



**ANALISIS HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN
INVESTASI SECARA FUNDAMENTAL
DENGAN PENDEKATAN *FREE CASH FLOW
TO EQUITY, PRICE EARNING RATIO, DAN
DIVIDEND DISCOUNT MODEL* PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
*JAKARTA ISLAMIC INDEX***



WAFIK ROFILAH
NIM : 40322037

2026



**ANALISIS HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN
INVESTASI SECARA FUNDAMENTAL
DENGAN PENDEKATAN *FREE CASH FLOW
TO EQUITY*, *PRICE EARNING RATIO*, DAN
DIVIDEND DISCOUNT MODEL PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
*JAKARTA ISLAMIC INDEX***



WAFIK ROFILAH
NIM : 40322037

2026

**ANALISIS HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN
INVESTASI SECARA FUNDAMENTAL DENGAN
PENDEKATAN *FREE CASH FLOW TO EQUITY*,
PRICE EARNING RATIO, DAN *DIVIDEND DISCOUNT*
MODEL PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)



Oleh :

WAFIK ROFILAH

NIM : 40322037

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2026**

**ANALISIS HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN
INVESTASI SECARA FUNDAMENTAL DENGAN
PENDEKATAN *FREE CASH FLOW TO EQUITY*,
PRICE EARNING RATIO, DAN *DIVIDEND DISCOUNT*
MODEL PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun)



Oleh :

WAFIK ROFILAH

NIM : 40322037

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
2026**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Wafik Rofilah

NIM : 40322037

Judul Skripsi : Analisis Harga Saham Dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Pendekatan *Free Cash Flow To Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model* Pada Perusahaan yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa artikel publikasi ilmiah berbasis riset ini adalah benar-benar hasil karya penulis, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan sumbernya. Demikian pernyataan ini penulis buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 25 Juni 2026
Yang Menyatakan,



Wafik Rofilah

NOTA PEMBIMBING

Lamp. . 2 (dua) eksemplar

Hal : Naskah Skripsi Sdr Wafik Rofilah

Yth

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

c.q. Ketua Program Studi Akuntansi Syariah

PEKALONGAN

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudara/i:

Nama Wafik Rofilah

NIM 40322037

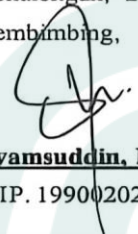
Judul Skripsi : Analisis Harga Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model* Pada Perusahaan yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

Pekalongan, 24 Juni 2026

Pembimbing,


Svamsuddin, M.Si

NIP. 199002022019031011



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Alamat: Jl. Pahlawan No. 52 Kajen Pekalongan, www.febi.uingusdur.ac.id

PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan naskah skripsi saudara/i:

Nama : **Wafik Rofilah**
NIM : **40322037**
Judul Skripsi : **Analisis Harga Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental dengan Pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index**
Dosen Pembimbing : **Syamsuddin, M.Si.**

Telah diujikan hari Senin tanggal 06 Juli 2026 dan dinyatakan **LULUS** serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)

Dewan Penguji,

Penguji I

Penguji II

Dr. Kuat Ismanto, M.Ag.
NIP. 197912052009121001

Jilma Dewi Ayu Ningtyas, M.Si.
NIP. 199101092020122016

Pekalongan, 13 Juli 2026
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. H. A. M. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag.
NIP. 197806162003121003

MOTTO

“Barangsiapa bersungguh-sungguh, niscaya ia akan berhasil”

“Spend each day trying to be a little wiser than you were when you woke up. Discharge your duties faithfully and well. Slug it out one inch at a time, day by day”

Charlie Munger



PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari atas segala keterbatasan dan banyaknya kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan Skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan Skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan materil maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisa Skripsi ini:

1. Ayah dan Ibu tercinta, yang kasih sayang, do'a. dan pengorbanannya tak pernah berhenti mengalir. Terimakasih atas segala dukungan, nasihat, dan kesabaran yang tak pernah ternilai. Tanpa kalian, langkah ini tak akan pernah sampai sejauh ini.
2. Saudaraku tersayang, yang selalu hadir memberi semangat, nasihat, dan menjadi panutan. Terimakasih atas perhatian dan dorongan yang begitu berarti.
3. Sahabat yang luar biasa, yang menjadi tempat berbagi suka dan duka, memberi semangat disaat lelah dan membantu dalam banyak hal. Terimakasih telah menjadi bagian penting dari perjalanan ini.
4. Almamater saya Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
5. Dosen Pembimbing Bapak Syamsuddin M.Si.
6. Dosen Wali Bapak Dr. Ahmad Rosyid, S.E., M.Si., Akt., CA.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebut satu-persatu.
8. Tidak lupa terimakasih untuk diri sendiri yang sudah berjuang sejauh ini.

Semoga hasil sederhana ini menjadi awal dari langkah yang lebih besar dan bermanfaat bagi banyak orang.

ABSTRAK

WAFIK ROFILAH. Analisis Harga Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental dengan Pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model* pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya penentuan nilai intrinsik saham sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang rasional. Perbedaan antara nilai intrinsik dan harga pasar dapat menyebabkan saham berada pada kondisi *undervalued*, *fairvalued*, atau *overvalued*. Oleh karena itu, diperlukan pendekatan yang mampu menghasilkan estimasi nilai wajar saham secara akurat.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui nilai intrinsik saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index menggunakan pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model*, menentukan keputusan investasi yang tepat berdasarkan hasil valuasi, serta mengidentifikasi pendekatan yang memiliki tingkat akurasi tertinggi melalui pengujian *Root Mean Squared Error* (RMSE).

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Sampel penelitian terdiri atas 11 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dari perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2023–2025. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan dan harga saham. Analisis dilakukan melalui perhitungan nilai intrinsik menggunakan pendekatan FCFE, PER, dan DDM, kemudian dibandingkan dengan harga pasar untuk menentukan keputusan investasi. Tingkat akurasi masing-masing pendekatan diuji menggunakan RMSE.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan pendekatan FCFE terdapat tujuh saham dalam kondisi *undervalued* dan empat saham *overvalued*. Pendekatan PER menghasilkan lima saham *undervalued* dan enam saham *overvalued*, sedangkan DDM menunjukkan sepuluh saham *undervalued* dan satu saham *overvalued*. Saham ANTM, CPIN, INDF, KLBF, dan UNTR memperoleh rekomendasi beli secara konsisten, sedangkan SMGR memperoleh rekomendasi jual dari seluruh pendekatan. Hasil uji RMSE menunjukkan bahwa DDM memiliki tingkat akurasi tertinggi dengan nilai RMSE sebesar 783, diikuti PER sebesar 2.948 dan FCFE sebesar 225.503.

Kata kunci: Valuasi Saham, *Free Cash Flow To Equity*, *Price Earning Ratio*, *Dividend Discount Model*, Keputusan Investasi, RMSE.

ABSTRACT

WAFIK ROFILAH. Fundamental Analysis of Stock Prices and Investment Decisions Using the Free Cash Flow to Equity, Price Earnings Ratio, and Dividend Discount Model Approaches for Companies Listed on the Jakarta Islamic Index

This research is motivated by the importance of determining the intrinsic value of stocks as a basis for rational investment decision-making. The difference between intrinsic value and market price can cause stocks to be undervalued, fair valued, or overvalued. Therefore, an approach capable of producing an accurate estimate of the fair value of stocks is necessary.

This study aims to determine the intrinsic value of stocks of companies listed on the Jakarta Islamic Index using the Free Cash Flow to Equity, Price Earnings Ratio, and Dividend Discount Model approaches, determine appropriate investment decisions based on the valuation results, and identify the approach with the highest level of accuracy through the Root Mean Squared Error (RMSE) test.

