

# VALUASI NILAI SAHAM PT GARUDA INDONESIA (PERSERO) MELALUI METODE *DISCOUNTED CASH FLOW*

**Rahmat Priyanto**

STP Ars Internasional, rahmat@ars.ac.id

## ABSTRAK

Keputusan investasi di pasar modal harus berdasarkan pada kegiatan analisis yang komprehensif dalam rangka untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dengan resiko kerugian yang minimal. Sehingga berbagai metode analisis dapat dilakukan agar oleh investor untuk memperoleh informasi mengenai nilai saham wajar perusahaan di pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan valuasi nilai saham PT Garuda Indonesia (GIAA) melalui metode *Discounted Cash Flow*. Kegiatan analisis penghitungan dilakukan pada data keuangan PT Garuda Indonesia (GIAA) selama lima tahun terakhir. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai wajar saham PT Garuda Indonesia (GIAA) berada pada kondisi *harga Undervalued*. Sehingga saham PT Garuda Indonesia (GIAA) menjadi saham yang potensial untuk dilakukan keputusan pembelian dengan asumsi harga saham tersebut akan mengalami kenaikan dimasa yang akan datang.

**Kata kunci:** Discounted Cash Flow, Saham, Pasar Modal

## ABSTRACT

Investment decisions in the capital market must be based on comprehensive analytical activities to obtain maximum profit with minimal risk of loss. So that various methods of analysis can be carried out so that investors can obtain information about the fair value of the company's shares in the capital market. This study aims to evaluate the share value of PT Garuda Indonesia (GIAA) through the Discounted Cash Flow method. Calculation analysis activities were carried out on the financial data of PT Garuda Indonesia (GIAA) for the last five years. The results of the study show that the fair value of PT Garuda Indonesia (GIAA) shares is undervalued. So that the shares of PT Garuda Indonesia (GIAA) become potential shares for a purchase decision to be made with the assumption that the share price will increase in the future.

**Keywords:** Discounted Cash Flow, Stocks, Capital Markets

## PENDAHULUAN

Keberadaan pasar modal berperan besar terhadap tingkat perekonomian negara melalui fungsi keuangan dan ekonomi (Rorizki et al., 2022). Fungsi ekonomi dari pasar modal digunakan oleh pemerintah untuk keperluan pembiayaan, sedangkan fungsi keuangan pasar modal digunakan oleh perusahaan swasta ataupun negara untuk keuangan perusahaan (Permata & Ghoni, 2019). Melalui pasar modal maka pihak-pihak yang memiliki dana dapat melakukan investasi untuk menanamkan modalnya dengan tujuan memperoleh keuntungan dari hasil investasi, sebaliknya pihak-pihak yang memiliki keperluan dana dapat segera menjalankan kegiatan perusahaannya dengan

memanfaatkan penjualan saham kepada khalayak umum (Rosalinda & Pratiwi, 2018)

Dalam rangka melakukan keputusan investasi yang tepat, maka seorang investor perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan dengan maksud untuk memperoleh keuntungan maksimal dengan resiko kerugian yang minimal, sehingga analisis laporan keuangan menjadi faktor penting yang dapat menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal (Dewi, 2017). Kegiatan analisis keuangan suatu perusahaan memiliki banyak kriteria dan metode yang digunakan (Utari et al., 2022). Keputusan dalam melakukan investasi berdasarkan pada analisis keuangan

perusahaan sebagian besar menggunakan analisis *Discounted Cash Flow* (Oosterom, 2022). Tujuan penggunaan *Discounted Cash Flow* untuk memperoleh gambaran mengenai nilai intrinsik perusahaan, selain itu model ini digunakan juga untuk memprediksi nilai arus kas dimasa depan berdasarkan nilai arus kas saat ini (Perek, 2012; Yuliah et al., 2019) Diskonto arus kas telah banyak digunakan oleh para praktisi keuangan, analisator keuangan maupun investor untuk menganalisis nilai instristik perusahaan sebelum melakukan pembelian di pasar modal (Capinski, 2006). Banyak yang meyakini bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat dilihat berdasarkan dinamika internalnya, sehingga arus kas perusahaan dapat menjadi gambaran bagi investor mengenai keuntungan atau kerugian dari keputusan investasi yang dilakukan (S. Panigrahi et al., 2021).

