dalam analisis *Discounted Cash Flow* (DCF), terutama karena periode ini memberikan keseimbangan optimal antara pembuatan proyeksi yang rinci dan menghindari spekulasi yang berlebihan. Dalam proyeksi arus kas, analisis memerlukan kerangka waktu yang memungkinkan prediksi yang bermakna, sambil meminimalkan ketidakpastian yang terkait dengan proyeksi jangka panjang.

Proses valuasi ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel. Langkah-langkah yang dilakukan dalam mengestimasi nilai intrinsik saham BBRI menggunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) diilustrasikan pada Gambar 3.

Tahap awal penelitian ini adalah analisis kinerja keuangan historis tahun 2020 sampai dengan 2024 untuk mengidentifikasi tren dan menghasilkan serangkaian rasio kuantitatif. Rasio-rasio ini menjadi asumsi dasar dalam penyusunan proyeksi laporan laba rugi dan neraca BBRI selama periode tahun 2025 sampai dengan 2029. Beberapa rasio kunci yang digunakan meliputi tingkat pertumbuhan pendapatan, rasio *common size* terhadap pendapatan dan aset, *Net Interest Margin* (NIM), serta rasio Kewajiban Penyediaan Modal Minimum

(KPMM).



**Gambar 3. Flow Chart Langkah-Langkah Analisis Valuasi Saham**

Sumber: Data diolah, 2025

Setelah serangkaian rasio kuantitatif tersebut diperoleh, analisis dilanjutkan dengan proyeksi *free cash flow to equity*. Perhitungan *free cash flow to equity* (FCFE) menggunakan persamaan berdasarkan (Tan & Wang, 2023), proses ini mencakup dua langkah utama. Pertama, proyeksi laporan laba rugi untuk memperoleh *net income* dan kedua, proyeksi neraca untuk mengestimasi *reinvestment in regulatory capital*. Nilai proyeksi *free cash flow* kemudian dihitung dengan mengurangi *net income* dengan *reinvestment in regulatory capital*.

Untuk mendiskontokan proyeksi *free cash flow to equity*, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dihitung menggunakan data dari sumber yang kredibel sebagai *cost of equity*. *Risk-free rate* ditetapkan berdasarkan tingkat imbal hasil (*yield*) Surat Berharga Negara (SBN) Indonesia bertenor 5 tahun. Beta saham yang digunakan bersumber dari platform investasi Investing.com, yaitu sebesar 0,48 dengan periode perhitungan 5 tahun (bulanan). Sementara itu, *Market Risk Premium* untuk Indonesia dalam penelitian ini adalah sebesar 6,87 persen berdasarkan data yang dirilis oleh Aswath Damodaran untuk tahun 2025.

Berdasarkan hasil proyeksi arus kas dan perhitungan biaya modal, selanjutnya diproyeksikan pula *terminal value* yang mencerminkan nilai arus kas di luar periode proyeksi. Nilai terminal Bank BRI akan diestimasi menggunakan metode *Growing Free Cash Flow Perpetuity*. Metode ini mengasumsikan bahwa arus kas bebas akan tumbuh pada tingkat yang konstan selamanya setelah periode

proyeksi (Chandra, 2014). Tingkat pertumbuhan (*growth rate*) yang digunakan adalah rata-rata tingkat inflasi bulanan Indonesia selama jangka waktu 5 tahun ke belakang yaitu tahun 2020-2024 sebesar 2,765 persen. Angka berada dalam kisaran target inflasi yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan Republik Indonesia sesuai pasar 3 PMK 31/2024 yaitu sebesar 2,5 persen dengan deviasi sebesar 1 persen pada tahun 2025 sampai dengan 2027.

Jumlah dari proyeksi *free cash flow to equity* dan *terminal value* kemudian didiskontokan ke nilai sekarang menggunakan tingkat diskonto dari CAPM untuk menghasilkan nilai ekuitas perusahaan. Nilai ekuitas ini selanjutnya dibagi dengan jumlah saham beredar untuk memperoleh nilai intrinsik per lembar saham. Langkah terakhir dalam penelitian ini adalah membandingkan nilai intrinsik tersebut dengan harga pasar saham untuk merumuskan rekomendasi investasi yang tepat.