This research uses quantitative methods with a descriptive approach. The research sample consists of 11 companies selected using a purposive sampling technique from companies listed on the Jakarta Islamic Index for the 2023–2025 period. The data used were company financial reports and stock prices. The analysis was conducted by calculating intrinsic value using the FCFE, PER, and DDM approaches, then comparing them with market prices to determine investment decisions. The accuracy of each approach was tested using RMSE.

The results showed that based on the FCFE approach, seven stocks were undervalued and four were overvalued. The PER approach resulted in five undervalued and six overvalued stocks, while the DDM showed ten undervalued and one overvalued stock. ANTM, CPIN, INDF, KLBF, and UNTR stocks consistently received buy recommendations, while SMGR received sell recommendations across all approaches. The RMSE test results showed that the DDM had the highest accuracy with an RMSE of 783, followed by PER at 2,948 and FCFE at 225,503.

Keywords: Stock Valuation, Free Cash Flow to Equity, Price Earning Ratio, Dividend Discount Model, Investment Decisions, RMSE.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya sampaikan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya sampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
2. Dr. AM Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag. selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
3. Dr. Kuat Ismanto, M.Ag. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
4. Bapak Ade Gunawan, M.M. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan
5. Bapak Syamsuddin M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini
6. Dr. Ahmad Rosyid, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA)
7. Dosen-dosen Program Studi Akuntansi Syariah dan dosen-dosen FEBI beserta staff dan karyawan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan

8. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral
9. Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 25 Juni 2026

Wafik Rofilah
NIM: 40322037

DAFTAR ISI

JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
PENGESAHAN SKRIPSI	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
TRANSLITERASI	xiii
DAFTAR TABEL	xix
DAFTAR GAMBAR	xx
DAFTAR LAMPIRAN	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	7
D. Manfaat Penelitian.....	8
E. Sistematika Pembahasan.....	8
BAB II LANDASAN TEORI	10
A. Landasan Teori.....	10
1. Signalling Theory.....	10
2. Harga Saham.....	11
3. Analisis Fundamental.....	12
4. Free Cash Flow to Equity.....	12
5. Price Earning Ratio.....	13
6. Dividend Discount Model.....	14
B. Telaah Pustaka.....	17
C. Kerangka Berpikir.....	23
BAB III METODE PENELITIAN	25
A. Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	25
B. Setting Penelitian.....	25
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	25
D. Sumber Data.....	29
E. Teknik Pengumpulan Data.....	29
F. Metode Analisis Data.....	29

1. Mengestimasi nilai intinsik saham dengan pendekatan <i>free cash flow to equity</i>	29
2. Mengestimasi nilai intinsik saham dengan pendekatan <i>price earning ratio</i>	31
3. Mengestimasi nilai intinsik saham dengan pendekatan <i>dividend discount model</i>	32
4. Membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga saham .	33
5. Melakukan Uji Data dengan <i>Root Mean Squared Error</i>	33
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	35
A. Deskripsi Umum Objek Penelitian.....	35
1. PT Alamtri Resources Indonesia Tbk.....	37
2. PT Aneka Tambang Tbk.....	38
3. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	38
4. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.....	39
5. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.....	40
6. PT Kalbe Farma Tbk.....	40
7. PT Perusahaan Gas Negara Tbk	41
8. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	42
10. PT United Tractors Tbk	43
11. PT Unilever Indonesia Tbk.....	44
B. Analisis Data.....	45
1. Analisis Free Cash Flow to Equity	45
2. Analisis Price Earning Ratio.....	53
3. Analisis Dividend Discount Model.....	56
C. Pembahasan Hasil Analisis Data	58
1. Membandingkan harga saham dengan nilai intrinsic yang diperoleh melalui pendekatan <i>free cash flow to equity</i> , <i>price earning ratio</i> , dan <i>dividend discount model</i>	58
2. Keputusan Investasi	60
3. Analisis <i>Root Mean Squared Error</i>	62
BAB V PENUTUP	65
A. Simpulan.....	65
B. Keterbatasan Penelitian	66
C. Implikasi Teoritis dan Praktis.....	66
1. Implikasi Teoritis	66
2. Implikasi Praktis	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN-LAMPIRAN	I

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi dimaksudkan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain. Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus.

Berikut ini daftar huruf Arab yang dimaksud dan transliterasinya dengan huruf latin:

Tabel Transliterasi Konsonan

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	d	De
ذ	Žal	ž	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sin	s	es
ش	Syin	sy	es dan ye
ص	Šad	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)

ظ	Za	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fa	f	ef
ق	Qaf	q	ki
ك	Kaf	k	ka
ل	Lam	l	el
م	Mim	m	em
ن	Nun	n	en
و	Wau	w	we
ه	Ha	h	ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	y	ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat, transliterasinya sebagai berikut:

Tabel Transliterasi Vokal Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	Fathah	A	a
ـِ	Kasrah	I	i
ـُ	Dammah	U	u

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf, transliterasinya berupa gabungan huruf sebagai berikut:

Tabel Transliterasi Vokal Rangkap

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...يْ	Fathah dan ya	Ai	a dan u
...وْ	Fathah dan wau	Au	a dan u

Contoh:

- كَتَبَ kataba
- فَعَلَ fa`ala
- سِئِلَ suila
- كَيْفَ kaifa
- حَوْلَ haula

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Tabel Transliterasi *Maddah*

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
...أَ...يْ	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
...إِ...يْ	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
...وُ...يْ	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

- قَالَ qāla
- رَمَى ramā
- قِيلَ qīla
- يَقُولُ yaqūlu

D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

2. Ta' marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

3. Kalau pada kata terakhir dengan ta' marbutah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang *al* serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbutah itu ditransliterasikan dengan "h".

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ raudah al-atfāl/raudahtul atfāl
- الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ al-madīnah al-munawwarah/
al-madīnatul munawwarah
- طَلْحَةُ talhah

E. Syaddah (Tasydid)

Syaddah atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda syaddah atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda syaddah itu.

Contoh:

- نَزَّلَ nazzala
- الْبِرُّ al-birru

F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

- الرَّجُلُ ar-rajulu
- الْقَلَمُ al-qalamu
- الشَّمْسُ asy-syamsu

- الْجَلَالُ al-jalālu

G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan di akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

- تَأْخُذُ ta'khuẓu
- شَيْئٌ syai'un
- النَّوْءُ an-nau'u
- إِنَّ inna

H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

- وَ إِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ Wa innallāha lahuwa khair ar-rāziqīn/
Wa innallāha lahuwa khairurrāziqīn
- بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا Bismillāhi majrehā wa mursāhā

I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

- الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn/
Alhamdu lillāhi rabbil `ālamīn
- الرَّحْمَنُ الرَّحِيمُ Ar-rahmānir rahīm/Ar-rahmān ar-rahīm