Metode *Discounted Cash Flow* dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis dan melakukan valuasi terhadap nilai saham PT Garuda Indonesia (GIAA) berdasarkan pada laporan kinerja kuangnya. PT Garuda Indonesia (GIAA) merupakan satu dari empat perusahaan maskapai penerbangan yang telah membuka penjualan dan pembelian saham di Bursa Efek Indonesia (Gunawan, 2022). Sebagai salah satu perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah Indonesia, memiliki kinerja laporan keuangan negatif dengan kerugian mencapai 5,57 pada laporan keuangan perusahaan periode semester 1 tahun 2021 (Resia, 2021). Dampak dari kerugian tersebut menyebabkan PT Garuda Indonesia (GIAA) tidak mampu membayar bunga investasi kepada para investor di pasar modal (Septiawan 2021). Sehingga pada tanggal 18 Juni 2021 dilakukan kebijakan penghentian kegiatan perdagangan saham PT Garuda Indonesia (GIAA) di bursa efek Indonesia (Akbar & Cahyani, 2021)

Dalam rangka untuk membuka Kembali kegiatan perdagangan saham PT Garuda Indonesia (GIAA) di bursa efek Indonesia di tahun 2022, maka segenap pengelola dan *stakeholder* perusahaan melakukan strategi penambahan modal dan konversi OWK agar mampu memperbaiki

kinerja keuangan perusahaan (Ramadhani, 2022). Dengan kebijakan strategi penambahan modal dan konversi OWK tersebut maka kegiatan perdagangan saham PT Garuda Indonesia (GIAA) diharapkan dapat dilakukan Kembali (Daelami, 2022).

Peluang dibukanya kegiatan perdagangan saham PT Garuda Indonesia (GIAA) di bursa efek Indonesia menjadi potensi investasi yang menguntungkan, bagi para investor di pasar modal (Akseptori et al., 2018). Melalui analisis menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai nilai saham PT Garuda Indonesia (GIAA) dimasa yang akan datang

## KAJIAN LITERATUR

### **Discounted Cashflow**

*Discounted cash flow (DCF)* adalah metode penilaian yang banyak digunakan untuk menentukan nilai perusahaan atau investasi berdasarkan nilai sekarang dari arus kas masa depan yang diharapkan (Fernandez, 2011). Metode ini diklasifikasikan sebagai metode penilaian investasi 'dinamis' yang secara eksplisit mempertimbangkan berbagai periode waktu dan mengakui nilai waktu dari uang (Götze et al., 2008).

Keunggulan metode DCF bersifat fleksibel dan dapat diterapkan di berbagai konteks, termasuk keuangan perusahaan, evaluasi proyek, serta merger dan akuisisi (Khanafi et al., 2024). Metode ini dapat mengakomodasi berbagai skenario arus kas, seperti Arus Kas Bebas ke Perusahaan dan Arus Kas Bebas ke Ekuitas, yang memungkinkan analisis untuk menyesuaikan pendekatan mereka berdasarkan karakteristik spesifik dari investasi (Silva & Pereira, 2017). Fleksibilitas ini sangat bermanfaat dalam industri dengan struktur modal dan lintasan pertumbuhan yang berbeda-beda, karena memungkinkan pemahaman yang lebih bernuansa tentang penciptaan nilai (Sasongko & Tanujaya, 2020)

Metode DCF memfasilitasi analisis risiko yang komprehensif melalui pemilihan tingkat diskonto yang tepat, yang mencerminkan profil risiko arus kas yang sedang dievaluasi (Khurshid Khudoykulov, 2021). Aspek ini memungkinkan investor untuk memasukkan tingkat pengembalian

yang diinginkan dan menyesuaikan risiko spesifik yang terkait dengan investasi, seperti risiko operasional, pasar, dan keuangan (Andor & Dülk, 2013)

Kemudian analisis terhadap menggunakan metode DCF melibatkan estimasi arus kas masa depan dan mendiskontokannya kembali ke nilai sekarang dengan menggunakan tingkat diskonto yang sesuai, biasanya biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) (de Vries, 2023). Pendekatan ini dapat diterapkan pada berbagai konsep arus kas, termasuk arus kas ekuitas (ECF), arus kas bebas (FCF), dan arus kas modal (CCF) (Fernandez, 2011). Metode DCF dianggap sebagai salah satu teknik penilaian yang paling efektif, meskipun bisa jadi rumit untuk diterapkan (Janiszewski, 2011)

#### **Discounted Cashflow untuk Menilai valuasi Saham**

Penilaian DCF adalah pendekatan yang ampuh untuk menganalisis situasi keuangan yang kompleks dan memperkirakan nilai intrinsik perusahaan (A. Panigrahi et al., 2021). Metode ini sangat berguna untuk menilai perusahaan yang tidak terdaftar dan dianggap sebagai salah satu pendekatan yang paling luas dalam penilaian perusahaan (Drissi, 2023).