Mengingat analisis valuasi sangat sensitif terhadap asumsi yang digunakan, akan dilakukan analisis sensitivitas untuk melihat bagaimana perubahan *cost of equity* dan *growth rate* berdampak pada hasil valuasi beserta keputusan investasi yang sebaiknya diambil. Implementasi analisis ini dilakukan dengan menyusun sebuah matriks skenario dua arah (*two-way data table*) menggunakan perangkat lunak Microsoft Excel. Matriks tersebut akan memetakan berbagai kemungkinan nilai intrinsik yang dihasilkan dari kombinasi beberapa skenario tingkat pertumbuhan dan tingkat diskonto yang berbeda

## HASIL DAN PEMBAHASAN

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) merupakan salah satu bank milik pemerintah (BUMN) terbesar sekaligus bank umum tertua di Indonesia yang telah beroperasi selama lebih dari 129 tahun. Sesuai dengan visinya untuk menjadi "*The Most Valuable Banking Group in Southeast Asia & Champion of Financial Inclusion*", BRI secara konsisten berfokus pada pelayanan segmen Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah (UMKM) sebagai inti model bisnisnya. Komitmen ini tercermin dari komposisi kredit UMKM yang mencapai 81,97 persen dari total portofolionya. Untuk menjangkau seluruh lapisan masyarakat, BRI menerapkan strategi "*hybrid bank*" yang memadukan jaringan unit kerja fisik yang luas dengan layanan digital seperti Agen BRILink.. BRI melakukan penawaran umum perdana (IPO) pada 10 November 2003 dan menawarkan 3.811,7 miliar lembar saham biasa (*common shares*) dengan harga Rp875/saham. Fokus bisnis yang kuat dan strategi yang adaptif telah mendorong kinerja keuangan yang solid, apabila mempertimbangkan *stock split* dan *right issue*, sampai dengan Mei 2025, tercatat saham BBRI telah naik 61,5 kali lipat apabila dibandingkan dengan harga pada saat IPO.

Berdasarkan data historis, BBRI menunjukkan tren pertumbuhan yang stabil selama periode tahun 2020 sampai dengan 2024, dengan Pendapatan Bunga sebagai sumber pendapatan utama tumbuh secara konsisten dari Rp116,9 triliun menjadi Rp199,3 triliun. Pertumbuhan ini ditopang oleh ekspansi total aset yang meningkat dari Rp1.511,8 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp1.993,0 triliun pada akhir tahun 2024, yang mengindikasikan kemampuan untuk terus memperluas skala operasionalnya secara berkelanjutan. Efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset produktifnya juga menunjukkan perbaikan yang

signifikan, tercermin dari rasio *Net Interest Margin* (NIM) yang secara konsisten meningkat dari 5,2 persen pada tahun 2020 menjadi 7,1 persen pada tahun 2024. Dari sisi permodalan, aspek kecukupan modal (KPMM) menunjukkan posisi yang sangat kuat dengan rasio berada di atas 21,17 persen dan mencapai 26,63 persen pada tahun 2024, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menyerap potensi kerugian dan mendukung ekspansi bisnis di masa mendatang. Kinerja historis yang menunjukkan pertumbuhan stabil dan posisi keuangan yang sehat tersebut menjadi justifikasi fundamental yang kuat untuk penggunaan data ini sebagai dasar proyeksi.

Proyeksi *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dilakukan untuk periode lima tahun ke depan, yaitu dari tahun 2025 hingga 2029. Proses proyeksi FCFE diawali dengan proyeksi laporan laba rugi untuk mendapatkan proyeksi *net income* yang dihitung pada tabel 1.