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau

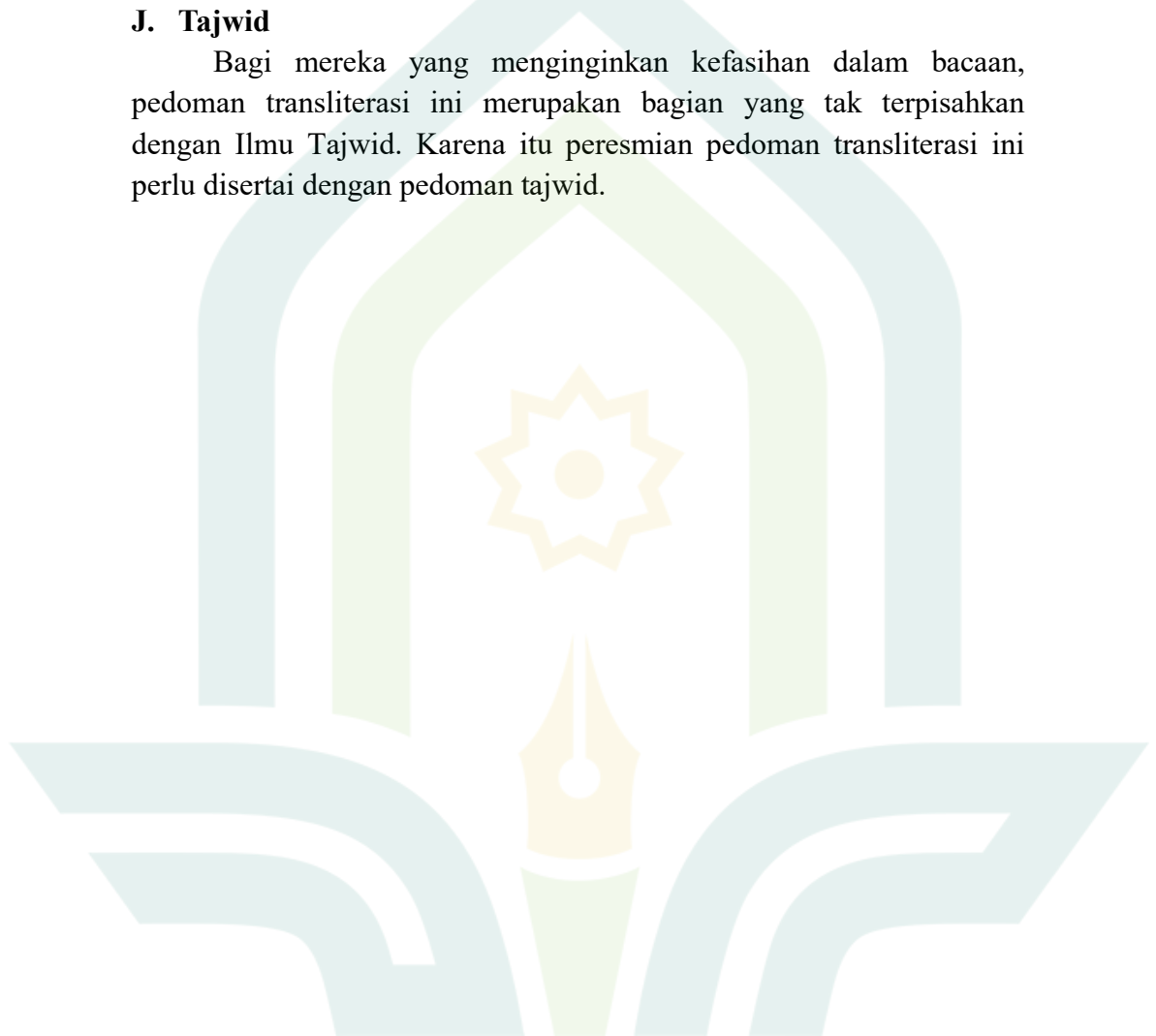
penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

- اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ Allaāhu gafūrun rahīm
- لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا Lillāhi al-amru jamī`an/
Lillāhil-amru jamī`an

J. Tajwid

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Daftar saham Jakarta Islamic Index Periode 2023-2025.....	26
Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel	28
Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian.....	28
Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian	35
Tabel 4.2 Nilai Beta Saham	46
Tabel 4.3 Cost of Equity periode 2023-2025	47
Tabel 4.4 Tingkat Pertumbuhan Periode 2023 – 2025.....	49
Tabel 4.5 Hasil Free Cash Flow To Equity 2025	50
Tabel 4.6 Expected FCFE 2026	51
Tabel 4.7 Nilai Intrinsik FCFE Periode 2026	52
Tabel 4.8 Nilai Intrinsik Per Lembar.....	52
Tabel 4.9 Estimasi EPS Tahun 2026.....	53
Tabel 4.10 Estimasi Return Yang Diharapkan Investor (k)	54
Tabel 4.11 Estimasi PER	55
Tabel 4.13 Estimasi Dividen yang Diharapkan	57
Tabel 4.14 Nilai Intrinsik Pendekatan DDM	58
Tabel 4.15 Penilaian harga saham dengan pendekatan FCFE, PER, dan DDM.....	58
Tabel 4.16 Rekomendasi Keputusan Investasi Menggunakan Pendekatan FCFE, PER, dan DDM	61
Tabel 4.17 Hasil Uji RMSE.....	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia	1
Gambar 1.2 Pergerakan harga saham PT. Diamond Citra Propertindo Tbk sepanjang tahun 2025	4
Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran	23



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Harga Closing & Return Sampel Penelitian	I
Lampiran 2 Return IHSG Periode 2023-2025	XII
Lampiran 3 Data Sertifikat Bank Indonesia Tahun 2023-2025.....	XIII
Lampiran 4 Perhitungan Cost of Equity (K_e) Periode 2023-2025	XIV
Lampiran 5 Rasio Keuangan Sampel Penelitian	XV
Lampiran 6 Perhitungan Rata-Rata Tingkat Pertumbuhan (Growth) Periode 2023-2025.....	XVII
Lampiran 7 Perhitungan Free Cash Flow to Equity Awal/Basis Proyeksi ($FCFE_0$).....	XVIII
Lampiran 8 Perhitungan Expected FCFE ($FCFE_1$) dan Nilai Intrinsik FCFE.....	XIX
Lampiran 9 Perhitungan Estimasi EPS (EPS_1).....	XX
Lampiran 10 Perhitungan Return yang Diharapkan Investor (k)	XXI
Lampiran 11 Perhitungan Estimasi PER (PER_1).....	XXII
Lampiran 12 Perhitungan Nilai Intrinsik PER	XXIII
Lampiran 13 Perhitungan Estimasi Dividen (D_1).....	XXIV
Lampiran 14 Perhitungan Nilai Intrinsik DDM	XXV
Lampiran 15 Uji Root Mean Squared Error	XXVI
Lampiran 16 Riwayat Hidup	XXVIII

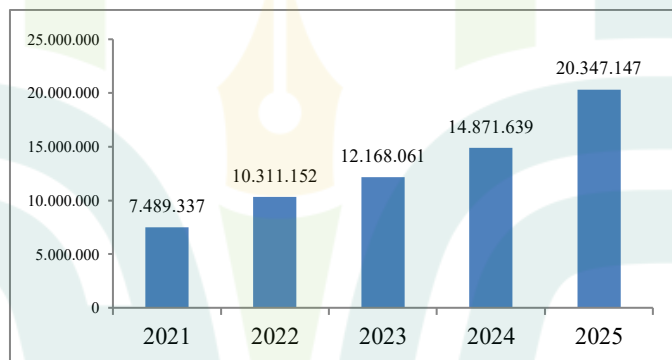
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan elemen krusial untuk mendorong perkembangan ekonomi suatu negara. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memanfaatkannya sebagai sarana menghimpun dana jangka panjang. Sementara bagi masyarakat pasar modal dapat digunakan untuk menumbuhkan asetnya melalui kepemilikan instrumen keuangan seperti saham (Harianto et al., 2024). Dari periode ke periode, terjadi peningkatan jumlah investor yang cukup tinggi. KSEI mencatat peningkatan investor di pasar modal mencapai 20.347.147 SID pada akhir 2025. Dimana komposisi tersebut didominasi oleh investor lokal sebanyak 99,78% dan investor asing sebanyak 0,22%. Angka ini melonjak signifikan apabila dibandingkan dengan tahun 2024 yang hanya mencapai 14.871.639 SID (KSEI, 2025). Pertumbuhan jumlah investor tersebut menggambarkan bahwa masyarakat semakin aktif berpartisipasi dalam investasi di pasar modal untuk mengelola keuangan mereka (Shodiq & Fitria, 2025).