Metode DCF diakui secara luas dan didukung oleh para ahli keuangan, termasuk investor terkenal seperti Warren Buffett, yang menganjurkan penggunaannya dalam penilaian saham (Hu, 2024). Popularitas metode ini didukung lebih lanjut oleh studi empiris yang menunjukkan keefektifannya dalam memberikan nilai yang selaras dengan harga pasar, terutama ketika dikombinasikan dengan model penilaian relatif (Ivanovski et al., 2018). Pendekatan ganda ini meningkatkan keandalan penilaian, karena memungkinkan dilakukannya verifikasi silang atas hasil penilaian.

Namun, metode DCF tunduk pada bias asumsi yang signifikan, dan bahkan sedikit perubahan dalam asumsi yang mendasari dapat mengubah hasil penilaian secara drastis (Steiger, 2010). Misalnya, penyesuaian tingkat pertumbuhan dan WACC dapat menghasilkan target harga saham yang sangat bervariasi, seperti yang

ditunjukkan dalam studi kasus *Exide Industries* (A. Panigrahi et al., 2021). Selain itu, pendekatan DCF menghadapi tantangan dalam mengestimasi variabel-variabel utama seperti WACC dan *Free Cash Flow (FCF)* secara akurat.

#### **METODE PENELITIAN**

Dalam penelitian ini data *Dividen Payout Ration (DPR)* berdasarkan hasil pembagian nilai dividen perusahaan dengan tingkat rata-rata EPS dan tingkat rata-rata PER menggunakan metode deskriptif melalui pendekatan berbasis angka-angka. Tujuan penggunaa metode deskriptif untuk menggambarkan secara terstruktur dan sistematis mengenai fakta pada fenomena yang terjadi (Zellatifanny & Mudjiyanto, 2018).

Analisis penelitian dilakukan pada data keuangan PT Garuda Indonesia (GIAA) selama lima tahun terakhir, yaitu data keuangan pada tahun 2017, 2018, 2019, 2020 dan 2021. Data keuangan tersebut kemudian dianalisis menggunakan metode *Discounted Cash Flow*. Tahapan valuasi menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dalam penelitian ini berdasarkan referensi dari teknik Charles S. Mizrahi (Martia et al., 2018) dengan sedikit modifikasi, dimana tahapan analisis tersebut secara lebih jelas sebagai berikut:

1. Analisis Untuk Memperoleh Data Dividen, EPS dan DER

Data dividen, data EPS dan data DER diperoleh dari data keuangan perusahaan PT Garuda Indonesia (GIAA) selama lima tahun terakhir, yaitu data keuangan tahun 2017, 2018, 2019, 2020 dan 2021. Alasan yang mendasari pemilihan data keuangan selama lima tahun terakhir adalah agar hasil analisis valuasi dapat lebih akurat.

Rumus yang digunakan dalam menghitung EPS dan PER adalah :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$
$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

2. Analisis Penghitungan Nilai Rata-rata DPR, EPS Growth dan PER

Data keuangan PT Garuda Indonesia (GIAA) selama lima tahun terakhir kemudian dianalisis untuk memperoleh

3. Menghitung Nilai Future Value EPS Selanjutnya adalah memproyeksikan EPS 5 tahun kedepan.
4. Hitung Future Value Harga Saham Melakukan Proyeksi nilai harga saham PT Garuda Indonesia (GIAA) di akhir 5 tahun yang akan datang dapat dilakukan dengan penghitungan dengan cara melakukan perkalian nilai Future Value EPS dengan rata-rata PER. Harga Saham sama dengan PER kemudian dibagi EPS Harga Saham sama dengan EPS dikali dengan PER
5. Hitung Akumulasi Dividen Selanjutnya adalah melakukan penhitungan akumulasi nilai dividen PT Garuda Indonesia (GIAA) dalam jangka lima tahun kedepan, dimana nilai dividen dihitung dengan mengalikan Future Value EPS dengan DPR.
6. Menghitung Total Future Value Future value atau Nilai saham dimasa yang akan datang diperoleh dengan menghitung penjumlahan harga saham perusahaan pada akhir tahun ke 5 yang kemudian diakumulasikan dengan deviden perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun tersebut. Tentukan Tingkat Imbal Hasil / Diskonto Asumsikan imbal hasil sebesar 15%.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Analisis keuangan saham PT Garuda Indonesia (GIAA) dilakukan untuk mengetahui nilai rata-rata DPR, EPS dan PER. Dimana hasil analisis dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1 Hasil Perhitungan Rata-Rata DPR, EPS Growth dan PER**