**Tabel 1.**  
**Proyeksi Laba Rugi BBRI Tahun 2025-2029 dalam Triliun Rupiah**

	2025	2026	2027	2028	2029
Pendapatan bunga	205,6	235,2	269,0	307,8	352,1
Beban bunga	-50,1	-57,3	-65,6	-75,0	-85,8
Laba Bunga	155,4	177,8	203,4	232,7	266,2
Pendapatan asuransi	9,7	10,1	10,6	11,0	11,5
Beban asuransi	-7,7	-8,0	-8,4	-8,8	-9,1
Laba Asuransi	2,0	2,1	2,2	2,3	2,4
Pendapatan sekuritas	3,3	3,8	4,4	5,0	5,7
Pendapatan operasional lainnya	59,4	67,9	77,7	88,9	101,7
Pemulihan penyisihan kerugian penurunan nilai	-44,7	-51,1	-58,5	-66,9	-76,5
Pembentukan kerugian penurunan nilai	2,0	2,3	2,6	3,0	3,4
Beban Operasional:					
Beban umum dan administrasi	-33,2	-37,9	-43,2	-49,3	-56,3
Beban operasional lainnya	-64,4	-73,5	-83,8	-95,6	-109,1
Laba Operasional	79,8	91,4	104,7	120,0	137,4
Pendapatan dan beban bukan operasional	-3,4	-3,9	-4,4	-5,1	-5,8
Jumlah laba (rugi) sebelum pajak penghasilan	76,4	87,6	100,3	114,9	131,6
Pendapatan (beban) pajak	-16,2	-18,5	-21,2	-24,3	-27,8
Jumlah laba (rugi)	60,3	69,1	79,1	90,6	103,8

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan analisis proyeksi, laba bersih (*net income*) BBRI diproyeksikan mencapai Rp103,8 triliun pada tahun 2029. Laba bersih tersebut kemudian dikurangi dengan investasi ulang (*reinvestment in regulatory capital*) yang diperlukan untuk menjaga rasio KPMM. *Reinvestment in regulatory capital* dihitung melalui proses proyeksi neraca pada tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Proyeksi Neraca BBRI Tahun 2025-2029 dalam Triliun Rupiah**

	2025	2026	2027	2028	2029
Total Aset	2.375,1	2.717,1	3.108,3	3.555,8	4.067,8
Pinjaman diberikan	1.338,9	1.531,7	1.752,2	2.004,5	2.293,2
ATMR	1.413,3	1.616,7	1.849,5	2.115,8	2.420,5
Total Modal	340,9	390,0	446,2	510,4	583,9

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan analisis proyeksi neraca, selama periode proyeksi tahun 2025 sampai dengan 2029, kebutuhan investasi ulang modal ini diproyeksikan terus meningkat. Sejalan dengan proyeksi pertumbuhan Aset Tertimbang Menurut Risiko (ATMR). Selanjutnya proyeksi *net income* BBRI dikurangi dengan proyeksi *reinvestment in regulatory capital* pertahunnya untuk memperoleh proyeksi *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) pada tabel 3.

**Tabel 3.**  
**Proyeksi FCFE BBRI Tahun 2025-2029 dalam Triliun Rupiah**

	2025	2026	2027	2028	2029
<i>Net Income</i>	60,3	69,1	79,1	90,6	103,8
<i>Reinvestment in Regulatory Capital</i>	20,6	23,6	27,0	30,8	35,3
<i>FCFE</i>	39,7	45,5	52,2	59,8	68,5

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 3 menunjukkan bahwa *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) BBRI diproyeksikan tumbuh konsisten dari Rp39,7 triliun pada tahun 2025 menjadi Rp68,5 triliun pada tahun 2029. Peningkatan ini mencerminkan pertumbuhan laba bersih yang kuat. Meskipun sebagian laba diinvestasikan kembali untuk memenuhi kebutuhan modal, perusahaan tetap mampu menghasilkan arus kas bebas yang substansial bagi pemegang ekuitas. Hal tersebut menunjukkan kapasitas BBRI untuk mendistribusikan kas kepada pemegang saham atau mendanai ekspansi di masa depan tanpa mengorbankan tingkat kecukupan modalnya.