Gambar 1.1 Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia



Sumber: KSEI, 2026

Seiring dengan meningkatnya jumlah investor, volatilitas perdagangan saham di bursa juga semakin meningkat. Kondisi ini dapat dilihat melalui pergerakan IHSG yang dari waktu ke

waktu memperlihatkan fluktuasi yang cukup tinggi. Fluktuasi tersebut terjadi karena adanya berbagai faktor diantaranya kinerja keuangan perusahaan, sentimen pasar, kebijakan moneter, maupun kondisi ekonomi makro (Hisam, 2024). Volatilitas yang terjadi pada harga saham umumnya menciptakan peluang keuntungan dalam waktu singkat, akan tetapi juga dapat memunculkan risiko kerugian apabila gagal dalam mengelola risiko tersebut. Pada kondisi pasar yang fluktuatif, harga saham belum tentu mempresentasikan nilai fundamental perusahaan karena seringkali perubahan harga dipengaruhi oleh berbagai sentimen dan reaksi psikologis dari pelaku pasar (Wang, 2023).

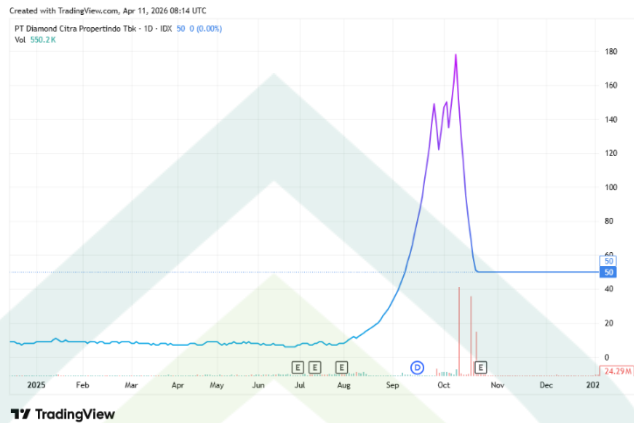
Di balik perkembangan jumlah investor yang terus meningkat, pemahaman terhadap analisis investasi memadai belum menunjukkan perkembangan yang sebanding (Ramadhan, 2025). Banyak investor pemula yang melakukan transaksi saham hanya berdasarkan rekomendasi, tren sesaat, dan informasi yang tersebar melalui media sosial (Laksintya et al., 2025). Kondisi tersebut mengakibatkan munculnya FOMO di kalangan investor. Perilaku FOMO dalam konteks ini merupakan dorongan untuk segera membeli saham yang sedang naik tanpa analisa terlebih dahulu karena takut kehilangan peluang keuntungan (Idris, 2024). Hasilnya, keputusan investasi didorong oleh faktor emosional dibanding dengan analisis yang berbasis kinerja keuangan perusahaan. Perilaku spekulatif ini memungkinkan kerugian bagi investor karena saham yang dibeli sudah berada di angka yang tidak wajar.

Perilaku spekulatif yang dilakukan oleh investor semakin terlihat dengan adanya fenomena *pump and dumb* atau sering dikenal dengan saham gorengan. Saham gorengan umumnya memiliki *market cap* yang relatif kecil dengan likuiditas yang terbatas. Dalam waktu singkat, saham ini mengalami lonjakan harga tanpa diiringi oleh fundamental perusahaan yang kuat. Kenaikan harga yang terjadi pada saham gorengan biasanya tidak diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan, melainkan

dipicu oleh berbagai rumor, sentimen, maupun aktivitas transaksi dalam jangka pendek (Syahla, 2023). Pergerakan saham yang ekstrem ini sering diikuti dengan penurunan tajam ketika tren pasar melemah. Hal ini mengakibatkan banyak investor yang terjebak di harga tinggi dan tidak sempat keluar sebelum terjadi koreksi besar. Kondisi harga yang volatil tersebut menunjukkan bahwa keputusan investasi tanpa dasar analisis yang memadai dapat memunculkan risiko kerugian.

Perilaku spekulatif dan saham gorengan di pasar modal Indonesia dapat dilihat secara nyata pada saham PT. Diamond Citra Propertindo Tbk (DADA) yang terdokumentasi di tahun 2025. Saham DADA tercatat mengalami kenaikan hingga 2.448% hanya dalam tiga bulan dari posisi Rp7/saham ke Rp178/saham meski masih berada dalam status Papan Pemantauan Khusus atau *Full Call Auction* (FCA) (infobanknews.com, 2025). Lonjakan harga yang luar biasa ini sayangnya tidak dilandasi oleh perbaikan fundamental perusahaan, melainkan dipicu oleh berbagai rumor yang beredar luas di kalangan investor. Sebagaimana pola *pump and dump* pada umumnya, euforia tersebut tidak berlangsung lama. Ketika harga menyentuh puncaknya, pengendali perseroan mulai mendistribusikan sahamnya secara bertahap yang berujung pada keuntungan besar di pihak pengendali dan kerugian masif di pihak investor. Dampaknya, sebanyak 79.123 investor ritel yang tercatat menggenggam saham DADA hingga akhir Desember 2025 harus menghadapi kondisi di mana harga saham tersebut selanjutnya mengalami stagnasi di kisaran Rp50/saham setelah melalui fase penurunan yang signifikan (Bloomberg Technoz, 2025). Pergerakan harga saham DADA disajikan melalui gambar berikut.

Gambar 1.2 Pergerakan harga saham PT. Diamond Citra Propertindo Tbk sepanjang tahun 2025



Sumber: TradingView, 2026

Fenomena diatas menunjukkan bahwa pergerakan harga saham memiliki potensi menyimpang dari nilai fundamental yang sesungguhnya melekat pada perusahaan. Kondisi ini menjadi salah satu alasan mengapa investor perlu melakukan analisis yang mendalam sebelum memutuskan berinvestasi di suatu perusahaan. Salah satu teknik yang populer dipakai untuk menilai saham yaitu analisis fundamental yang menitikberatkan pada penentuan nilai intrinsik melalui variabel-variabel fundamental perusahaan (Fau, 2021). Dalam prakteknya, variabel fundamental ini didapatkan melalui publikasi laporan keuangan perusahaan terkait yang memuat informasi akumulatif mengenai kinerja perusahaan dalam periode tertentu. Melalui analisis fundamental, nilai intrinsik saham dapat diestimasi oleh investor sehingga keputusan investasi yang dihasilkan memiliki dasar analitis yang lebih kuat.

Untuk memperoleh nilai intrinsik suatu saham dibutuhkan pendekatan valuasi seperti *free cash flow to equity*, *price earning ratio*, dan *dividend dividend model*. Ketiga pendekatan tersebut memiliki karakteristik dan teknik perhitungan yang berbeda. Pendekatan *Free cash flow to equity* berfokus pada penentuan harga saham melaluo sisa kas perusahaan yang tersedia bagi investor (Sangadji, 2021). *Price earning ratio* atau

pendekatan *multiplier* berfokus pada hubungan antara harga saham yang tercipta dengan penghasilan yang diterima perusahaan. Pendekatan ini menggambarkan seberapa kali perusahaan memperoleh pendapatan yang tergambar pada harga saham yang terbentuk bursa (Fau, 2021). Sementara itu pendekatan *dividend discount model* berfokus pada penilaian yang memperhitungkan nilai masa kini dari imbal hasil yang akan dibagikan di waktu mendatang untuk menentukan harga wajar saat ini (Asnawi & Wijaya, 2006). Metode ini dibangun berdasarkan prinsip bahwa nilai intrinsik suatu saham pada dasarnya adalah akumulasi dari semua dividen di masa mendatang yang nantinya diterima oleh investor setelah didiskontokan kembali ke nilai sekarang.