Tahun Deviden	Deviden	EPS (Rp)	Pertumbuhan EPS (%)	DPR (%)	PER
2017	-	-118,58	-	-	-2,69
2018	-	-127,89	-7,85	-	-2,33
2019	-	-23,88	81,33	-	-20,81
2020	-	- 1340,00	-5511,39	-	-0,30
2021	-	-82,53	93,84	-	-0,16

Rata-rata	-	-338,58	-1336,01	-	-5,26
-----------	---	---------	----------	---	-------

Sumber: Hasil Analisis Perhitungan

Berdasarkan analisis perhitungan pada table 1, maka dapat diketahui bahwa pertumbuhan EPS PT Garuda Indonesia (Persero) sebesar -338,58% sehingga menurut versi Mizrahi (Martia, Setyawati, and Hastuti 2018) jika pertumbuhan EPS kurang dari 0,15 digunakan angka 10% atau 0,1. Selain itu didapat pula rata-rata PER sebesar -5 kali. Setelah mengetahui pertumbuhan EPS, rata-rata DPR dan rata-rata PER, selanjutnya adalah memproyeksikan EPS sampai lima tahun ke depan melalui perhitungan Future Value EPS, dimana hasil analisis perhitungan dapat dilihat pada table sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Perhitungan Future Value EPS**

Tahun	Proyeksi EPS	
2017	-118,58 * (1+0.1)	-130,44
2018	-127,89 * (1+0.1)	-140,68
2019	-23,88 * (1+0.1)	-26,27
2020	-1340,00 * (1+0.1)	-1474,00
2021	-82,53 * (1+0.1)	-90,78

Sumber: Hasil Analisis Perhitungan

Berdasarkan hasil analisis perhitungan pada future value EPS pada table 2, maka nilai EPS di akhir tahun ke 5 dimasa yang akan datang adalah sebesar Rp -90,78. Selanjutnya untuk mengetahui future value saham PT Garuda Indonesia (GIAA) maka dilakukan analisis penghitungan sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \text{PER} &= \text{Harga Saham} \\
 &\text{EPS} \\
 \text{Harga Saham} &= \text{EPS} \times \text{PER} \\
 &= (-90,78) \times (-5,26) \\
 &= \text{Rp } 477
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil penghitungan future value maka di akhir tahun ke 5 dimasa yang akan datang, nilai saham PT Garuda Indonesia (GIAA) diperkirakan akan diperdagangkan dengan harga sebesar Rp 477. Karena tidak ada pembagian deviden akibat perusahaan merugi, maka *Future Value (FV)* PT Garuda Indonesia (GIAA) yaitu sebesar Rp 477.

Selanjutnya untuk mengetahui harga wajar saham PT Garuda Indonesia (GIAA)

saat ini, maka dilakukan analisis penghitungan present value sebagai berikut:

$$PV = FV (1+r)$$

$$\text{Harga Wajar} = \text{Rp } 477 (1+0,15)^5$$

$$= \text{Rp } 959,42 \text{ (dibulatkan menjadi Rp } 959,00).$$

Berdasarkan analisis penghitungan present value pada nilai saham PT Garuda Indonesia (GIAA) adalah sebesar Rp 959,00. Apabila dilihat pada harga penutupan saham PT Garuda Indonesia (GIAA) pada tanggal 18 Juni 2021 dengan harga sebesar Rp 222,00, maka dapat diketahui bahwasanya saham PT Garuda Indonesia (GIAA) berada pada kondisi *Undervalued*, artinya adalah nilai saham tersebut memiliki harga yang murah, sehingga nilai untuk pengembalian investasi lebih besar dari nilai yang diharapkan oleh seorang investor. Berdasarkan hasil analisis dalam penelitian ini memberikan gambaran bahwasanya waktu pembelian saham PT Garuda Indonesia (GIAA) menjadi faktor yang sangat penting. Harga Saham undervalued tidak akan selalu murah, hal tersebut dikarenakan harga saham yang murah dapat mengalami kenaikan harga yang signifikan di masa yang akan datang (Afriani & Asma, 2019). Terutama apabila harga saham menjadi overvalued maka waktu pembelian saham menjadi tidak tepat, hal tersebut dikarenakan banyak investor yang ingin mengambil keuntungan melalui penjualan saham yang dibeli saat harga murah (Siregar, 2017).