Biaya ekuitas (*cost of equity*) perusahaan dihitung menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Tingkat pengembalian bebas risiko (*risk-free rate*) yang digunakan adalah imbal hasil obligasi pemerintah Indonesia bertenor 5 tahun, yaitu sebesar 6,25 persen. Nilai beta ( $\beta$ ) saham BBRI yang merepresentasikan risiko sistematis adalah 0,48. Sementara itu, premi risiko pasar (*Market Risk Premium*) ditetapkan sebesar 6,87 persen berdasarkan data Aswath Damodaran (Damodaran, 2023). Dengan demikian, perhitungan *cost of equity* diperoleh sebesar 9,72 persen.

Nilai terminal (*terminal value*) BBRI, yang mengasumsikan arus kas tumbuh konstan setelah periode proyeksi berakhir, dihitung menggunakan tingkat pertumbuhan (*growth rate*) jangka panjang sebesar 2,765 persen. Tingkat pertumbuhan ini didasarkan pada rata-rata inflasi historis Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024. Berdasarkan asumsi tersebut, diperoleh nilai terminal BBRI sebesar Rp1.011,4 triliun. Nilai ini merepresentasikan kontribusi signifikan

terhadap nilai intrinsik perusahaan secara keseluruhan, yang mencerminkan asumsi pertumbuhan stabil dan kinerja keuangan berkelanjutan.

Nilai intrinsik ekuitas BBRI diestimasi dengan mendiskontokan seluruh proyeksi FCFE dan nilai terminal ke nilai sekarang (*present value*). Proses diskonto ini menggunakan *cost of equity* 9,72 persen sebagai tingkat diskonto yang relevan, karena merefleksikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Perhitungan *present value* FCFE disajikan pada tabel 4.

**Tabel 4.**  
***Present Value* FCFE BBRI Tahun 2025-2029 dalam Triliun Rupiah**

Tahun	<i>Free Cash Flow to Equity (FCFE)</i>	<i>Cost of Equity</i>	<i>Present Value</i>
2025	39,7	$1/(1+9,72 \text{ persen}^1)$	36,2
2026	45,5	$1/(1+9,72 \text{ persen}^2)$	37,8
2027	52,2	$1/(1+9,72 \text{ persen}^3)$	39,5
2028	59,8	$1/(1+9,72 \text{ persen}^4)$	41,3
2029	68,5	$1/(1+9,72 \text{ persen}^5)$	43,1
TV	1.011,4	$1/(1+9,72 \text{ persen}^5)$	636,0
Total PV			833,8

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4 menunjukkan proyeksi *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) untuk periode tahun 2025 sampai dengan 2029, yang diproyeksikan tumbuh dari Rp39,7 triliun menjadi Rp68,5 triliun. FCFE didiskontokan menggunakan biaya ekuitas (*cost of equity*) sebesar 9,72 persen yang dihitung melalui metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Selain itu, *Terminal Value* (TV) yang merepresentasikan nilai arus kas setelah tahun 2029 diestimasi sebesar Rp1.011,4 triliun dengan metode *Growing Free Cash Flow Perpetuity* yang menggunakan asumsi pertumbuhan konstan sebesar 2,765 persen. Setelah seluruh komponen FCFE dan TV didiskontokan ke nilai sekarang, diperoleh total nilai ekuitas (*Total Present Value*) sebesar Rp833,8 triliun. Untuk menghitung nilai intrinsik per lembar saham, total nilai ekuitas dibagi dengan jumlah saham beredar. Dengan jumlah saham beredar sebanyak 150,6 miliar lembar, nilai intrinsik per lembar saham BBRI diestimasi sebesar Rp5.534,23.

Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan sebelumnya tentang kebijakan suku bunga *The Fed* dan ketegangan geopolitik, mendorong terjadinya arus modal keluar (*capital outflow*) dari pasar saham Indonesia dan menyebabkan pelemahan harga saham BBRI. Fenomena ini merupakan manifestasi dari risiko sistematis, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi karena dipengaruhi oleh faktor makroekonomi yang berdampak pada keseluruhan pasar. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menyatakan bahwa investor harus memperoleh kompensasi atas risiko sistematis yang ditanggung. Model ini secara kuantitatif menghitung tingkat imbal hasil yang disyaratkan (*required return*) oleh investor sebagai kompensasi yang adil atas risiko tersebut.