Penelitian yang berhubungan dengan penentuan nilai intrinsik saham sudah banyak dilakukan oleh peneliti lain. Akan tetapi, masih sedikit peneliti yang menerapkan FCFE dan jarang menerapkan tiga pendekatan valuasi sekaligus untuk mencari nilai intrinsik. Penelitian yang berkaitan dengan penentuan harga saham sebelumnya dilakukan oleh Silalahi (2022) yang menerapkan PER pada saham telekomunikasi, farmasi, dan keuangan yang terdaftar di ISSI. Penelitian ini menghasilkan lima saham tergolong *undervalued* dan enam lainnya tergolong *overvalued*. Adapun hasil uji keakuratan memperlihatkan bahwa pendekatan ini mempunyai tingkat kesalahan hitung yang relatif rendah. Sangadji (2021) juga melakukan penelitian menggunakan *dividend discount model* dan *free cash flow to equity* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2015-2018. Kedua pendekatan ini menghasilkan tiga saham dalam kondisi *undervalued* apabila memakai pendekatan *dividend discount model* dan tiga lainnya dalam kondisi *overvalued* apabila memakai pendekatan *free cash flow to equity*.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Yulianto (2024) menyimpulkan bahwa saham dengan kode SKRN sedang berada dalam kondisi *undervalued*. Adapun penulis juga

menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata perhitungan dari pendekatan yang digunakan. Hasil menunjukkan bahwa *dividend discount model* dinilai kurang akurat untuk memperkirakan nilai intrinsik saham. Hal ini berlawanan dengan penelitian Hutagalung & Alexandri (2024) yang mengemukakan bahwa dari kedua pendekatan yang digunakan pada penelitiannya, pengujian menggunakan pendekatan *dividend discount model* menghasilkan nilai yang paling rendah dan akurat diantara metode lain.

Penelitian ini akan dilaksanakan di *Jakarta Islamic Index* dengan menggunakan data historis dari periode 2023-2025. Pemilihan *Jakarta Islamic Index* sebagai objek penelitian dilandasi oleh peran strategis indeks tersebut dalam merepresentasikan pasar modal syariah di Indonesia yang terus menunjukkan tren pertumbuhan positif seiring dengan meningkatnya ketertarikan masyarakat terhadap instrumen investasi yang berlandaskan prinsip halal (Sudarsana et al., 2025). Hal ini diperkuat dengan komposisi *Jakarta Islamic Index* yang didominasi oleh emiten berkapitalisasi besar dengan tingkat kepatuhan yang tinggi terhadap prinsip *good corporate governance*. Karakteristik tersebut menjadi fondasi yang kokoh bagi penerapan analisis fundamental dalam menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang lebih objektif sekaligus meredam pengaruh fluktuasi yang bersifat spekulatif. Dengan demikian, penggunaan *Jakarta Islamic Index* sebagai objek penelitian diharapkan mampu memberikan gambaran yang komprehensif dan representatif mengenai dinamika pasar modal syariah di Indonesia.

Penetapan periode 2023–2025 didasarkan pada sejumlah pertimbangan yang substansial. Periode tersebut merupakan fase pemulihan dan pertumbuhan ekonomi nasional setelah pandemi COVID-19, dimana aktivitas bisnis dan kinerja keuangan perusahaan mulai menunjukkan stabilisasi dan pertumbuhan yang signifikan. Selain itu, periode 2023–2025 juga mencakup berbagai dinamika makroekonomi yang penting,

seperti perubahan suku bunga acuan, fluktuasi nilai tukar rupiah, serta penyesuaian kebijakan fiskal dan moneter yang berdampak langsung terhadap kinerja saham di bursa (Indrawati et al., 2024). Penggunaan data tiga tahun terakhir juga dinilai relevan karena mencerminkan kondisi terkini dari kinerja perusahaan, sehingga hasil analisa yang didapatkan mampu memberikan gambaran yang lebih aktual dan mendukung proses pengambilan keputusan investasi pada kondisi pasar yang sedang berjalan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka diperoleh topik penelitian yang berjudul **“Analisis Harga Saham dan Keputusan Investasi Secara Fundamental Dengan Pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Dividend Discount Model* Pada Perusahaan Yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana hasil nilai intrinsik saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Dividend Discount Model*?
2. Bagaimana keputusan investasi yang tepat setelah diketahui nilai intrinsik saham dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Dividend Discount Model*?
3. Manakah pendekatan yang memiliki tingkat akurasi tertinggi berdasarkan uji *Root Mean Squared Error*?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menghitung nilai intrinsik saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model*.
2. Untuk menghitung keputusan investasi yang tepat dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity Price Earning Ratio*, dan *Dividend Discount Model*.
3. Untuk mengetahui pendekatan mana yang memiliki tingkat akurasi tertinggi berdasarkan uji *Root Mean Squared Error*.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pengetahuan terutama pada aspek analisis fundamental suatu perusahaan sebagai landasan untuk mengestimasi harga wajar saham. Lebih lanjut, temuan penelitian ini diharapkan menjadi sumber acuan bagi peneliti lain yang akan mengkaji persoalan yang sama di masa depan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini digunakan sebagai sumber rujukan maupun evaluasi bagi investor dalam menganalisa harga wajar saham secara hati-hati, cermat, dan tepat. Yang nantinya hasil analisis tersebut dapat dijadikan bahan pertimbangan investasi untuk dirinya sendiri.

E. Sistematika Pembahasan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan yang hendak diperoleh, serta manfaat yang diharapkan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini membahas teori yang relevan dengan penelitian, telaah pustaka, dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas seputar jenis serta pendekatan penelitian, populasi, sampel, sumber data, teknik pengumpulan data, dan metode analisisnya.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas seputar hasil analisis data yang disajikan secara detail, disertai dengan penjelasan mendalam mengenai kesimpulan yang diperoleh.

BAB V PENUTUP

Bagian penutup memuat kesimpulan dan penjabaran mengenai masalah yang ditemukan selama periode penelitian. Kemudian, bagian ini juga memberikan rekomendasi untuk penelitian

selanjutnya dan berkontribusi dalam memperbaiki atau mengatasi masalah yang ada.



BAB II

LANDASAN TEORI

A. Landasan Teori

1. Signalling Theory

Michael Spence memperkenalkan konsep *Signalling Theory* untuk pertama kalinya di tahun 1973 yang kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Ross pada tahun 1977. Pada dasarnya teori ini menggambarkan dinamika dimana perusahaan sebagai pemilik informasi menyampaikan berbagai sinyal kepada investor maupun pemangku kepentingan lainnya (Arifin, 2005). Dalam teori sinyal, perusahaan yang berkualitas umumnya mampu menyampaikan sinyal yang kredibel kepada pasar. Sinyal tersebut nantinya dapat dipelajari oleh investor untuk memperoleh informasi yang menguntungkan. Selain itu, informasi tersebut dapat dipakai dalam melihat peluang dan pembandingan dengan perusahaan lain (Margono & Gantine, 2021).