Kemudian dari sudut pandang PT Garuda Indonesia (GIAA) sangat penting untuk mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja pasar, termasuk kesehatan keuangan, efisiensi operasional, dan inisiatif strategis. Salah satu strategi utama Garuda Indonesia adalah penerapan Program Efisiensi Biaya, yang bertujuan untuk membatasi biaya non-operasional. Pendekatan ini sangat penting terutama pada saat terjadi kesulitan keuangan, karena memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan arus kas dan kelangsungan operasional (Tyana & Abdillah, 2021). Dengan berfokus pada manajemen biaya, Garuda Indonesia dapat meningkatkan profitabilitas dan menciptakan lingkungan

yang lebih baik untuk kinerja saham. Strategi ini sejalan dengan kebutuhan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan kondisi pasar dan preferensi konsumen, memastikan bahwa perusahaan tetap kompetitif baik di pasar domestik maupun internasional (Ganatra et al., 2021).

PT Garuda Indonesia (GIAA) perlu melakukan restrukturisasi yang signifikan, terutama setelah Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Restrukturisasi ini mencakup konversi utang menjadi ekuitas dan modifikasi struktur utang, yang dapat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan dan kepercayaan investor (et al., 2023). Langkah-langkah tersebut sangat penting untuk meningkatkan nilai intrinsik saham, karena secara langsung berdampak pada arus kas dan kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Kinerja pemasaran PT Garuda Indonesia (GIAA) memainkan peran penting dalam penilaian sahamnya. Maskapai penerbangan ini berfokus pada peningkatan ekuitas mereknya melalui kualitas layanan yang luar biasa dan keramahan budaya, yang merupakan bagian integral dari proposisi nilainya (Angelita et al., 2019). Dengan menciptakan kehadiran merek yang kuat dan loyalitas pelanggan, PT Garuda Indonesia (GIAA) dapat mendorong pertumbuhan pendapatan, yang sangat penting untuk meningkatkan kinerja saham. Integrasi gamifikasi ke dalam program loyalitasnya juga telah disarankan sebagai cara untuk melibatkan pelanggan dan meningkatkan penjualan, sehingga secara positif memengaruhi valuasi saham (Widyani, 2021).

## PENUTUP

Hasil analisis *Discounted Cash Flow* pada laporan keuangan PT Garuda Indonesia (GIAA) selama lima tahun terakhir menggambarkan bahwa nilai saham berada pada kondisi *Undervalued*. Nilai saham PT Garuda Indonesia (GIAA) pada harga penutupan di tanggal 18 Juni 2022 dan berlaku sampai saat ini adalah sebesar Rp 222,00, sedangkan harga wajarnya adalah sebesar (Rp. 959,-) lebih tinggi dari harga saat ini. Sehingga apabila rencana pembukaan kegiatan perdagangan saham PT

Garuda Indonesia (GIAA) Kembali terealisasi, maka saham PT Garuda Indonesia (GIAA) menjadi saham yang potensial untuk dilakukan pembelian.