Perhitungan CAPM menghasilkan *required return* sebesar 9,72 persen. Angka ini merepresentasikan kompensasi yang adil atas risiko sistematis saham BBRI dan berfungsi sebagai tingkat diskonto dalam proses valuasi *Discounted Cash Flow* (DCF). Penggunaan tingkat diskonto yang telah disesuaikan dengan

risiko ini mengimplikasikan bahwa estimasi nilai intrinsik sebesar Rp5.534,23 merupakan nilai yang telah memperhitungkan kompensasi yang layak bagi investor.

Perbandingan antara nilai intrinsik sebesar Rp5.534,23 dengan harga penutupan pasar per 28 Mei 2025 sebesar Rp4.450,00 menunjukkan bahwa saham BBRI berada dalam kondisi *undervalued* sebesar 19,62 persen. Ketika nilai intrinsik yang telah disesuaikan dengan risiko lebih tinggi daripada harga pasarnya, hal ini mengindikasikan bahwa potensi imbal hasil (*return*) dari saham BBRI pada harga saat ini lebih besar daripada imbal hasil yang disyaratkan 9,72 persen. Menurut (Brigham & Houston, 2017) perbedaan antara nilai intrinsik dan harga pasar menciptakan peluang investasi karena kedua nilai ini pada akhirnya cenderung akan bertemu (*converge*). Artinya, harga saham BBRI berpotensi terkoreksi naik mendekati nilai intrinsiknya, sehingga dapat memberikan imbal hasil berupa *capital gain*.

Kondisi *undervalued* ini merupakan sinyal investasi yang kuat, karena saham tersebut tidak hanya memenuhi standar *required return* dari perhitungan CAPM, tetapi juga menawarkan potensi keuntungan tambahan. Sebagaimana dinyatakan oleh (Jones, 2013), apabila imbal hasil yang diharapkan (*expected return*) dari suatu saham lebih besar daripada imbal hasil yang disyaratkan, saham tersebut layak dibeli karena dinilai *undervalued*.

Simpulan bahwa saham BBRI *undervalued* sejalan dengan hasil penelitian oleh (Jumran & Hendrawan, 2021) serta (Mawardi et al., 2023). Meskipun demikian, nilai intrinsik yang dihasilkan dalam penelitian ini sebesar Rp5.534,23 lebih rendah dibandingkan estimasi (Jumran & Hendrawan, 2021) sebesar Rp6.949,00 menggunakan metode DCF) dan (Mawardi et al., 2023) sebesar Rp6.616,00 menggunakan metode DDM. Perbedaan ini dapat diatribusikan pada penggunaan periode data historis yang menjadi dasar proyeksi. Periode 2020–2024 yang digunakan dalam penelitian ini mencakup dinamika ekonomi yang menantang, mulai dari perlambatan akibat pandemi COVID-19 hingga ketidakpastian global dan suku bunga tinggi. Kinerja BBRI selama periode tersebut membentuk dasar proyeksi yang lebih konservatif dibandingkan penelitian sebelumnya yang mungkin didasarkan pada kondisi ekonomi yang relatif lebih stabil.

Perbedaan hasil juga ditemukan jika dibandingkan dengan temuan (Hendrawan & Rahayu, 2020) serta (Ardhaswara & Suarjaya, 2023), yang pada periode analisisnya masing-masing menyimpulkan bahwa saham BBRI berada dalam kondisi *overvalued*. Perbedaan simpulan ini wajar terjadi, karena valuasi saham sangat sensitif terhadap periode waktu analisis, asumsi yang digunakan, metode valuasi, dan kondisi ekonomi yang melatarbelakanginya. Penelitian ini menyajikan hasil analisis terkini mengenai nilai intrinsik saham BBRI pasca-terjadinya fenomena penurunan harga dan peningkatan volatilitas, memberikan perspektif yang lebih relevan dengan kondisi pasar saat ini dibandingkan penelitian sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penurunan harga saham yang terjadi tidak selaras dengan kinerja keuangan BBRI.