Hartono (2015) menggarisbawahi bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan memiliki peran strategis dalam membentuk keputusan investasi. Dalam konteks ini, informasi bukan hanya sekedar data biasa, melainkan menjadi elemen fundamental yang sangat diperlukan oleh investor maupun pemangku kepentingan lainnya dalam menjalankan aktivitasnya. Hal ini disebabkan karena informasi secara inheren mampu menguraikan secara komprehensif mengenai keadaan perusahaan yang sedang terjadi, waktu lampau, maupun proyeksi di masa mendatang, serta bagaimana kondisi tersebut berdampak terhadap efek pasar tempat perusahaan tersebut dicatat. Adapun informasi yang disampaikan memiliki kriteria kelengkapan, relevansi, keakuratan, serta ketepatan waktu publikasi.

Informasi yang diharapkan oleh investor maupun pemangku kepentingan lainnya pada dasarnya yaitu informasi terkait *outlook* perusahaan yang positif (*good*

news). Informasi ini dapat dijumpai oleh investor maupun pemangku kepentingan lainnya dalam laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Didalam laporan tahunan ini terdapat berbagai informasi yang dapat dilihat oleh investor seperti informasi non akuntansi maupun informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Apabila informasi yang disajikan menggambarkan prospek yang cerah, investor akan tertarik menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut.

Informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat memicu berbagai reaksi dari investor baik respons positif maupun respons negatif. Apabila informasi yang dipancarkan menunjukkan sinyal yang baik, maka harga cenderung akan naik, sebaliknya apabila informasi yang dipancarkan oleh perusahaan menunjukkan sinyal yang buruk maka harga cenderung akan turun (Qotimah et al., 2023).

Dalam penelitian ini, ketiga pendekatan yang dipakai berperan dalam menyampaikan sinyal fundamental yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Ketika arus kas bebas menunjukkan nilai yang tinggi, hal itu dapat menjadi sinyal yang bagus bagi perusahaan dan dapat mendorong minat investor. Sementara itu, PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi peningkatan laba di waktu mendatang, kemudian kebijakan dividen yang digunakan pada pendekatan DDM mencerminkan komitmen manajemen dalam membagikan keuntungan kepada pemegang saham.

2. Harga Saham

Terciptanya harga saham umumnya terjadi melalui interaksi antara permintaan dan penawaran saham yang dilakukan investor. Sesuai dengan pendapat Hartono (2015), harga saham pada dasarnya ialah harga yang berlaku pada saat tertentu berdasarkan keadaan pasarnya. Sejalan dengan pandangan tersebut, Kodrat & Indonanjaya (2010)

menginterpretasikan harga saham sebagai nilai yang terlihat di pasar serta memiliki fungsi sebagai dasar utama dalam perhitungan nilai saham. Nilai saham dalam konteks penilaian investasi terbagi menjadi empat konsep yakni nilai pasar, nilai intrinsik, nilai nominal, serta nilai buku saham.

Berdasarkan definisi diatas, harga saham dapat dipahami sebagai harga yang telah ditentukan di bursa saham dan nilainya dapat berubah seiring waktu tergantung dari demand dan supply atas saham tersebut serta prospek perusahaan di masa depan.

3. Analisis Fundamental

Edianto Ong (2016) mengemukakan bahwa analisis fundamental ialah analisis yang dipakai dalam memproyeksikan harga suatu saham di waktu mendatang. Analisis ini dilakukan dengan cara mengidentifikasi dan mengukur variabel fundamental yang diyakini memiliki pengaruh pada pergerakan saham, kemudian mengaitkan variabel tersebut untuk menghasilkan perkiraan nilai saham yang diinginkan. Dengan demikian, analisis ini bermanfaat dalam penentuan nilai intrinsik saham berdasarkan kondisi fundamental yang mendasarinya.

Aspek-aspek fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham umumnya meliputi kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan, tingkat penjualan yang dicapai, dinamika pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu, struktur kekayaan yang dimiliki, biaya operasional, serta kualitas evaluasi terhadap kinerja manajemen perusahaan.

Penggunaan analisis fundamental dapat membantu investor apakah suatu saham tergolong murah atau mahal saat diperdagangkan di pasar. Analisis ini umumnya dipakai untuk menghitung valuasi saham, yaitu nilai yang layak atas saham suatu perusahaan (Wira, 2020).

4. Free Cash Flow to Equity

Pengestika & Christianti (2021) mendefinisikan *Free Cash Flow to Equity* menjadi besaran kas residual

perusahaan setelah semua kebutuhan investasi dan kewajiban perusahaan telah dipenuhi. Damodaran dalam bukunya juga mendefinisikan bahwa *Free Cash Flow to Equity* ialah besaran kas yang dikeluarkan perusahaan untuk investornya setelah menyelesaikan pembayaran utang, pajak, dan *reinvestment* (Damodaran, 2012).

Dari pernyataan diatas dapat diartikan bahwa *Free Cash Flow to Equity* ialah kelebihan arus kas bebas dari suatu perusahaan yang dapat digunakan pada aset yang memiliki orientasi pertumbuhan (*growth oriented*) untuk membayar kewajiban perusahaan dan pembagian keuntungan kepada investor. Dalam penerapannya, perusahaan dikatakan sehat apabila mempunyai arus kas bebas yang besar sehingga mampu meminimalisir risiko keuangan dengan tersedianya kas bebas tersebut.

5. Price Earning Ratio

Menurut Murhadi (2009) *Price Earning Ratio* dihasilkan melalui pembagian harga yang terbentuk di pasar dengan laba perusahaan. Ketika nilai PER menunjukkan angka yang relatif tinggi, hal ini menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai ketahanan finansial yang cukup kuat. Namun perlu diperhatikan pula apabila nilai PER tersebut terlampau tinggi hingga mencapai titik yang tidak wajar, kondisi ini menunjukkan bahwa harga saham sudah mengalami pemasukan yang berlebihan dan tidak lagi mencerminkan nilai intrinsiknya. Dengan kata lain, harga saham tersebut cenderung tidak rasional dan mengindikasikan adanya *overpricing*.

Penggunaan PER dalam valuasi dihitung dengan membandingkan PER historis dan nilai PER saat ini untuk melihat apakah terjadi undervaluation atau overvaluation. Hal tersebut selaras dengan pernyataan Tandelilin (2010) yang menyatakan analisis PER membantu investor dalam mengidentifikasi apakah suatu saham diperdagangkan di harga yang tinggi atau rendah dari nilai intrinsiknya.

Dengan demikian, PER dapat digunakan sebagai alat yang efektif dalam menentukan harga saham di titik sebenarnya atau masih terdapat ruang bagi investor untuk memperoleh keuntungan.

6. Dividend Discount Model

Dividend discount model ialah contoh model absolut yang dapat diterapkan dalam menganalisa nilai wajar dengan menghubungkan antara arus kas yang diharapkan atas dividen yang dibayar perusahaan kepada investor. Pendekatan ini pertama kali dipopulerkan oleh John Burr Williams dalam "*The Theory Of Investment Value*". Menurutnya, nilai intrinsik suatu saham memiliki bobot yang setara dengan nilai saat ini dari seluruh arus kas masa depan yang dibayarkan kepada investor. Dapat disimpulkan bahwa *dividend discount model* dapat dihitung dengan cara memproyeksikan semua pembayaran dividen di masa mendatang dan mendiskontokannya ke nilai sekarang menggunakan tingkat pengembalian yang diysaratkan (Nurdin & Shanti, 2025).