#### REFERENSI

- Afriani, E., & Asma, R. (2019). Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow to Equity dan Free Cash Flow to Firm pada Perusahaan Manufaktur. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(2), 111–123.
- Akbar, C., & Cahyani, D. R. (2021). BEI Hentikan Sementara Perdagangan Efek Garuda Indonesia, Sebabnya? <https://Bisnis.Tempo.Co/Read/1474043/Bei-Hentikan-Sementara-Perdagangan-Efek-Garuda-Indonesia-Sebabnya>.
- Akseptori, R., Yuniati, N., & Kurniasari, P. I. (2018). Fundamental Terhadap Trading Volume Activity Pada Perusahaan Industri Transportasi Laut Dan Perikanan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Teknologi Dan Terapan Bisnis*, 1(2), 90–97.
- Andor, G., & Dülk, M. (2013). Present value under uncertain asset life: An evaluation of relative error. *Periodica Polytechnica Social and Management Sciences*, 21(2), 71–82. <https://doi.org/10.3311/PPso.7086>
- Angelita, G., Kholil, K., Widaningsih, T., & Jamalullail, J. (2019). Corporate Communication Strategy for Business Repositioning A Case Study in PT Garuda Indonesia Tbk. *International Journal of Business and Social Science*, 10(4). <https://doi.org/10.30845/ijbss.v10n4p6>
- Capinski, M. (2006). A new method of DCF valuation. Available at SSRN 932524.
- Daelami, M. (2022). Kapan Gembok Saham GIAA Dibuka? Bos Garuda Angkat Bicara. <https://Investor.Id/Market-and-Corporate/308640/Kapan-Gembok-Saham-Giaa-Dibuka-Bos-Garuda-Angkat-Bicara>.
- de Vries, J. (2023). Discounted cash flow valuation and indirect cash flow analyses: Retracing the cash. In *Corporate Finance for Lawyers: Understanding the Power Balance Between Shareholders, Secured Lenders and Unsecured Creditors* (pp. 90–139). Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781035302031.00007>
- Dewi, M. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Smartfren Telecom, Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 1(1), 1–14.
- DRISSI, R. (2023). Empirical Analysis of Unlisted Companies' Valuation Using Discounted Cash Flow Methods. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 8(1), 73–84. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2023.8.1\(4](https://doi.org/10.35609/jfbr.2023.8.1(4)
- Fernandez, P. (2011). Discounted Cash Flow Valuation Methods: Examples of Perpetuities, Constant Growth and General Case. In *SSRN Electronic Journal*. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.743229>
- Ganatra, V., Sinha, R., Chawla, P., Yi, T. C., Kee, D. M. H., Fei, N. M., Leng, L. S., Hui, F. H., Sentosa, R. G., Sin, L. G., Gupta, A., & Pandey, R. (2021). A Case Study on Key Success Factors of Garuda Indonesia Airlines. *International Journal of Tourism and Hospitality in Asia Pasific*, 4(1), 82–96. <https://doi.org/10.32535/ijthap.v4i1.1024>
- Götze, U., Northcott, D., & Schuster, P. (2008). Discounted cash flow methods. *Investment Appraisal: Methods and Models*, 51–86.
- Gunawan, H. (2022). Analisis Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Garuda Indonesia (PERSERO) TBK). *Fintech*, 2(1), 56–75.
- Hu, Y. (2024). ARIMA Model, Discounted Cash Flow Analysis, and Dividend Discount Model for Five Technology Stocks' Pricing and Trading Strategy. *Highlights in Business, Economics and Management*, 24, 1619–1626. <https://doi.org/10.54097/67mydc85>
- Janiszewski, S. (2011). How to perform discounted cash flow valuation? *Foundations of Management*, 3(1), 81–96.