Hasil penelitian ini diperkuat oleh valuasi dari beberapa platform investasi dengan periode analisis dan metode yang serupa. Per Juni 2025, situs Alpha

Spread mengestimasi nilai intrinsik BBRI sebesar Rp5.532,85, sementara Simply Wall St melaporkan nilai konsensus analis sebesar Rp5.090,27, dan platform Sectors menghasilkan nilai Rp6.070,00. Konsistensi hasil penelitian ini dengan beberapa valuasi eksternal tersebut memberikan justifikasi yang kuat untuk mendukung simpulan bahwa saham BBRI saat ini *undervalued*. Untuk menguji sensitivitas hasil valuasi terhadap perubahan asumsi yang digunakan dilakukan analisis sensitivitas pada tabel 5.

**Tabel 5.**  
**Analisis Sensitivitas Nilai Intrinsik Saham BBRI**

		<i>growth rate</i>				
		<b>3,50%</b>	<b>3,00%</b>	<b>2,76%</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,50%</b>
CAPM (persen)	11,72 persen	4.531,39	4.327,87	4.238,24	3.983,61	3.836,74
	10,72 persen	5.193,64	4.922,35	4.804,23	4.473,07	4.284,96
	9,72 persen	6.070,24	5.695,14	5.534,23	5.090,66	4.843,55
	8,72 persen	7.284,42	6.739,81	6.510,84	5.893,63	5.558,41
	7,72 persen	9.076,11	8.229,17	7.883,26	6.979,28	6.504,99

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 5 menunjukkan bahwa valuasi saham BBRI cukup kuat mendukung kesimpulan *undervalued*. Bahkan dalam skenario yang lebih pesimistis, seperti penurunan *growth rate* menjadi 1,50 persen (target inflasi terendah) dengan CAPM sebesar 9,72 persen, nilai intrinsik yang dihasilkan masih berada di atas harga pasar Rp4.450,00 sebesar Rp4.843,00. Hanya dalam skenario yang lebih ekstrem, seperti kenaikan CAPM hingga 11,72 persen, nilai intrinsik baru mendekati atau berada di bawah harga pasar. Analisis ini menegaskan bahwa kesimpulan *undervalued* tidak hanya bergantung pada satu asumsi tunggal, melainkan tetap valid dalam berbagai rentang kondisi yang masuk akal, sehingga memperkuat kesimpulan yang dihasilkan.

Kondisi *undervalued* menjadi dasar utama untuk memberikan rekomendasi investasi BELI (*BUY*) pada saham BBRI. Harga pasar Rp4.450,00 yang berada signifikan di bawah nilai intrinsiknya Rp5.534,23 mengimplikasikan bahwa *expected return* lebih tinggi daripada *required return* 9,72 persen karena adanya potensi *capital gain*. Nilai intrinsik Rp5.534,23 merupakan harga teoretis di mana kompensasi atas risiko sistematis dan nilai waktu dari uang dianggap seimbang. Oleh karena itu, kesempatan untuk mengakuisisi saham pada harga yang lebih rendah dari nilai intrinsiknya menciptakan peluang investasi yang menarik.

Secara teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap penerapan CAPM dalam valuasi saham di pasar modal Indonesia. Penelitian ini mengilustrasikan bagaimana kerangka teori CAPM dapat dioperasionalkan untuk mengestimasi *cost of equity* 9,72 persen yang memperhitungkan kompensasi wajar atas risiko sistematis. Dengan demikian, penelitian ini secara praktis menunjukkan hubungan antara risiko dan imbal hasil *risk-and-return*. Temuan kondisi *undervalued* secara empiris menunjukkan adanya deviasi antara harga pasar dengan nilai intrinsik, yang mengimplikasikan bahwa potensi imbal hasil dapat

melembi kompensasi yang disyaratkan atas risiko. Secara praktis, hasil penelitian ini memiliki implikasi langsung bagi investor dengan menyajikan justifikasi kuantitatif untuk keputusan investasi, yaitu membeli saham BBRI karena menawarkan potensi keuntungan di atas imbal hasil wajarnya.