Dividend discount model memiliki beberapa variasi yang dikembangkan berdasarkan asumsi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Variasi tersebut diantaranya yaitu DDM pertumbuhan konstan (*The Gordon Growth Model*), DDM Dua Tahap, DDM model H untuk menilai pertumbuhan, serta DDM Tiga Tahap (Damodaran, 2012). Berikut variasi metode Dividend Discount Model menurut Damodaran yaitu:

a. DDM Pertumbuhan Konstan

DDM Pertumbuhan Konstan atau biasa disebut dengan Model Gordon (*The Gordon Growth Model*) pertama kali diperkenalkan oleh Gordon. Variasi ini memperkirakan bahwa pertumbuhan dividen akan terus stagnan di masa depan. DDM Pertumbuhan Konstan juga mengasumsikan bahwa biaya ekuitas, tingkat pengembalian pasar, dan pengeluaran dividen yang

tumbuh tetaplah konstan. Pemakaian model ini sangat cocok pada industri yang relatif matang serta pertumbuhan dividen yang lebih stabil dan mudah diperkirakan. Berikut merupakan rumus perhitungan DDM Pertumbuhan Konstan:

b. DDM Dua Tahap

DDM Dua Tahap berasal dari adanya dua tahap pertumbuhan pada suatu saham. Tahap pertama berasal dari tingkat pertumbuhan yang tidak stabil, sedangkan tahap kedua memiliki pertumbuhan yang stabil dan diproyeksikan seterusnya stabil dalam jangka panjang. Variasi ini dapat diaplikasikan pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah maupun negatif selama beberapa tahun yang kemudian berbalik stabil tingkat pertumbuhannya. DDM Dua Tahap dapat dihitung sebagai berikut:

c. DDM Model H untuk Mneilai Pertumbuhan

DDM Model H memiliki kemiripan dengan DDM model dua tahap. Adapun perbedaan model H terletak pada tingkat pertumbuhannya. Model H mengasumsikan bahwa tingkat pertumbuhan dividen akan menurun secara linear atau bertahap setiap tahunnya selama periode transisi tertentu. Namun apabila periode transisi tersebut berakhir, maka tingkat pertumbuhan diasumsikan menjadi stabil.

d. DDM Tiga Tahap

DDM Tiga Tahap merupakan kombinasi antara DDM Model dua tahap dan DDM Model H. Model ini dirancang bagi perusahaan yang mengalami berbagai fase pertumbuhan sepanjang siklusnya. Pada pertumbuhan awal, perusahaan mengalami tingkat pertumbuhan yang tinggi dan tidak teratur. Kemudian saat perusahaan semakin matang dan pasar mulai jenuh, pertumbuhan bergerak ke tahap transisi yang menyebabkan tingkat pertumbuhan menurun secara

bertahap menuju ke tingkat yang lebih stabil. Setelah mencapai kondisi stabil (tahap matang), dividen diestimasikan naik bertahap pada tingkat pertumbuhan yang konstan dan berkelanjutan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan *dividend discount model* dengan variasi pertumbuhan konstan karena memiliki kriteria yang sesuai dengan perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*. Secara keseluruhan, umumnya indeks ini merupakan sekumpulan perusahaan besar yang konsisten membagikan dividen dengan stabil. sehingga mencirikan bahwa perusahaan sudah memasuki fase matang dengan pertumbuhan yang relatif stabil dan dapat mudah diprediksi (Arifin, 2005).



B. Telaah Pustaka

No.	Peneliti	Judul	Metode	Dasar Perhitungan Nilai Intrinsik pada Variabel Penelitian	Hasil Pembahasan
1.	Frischa Sitohang, Francis Hutabarat (2023)	Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi Masa Covid: Perbandingan <i>Dividend Discounted Model</i> , <i>price to book value</i> , dan <i>price earning ratio</i> . <i>Discounted Model</i> , <i>Price to Book Value</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> dengan Root Mean Square Error.	Penelitian ini menggunakan pendekatan <i>Dividend discounted model</i> , <i>price to book value</i> , dan <i>price earning ratio</i> .	a. <i>Dividend Discount Model</i> $DDM = \frac{D_1}{(k - g)}$ b. <i>Price to Book Value</i> $PBV = BVPS_1 \times \text{mean PBVR}$ c. <i>Price Earning Ratio</i> $PER = EPS_1 \times PER_1$	Penelitian menghasilkan bahwa saham perbankan yaitu BBNI, BJBR, BJTM, BMRI, BNGA, BNIL, SDRA, dan saham asuransi yaitu ASBI, ASDM, ASRM, LPGL, PNIN layak untuk dibeli karena dalam kondisi <i>undervalued</i> .
2.	Rusdi Riduan Pulungan, Maryam Batubara, Nur	Analisis Valuasi Saham Syariah Sektor Batubara Menggunakan Metode FCFE dan <i>Relative Valuation</i>	Penelitian ini menggunakan pendekatan <i>free cash flow to equity</i> dan <i>price earning ratio</i> .	a. <i>Free Cash Flow to Equity</i> $FCFE = \frac{FCFE_1}{(k_e - g_n)}$ b. <i>Price Earning Ratio</i>	Penelitian menghasilkan bahwa saham HRUM dan BOSS dalam kondisi <i>undervalued</i> , sedangkan BSSR dalam kondisi <i>overvalued</i> apabila

	Ahmadi bi Rahmani (2023)	Di Masa Covid-19 Yang Terdaftar di ISSI.		$\text{PER} = \frac{\text{EPS}_1}{\text{PER}_1}$	menggunakan metode FCFE. Metode <i>relative valuation</i> dalam penelitian ini yaitu PER dan PBV, menunjukkan HRUM dan BSSR dalam kondisi <i>overvalued</i> .
3.	Samonoi Halowo Fau (2021)	Analisis Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan <i>Price Earning Ratio</i> (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 BEI Tahun 2015-2018.	Penelitian ini menggunakan pendekatan <i>price earning ratio</i> .	a. <i>Price Ratio</i> $\text{PER} = \frac{\text{EPS}_1}{\text{PER}_1}$	Penelitian menghasilkan lima saham sedang dalam kondisi <i>undervalued</i> . Sementara tiga lainnya dalam kondisi <i>overvalued</i> .
4.	Tiara Widya Antikasari, Diah Pramesti (2023)	Menilai Kelayakan Harga Saham Bank Syariah di Indonesia Melalui Pendekatan <i>Relative</i>	Penelitian ini menggunakan pendekatan <i>price earning ratio</i> .	a. <i>Price Ratio</i> $\text{PER} = \frac{\text{EPS}_1}{\text{PER}_1}$	Dengan menggunakan metode <i>relative valuation</i> , kode emiten BRIS dan BTPS saat ini sedang dalam kondisi <i>undervalued</i> yang dapat diartikan bahwa saham

	<i>Valuation.</i>	Penelitian ini menggunakan <i>price earning ratio</i> .	a. <i>Price Ratio</i> $PER = \frac{EPS_1}{PER_1} \times$	ini tergolong murah dan layak untuk dibeli.
5. Anjas Saputra (2022)	Valuasi Saham Menggunakan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Saham Syariah (Studi Sektor <i>Healthcare</i> Yang Terdaftar di Indeks JII70 Periode 2018 Sampai 2021).			Penelitian menghasilkan bahwa saham KAEF, MIKA, dan SIDO disarankan untuk dijual berdasarkan metode PER.
6. Noni Novita Sari Br Silalahi (2022)	Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Covid-19 dan	Penelitian ini menggunakan <i>price earning ratio</i> dan <i>price book value</i> .	a. <i>Price Ratio</i> $PER = \frac{EPS_1}{PER_1} \times$ b. <i>Price Book Value</i> $PBV = BVPS_1 \times$	Penelitian pendekatan PER menunjukkan perusahaan dalam kondisi <i>overvalued</i> . Sedangkan enam saham lainnya seperti