- Khanafi, M. R., Kautsar, A., & Paramita, R. A. S. (2024). Stock Valuation Analysis Using The Discounted Cash Flow (DCF) Method With The Free Cash Flow To Firm (FCFF): Study Case of PT Transkon Jaya Tbk. *Journal of Business and Management Review*, 5(3), 205–214.  
<https://doi.org/10.47153/jbmr53.9332024>
- Khurshid Khudoykulov. (2021). the Valuation of the Cost of Capital Through the Dcf Model. *Scientific Journal of Actuarial Finance and Accounting*, 1(2), 1–8.  
[https://doi.org/10.55439/afa/vol1\\_iss2/7](https://doi.org/10.55439/afa/vol1_iss2/7)
- Martia, D. Y., Setyawati, W., & Hastuti, Y. (2018). Analisis Valuasi Saham Pt. Semen Indonesia (Persero) Tbk Dengan Metode Discounted Cash Flow (DCF). *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 160–166.  
<https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1232>
- Mufty, F., Sumirat, E., & Darmansyah, A. (2023). PT Garuda Indonesia (PERSERO) Tbk Stock (GIAA) Fair Value Valuation Post Restructuring and Relisting on IDX. *International Journal of Current Science Research and Review*, 06(02).  
<https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v6-i2-90>
- Oosterom, J. P. (2022). Enhancing the evaluation of Energy Investments by supplementing traditional discounted cash flow with Energy Return on Investment analysis. *Energy Policy*, 168.  
<https://doi.org/10.1016/j.enpol.2022.112953>
- Panigrahi, A., Vachhani, K., & Sisodia, M. (2021). Application of discounted cash flow model valuation: The case of Excide industries. *Journal of Management Research and Analysis*, 8(4), 170–179.  
<https://doi.org/10.18231/j.jmra.2021.034>
- Panigrahi, S., Mohapatra, S., Shetty, A. P., Baby, R. S., & ... (2021). The burden & contributing factors of psychological distress across India during the COVID pandemic. *Archives of Psychiatric ...*  
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0883941721001539>
- Perek, A. A. (2012). Residual Income versus Discounted Cashflow Valuation Models: An Empirical Study. *Accounting & Taxation*, 4(2), 57–64.
- Permata, C. P., & Ghoni, M. A. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal Akun Stie*, 5(2), 50–61.
- Ramadhani, P. I. (2022). Gelar Aksi Korporasi, Garuda Indonesia Harap Pembukaan Suspensi Saham. [https://www.liputan6.com/saham/Real/5102907/Gelar-Aksi-Korporasi-Garuda-Indonesia-Harap-Pembukaan-Suspensi-Saham](https://www.liputan6.com/saham/real/5102907/gelar-aksi-korporasi-garuda-indonesia-harap-pembukaan-suspensi-saham).
- Resia, E. (2021). Menyelamatkan atau Mengubur Garuda Indonesia. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/kpknl-pekanbaru/baca-artikel/14352/menyelamatkan-atau-mengubur-garuda-indonesia.html>.
- Rorizki, F., Sakinah, S., Dalimunthe, A., & Silalahi, P. R. (2022). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia. *Economic Reviews Journal*, 1(2), 147–157.  
<https://doi.org/10.56709/mrj.v1i2.24>
- Rosalinda, V., & Pratiwi, A. R. (2018). Analisis Valuasi Nilai Wajar Saham PT. Jasa Marga (Persero) Tbk Menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) Untuk Proyeksi Tahun 2021-2023. *Accounting and Financial Review*, 1(1), 46–51.  
<http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/afre>
- Sasongko, A., & Tanujaya, E. (2020). Valuation Analysis of PT XYZ's Initial Share Value Regarding the 2020 IPO Plan with Discounted Free Cash Flow and Relative Valuation Method. *Proceedings of the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics, ICBAE 2020, 5-6 August 2020, Purwokerto, Indonesia*.  
<https://doi.org/10.4108/eai.5-8-2020.2301192>
- Silva, J. M., & Pereira, J. A. (2017). Adjustments to Cash Build-up When Retaining Dividends in the FCFE Valuation. *Journal of Advanced Management Science*, 5, 327–332.

- <https://doi.org/10.18178/joams.5.5.327-332>
- Siregar, S. (2017). Perspektif Hukum Islam Mengenai Mekanisme Manipulasi Pasar Dalam Transaksi Saham Di Pasar Modal. *Yurisprudentia: Jurnal Hukum Ekonomi*, 3(2), 70–87.
- Steiger, F. (2010). The Validity of Company Valuation Using Discounted Cash Flow Methods. *ArXiv Preprint ArXiv:1003.4881*.  
<http://arxiv.org/abs/1003.4881>
- Tyana, & Abdillah, A. M. (2021). Various Policies of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. in Increasing Its Productivity, Efficiency and Income. *Journal Of Social Research*, 1(1), 54–64. <https://doi.org/10.55324/josr.v1i1.4>
- Utari, N. A., Asriany, A., & Hamid, R. S. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 5(1), 536–545.
- Widyani, D. (2021). Gamification as a marketing strategy for Garuda Indonesia loyalty program. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 10(7), 418–422. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i7.1405>
- Yuliah, Y., Triana, L., & Lesmana, I. S. (2019). Analisis Nilai Saham Dengan Dividend Discount Model (DDM) (Studi kasus Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018). *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 5(2), 9–13. <https://doi.org/10.35906/jm001.v5i2.360>
- Zellatifanny, C. M., & Mudjiyanto, B. (2018). Tipe Penelitian Deskripsi Dalam Ilmu Komunikasi. *Diakom : Jurnal Media Dan Komunikasi*, 1(2), 83–90. <https://doi.org/10.17933/diakom.v1i2.20>

#### **BIODATA PENULIS**

Dosen Pada program studi Manajemen di STP Ars International. Fokus penelitian pada riset di bidang kajian Manajemen. Menyelesaikan pendidikan sarjana di STP Ars Internasional. Kemudian menyelesaikan pendidikan Magister di Universitas BSI Bandung.