Meskipun demikian, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi dasar perbaikan untuk studi selanjutnya. Penelitian ini hanya berfokus pada satu metode valuasi yaitu *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan FCFE, ada kemungkinan metode valuasi lainnya dapat membantu menjelaskan lebih baik nilai intrinsik dari saham BBRI dan memperkuat keputusan investasi yang tepat dalam kondisi pasar yang volatil. Fokus penelitian yang hanya pada saham BBRI dan ketergantungan model proyeksi pada data historis periode 2020-2024 membatasi adanya konteks komparatif terhadap para pesaingnya serta kemampuan model untuk secara dinamis memasukkan prospek makroekonomi terkini. Keterbatasan-keterbatasan ini membuka peluang bagi studi di masa depan untuk menghasilkan analisis valuasi yang lebih komprehensif.

## SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis, penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai intrinsik saham PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) untuk periode proyeksi tahun 2025 sampai dengan 2029 adalah sebesar Rp5.534,23 per lembar. Setelah dibandingkan dengan harga penutupan pasar pada 28 Mei 2025 sebesar Rp4.450,00, ditemukan bahwa saham BBRI berada dalam kondisi *undervalued* sebesar 19,62 persen. Oleh karena itu, keputusan investasi yang direkomendasikan adalah BELI (*BUY*).

Kontribusi utama penelitian ini adalah memberikan justifikasi bagi investor untuk menentukan keputusan investasi, di mana nilai intrinsik yang dihasilkan telah memperhitungkan imbal hasil yang disyaratkan sebesar 9,72 persen sebagai kompensasi wajar atas risiko. Temuan ini memberikan manfaat praktis dengan menunjukkan adanya potensi imbal hasil yang lebih tinggi dari risiko yang ditanggung. Berdasarkan temuan ini, disarankan bagi investor untuk mempertimbangkan keputusan pembelian saham BBRI, dengan tetap menyesuaikan pada profil risiko masing-masing dan melakukan pemantauan pasar secara berkelanjutan. Bagi investor yang sudah memiliki saham BBRI disarankan untuk mempertahankan posisinya karena adanya potensi harga saham untuk terkoreksi naik mendekati nilai intrinsiknya.

Bagi pihak manajemen PT. Bank Rakyat Indonesia disarankan untuk mengkomunikasikan performa keuangan perusahaan tetap baik meskipun menghadapi berbagai tantangan makro sehingga investor tetap memiliki kepercayaan yang tinggi dan tidak terpengaruh oleh sentimen pasar. Hal ini dapat membantu harga saham tetap terjaga dan tidak terjadi koreksi atau penurunan harga yang berlebihan.

Penelitian ini juga mengakui adanya keterbatasan, seperti fokus pada satu metode valuasi dan satu perusahaan. Untuk itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya agar mengembangkan analisis dengan menggunakan metode alternatif seperti *Relative Valuation* atau *Dividend Discount Model* serta memperluas objek penelitian dengan memasukkan beberapa perusahaan sejenis seperti saham

BBCA, BMRI, dan BBNI sebagai pembanding dan menyediakan pertimbangan tambahan sebelum menentukan keputusan investasi.

## REFERENSI

- Ardhaswara, D., & Suarjaya, A. (2023). Penerapan Metode Capital Asset Pricing Model Dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham. *E-Jurnal Manajemen*, 12(09), 1718–1728. <https://doi.org/10.24843/EEB.2023.v12.i09.p04>
- Brigham, E., & Houston, J. (2017). *Fundamentals of Financial Management 15e* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chandra, P. (2013). *Corporate Valuation: A Guide for Analysts, Managers, and Investors*. McGraw Hill Education (India) Private Limited. [www.cfm-india.com](http://www.cfm-india.com)
- Damodaran, A. (2011). *The Little Book of Valuation: How To Value a Company, Pick a Stock and Profit*. John Wiley & Sons, Inc.
- Damodaran, A. (2023). *Equity Risk Premiums (ERP): Determinants, Estimation, and Implications – The 2023 Edition* (14). <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4398884>
- Gunadi, P. (2025). *Equity Market Outlook 2025*. <https://samuel.co.id/wp-content/uploads/2025/01/2025-Market-Outlook-Report-Jan.pdf>
- Hendrawan, R., & Rahayu, T. (2020). Test of FCFE Model and Dividend Discount Model in Book 4 Banking Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 117. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200131.030>
- IndoPremier. (2025). *Indonesia Strategy: A sentiment driven sell-off; attractive valuation but cautious on macro*. [https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Strategy+-+A+sentiment+driven+crisis%3B+attractive+valuation+but+cautious+on+macro+&news\\_id=195834&group\\_news=IPOTNEWS](https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Strategy+-+A+sentiment+driven+crisis%3B+attractive+valuation+but+cautious+on+macro+&news_id=195834&group_news=IPOTNEWS)
- Inezwari, D. K. (2011). Relative Valuation Model Analysis Of IDX LQ45 Stocks. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 6(1), 67–96. <https://doi.org/10.21512/jafa.v6i1.837>
- Jones, C. P. (2013). *Investments: Analysis and Management* (12th ed.). John Wiley & Sons, Inc. <http://www.wiley.com/go/permissions>.
- Jumran, A., & Hendrawan, R. (2021). Stock Valuation using Discounted Cash Flow Method with Free Cash Flow to Equity and Relative Valuation Approaches on State-Owned Banks Listed on IDX for 2021 to 2025 Period Projection. *International Journal of Science and Management Studies (IJSMS)*, 191–201. <https://doi.org/10.51386/25815946/ijms-v4i4p118>
- Lukamina, B. (2023). *Corporate Valuation: A Practical Approach with Case Studies*. Springer. <https://doi.org/doi.org/10.1007/978-3-031-28267-6>
- Mawardi, M., Setiyawan, S., & Pratiwi, R. (2023). Analisis Harga Wajar Saham dengan Dividend Discount Model pada Perusahaan Sektor Keuangan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 86–92. <https://doi.org/10.29313/jrmb.v3i2.2874>

- Milati, Y., & Zen, F. (2022). Financial Literacy, Overconfidence, dan Herding Pada Keputusan Investasi di Pasar Modal. *E-Jurnal Manajemen*, 11(10), 1270–1279. <https://doi.org/10.24843/EEB.2022.v11.i10.p10>
- Monks, Robert., & Lajoux, A. Reed. (2011). *Corporate Valuation For Portfolio Investment*. John Wiley & Sons, Inc.
- PT. Bank Rakyat Indonesia. (2025). *Quarterly Reports*. <https://www.irbri.com/download.html>
- Soebarkah, F. (2024). *Economic & Capital Market Outlook 2025*. [https://research.hpsekuritas.id/HPS\\_Economic\\_and\\_Capital\\_Market\\_Outlook\\_2025\\_Key\\_Takeaways\\_fd8b601909.pdf](https://research.hpsekuritas.id/HPS_Economic_and_Capital_Market_Outlook_2025_Key_Takeaways_fd8b601909.pdf)
- Sutiani, N., & Suaryana, I. (2024). Determinan Keputusan Investasi Saham: Studi Pada Anggota Aktif BSO KSPM FEB Universitas Udayana. *E-Jurnal Manajemen*, 13(9), 1850–1863. <https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i09.p07>
- Tan, W. K., & Wang, Y.-C. (2023). Valuing Commercial Banks in Indonesia: FCFE Model Outperforms DDM Model. In *Proceedings of the International Conference on Intellectuals' Global Responsibility (ICIGR 2022)* (pp. 651–659). Atlantis Press. [https://doi.org/10.2991/978-2-38476-052-7\\_71](https://doi.org/10.2991/978-2-38476-052-7_71)
- Wijayanti, N., rakim, A., & Ghози, S. (2020). Valuasi Saham Metode Discounted Cash Flow Pada Sub Sektor Lembaga Pembiayaan Di Indonesia Discounted Cash Flow Method Stocks Valuation At Financing Sub-Sector Firm In Indonesia. *SNITT*. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2594>