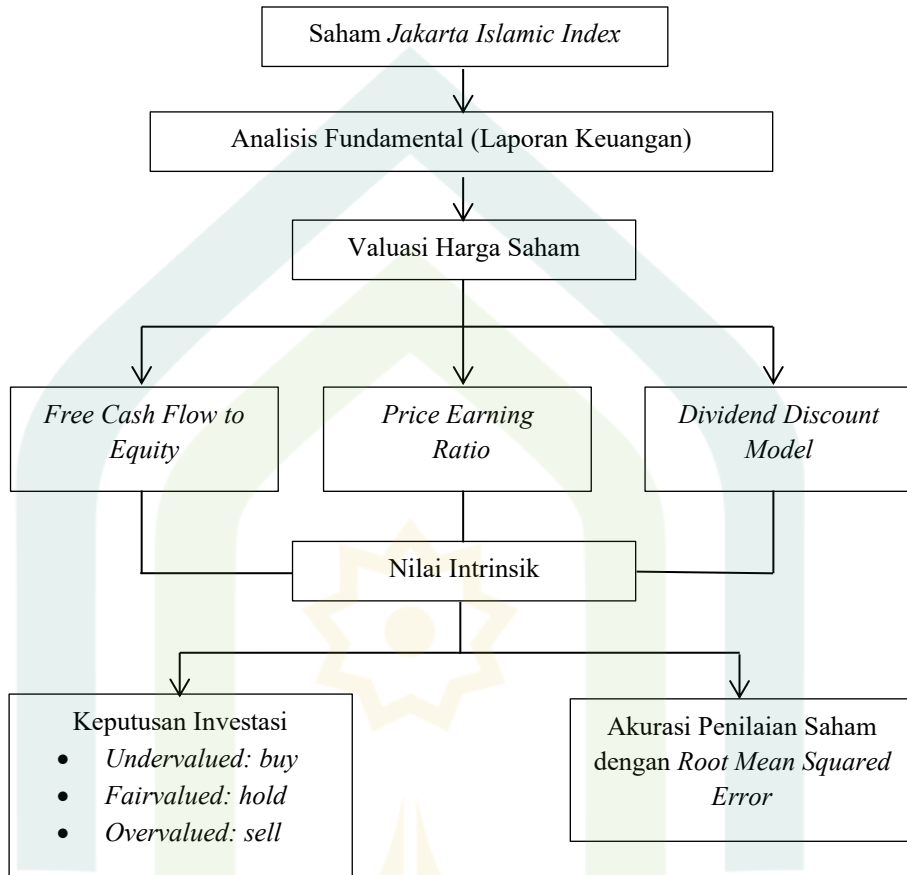
		Keputusan Invstasi Kasus: Perusahaann SubSektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI.		mean PBVR	ISAT, DVLA, MERK, TSPC, BRIS, dan BTPS dalam kondisi <i>overvalued</i> . Lalu berdasarkan pendekatan PBV menunjukkan lima saham dalam kondisi <i>undervalued</i> yaitu DVLA, KAEF, BRIS, dan BTPS. Sedangkan enam lainnya dalam kondisi <i>overvalued</i> . Setelah dilakukan uji RMSE, pendekatan PER dinilai lebih akurat karena menghasilkan angka yang lebih kecil dibandingkan PBV.
7.	Jeriko N. J. Hutagalung, Mohammad Benny Alexandri (2024)	Analisis Penilaian Atas Harga Wajar Saham Menggunakan Metode <i>Discounted Cash Flow (DCF)</i> dan <i>Dividend Discount</i>	Penelitian ini menggunakan pendekatan <i>discounted cash flow</i> dan <i>dividend discount model</i> .	a. <i>Discounted Cash Flow</i> $PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$ b. <i>Dividend Discount Model</i> $DDM = \frac{D_1}{(k - g)}$	Penelitian ini menghasilkan beberapa saham dalam keadaan <i>undervalued</i> berdasarkan metode <i>DDM</i> seperti ASII, BBNI, BMRI, ICBP, INDF, dan TLKM. Sedangkan dua lainnya seperti ANTM dan HMSP

	<i>Model Untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Indeks LQ45 Periode 2018-2022).</i>			saat ini dalam keadaan <i>overvalued</i>. Kemudian berdasarkan metode <i>discounted cash flow</i>, saham ANTM, ASII, BMRI, dan INDF saat ini dalam keadaan <i>undervalued</i> dan empat saham lainnya dalam keadaan <i>overvalued</i>. Berdasarkan uji pengukuran yang telah dilakukan menggunakan RMSE, DDM menunjukkan nilai yang lebih rendah dibandingkan <i>DCF</i>. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa DDM memiliki tingkat akurasi yang lebih tinggi.
8.	Naufal Alief Yulianto (2024)	<i>Stock Valuation Using Dividend Model and Free Cash Flow to Firm Approach: Case</i>	Penelitian ini menerapkan pendekatan <i>dividend discount model</i> dan <i>free cash flow to firm</i>.	a. <i>Dividend Discount Model</i> $DDM = \frac{D_1}{(k - g)}$ b. <i>Free Cash Flow to Firm</i> Hasil penelitian menunjukkan bahwa saham SKRN sedang dalam kondisi <i>undervalued</i> apabila dihitung melalui pendekatan DDM maupun FCFE.

		<i>Study at PT Superkrane Mitra Utama Tbk.</i>		$FCFF = \frac{\text{Nilai Ekuitas/ jumlah saham beredar.}}{\text{Berdasarkan uji RMSE, } FCFF}$ menghasilkan akurasi yang tinggi dibandingkan dengan pendekatan DDM
--	--	--	--	--

C. Kerangka Berpikir

Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran



Jakarta Islamic Index dengan rentang waktu 2023 hingga 2025 ditetapkan sebagai objek penelitian karena mempresentasikan kumpulan saham yang patuh pada prinsip syariah dan mempunyai likuiditas serta kapitalisasi pasar yang relatif baik. Langkah awal pada penelitian ini dilakukan melalui analisis fundamental dengan memakai informasi yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Analisis tersebut bertujuan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan secara

komprehensif sehingga dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan sebenarnya.

Berdasarkan analisis fundamental tersebut, langkah selanjutnya yaitu melakukan valuasi harga saham untuk mengestimasi nilai wajarnya. Pada penelitian ini, digunakan pendekatan seperti free cash flow to equity yang menilai harga saham melalui sisa arus kas setelah menyetorkan kewajiban hutang dan kebutuhan investasinya. Kemudian price earning ratio yang dipakai dalam menilai saham melalui laba yang dihasilkan perusahaan, dan dividend discount model yang dipakai dalam menilai saham melalui pendiskontoan dividen.

Nilai intrinsik dihasilkan setelah melalui proses perhitungan valuasi yang diterapkan. Nilai intrinsik tersebut selanjutnya dibandingkan terhadap harga yang tercipta di bursa untuk kemudian digolongkan menjadi *undervalued*, *overvalued*, atau *fairvalued*. Saham digolongkan *undervalued* ketika nilai yang dihasilkan lebih tinggi dibanding harga pasar sehingga direkomendasikan untuk dibeli. Kemudian suatu saham yang digolongkan *overvalued* apabila nilai intrinsik lebih rendah dibandingkan harga pasar sehingga direkomendasikan untuk dijual. Sedangkan saham yang tergolong *fairvalued* menunjukkan nilai intrinsik yang dihasilkan sebanding dengan harga saham sehingga direkomendasikan untuk ditahan. Selain menghasilkan rekomendasi keputusan investasi, penelitian ini juga mengukur tingkat akurasi penilaian saham menggunakan uji RMSE pada masing-masing pendekatan yang digunakan. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengungkap manakah pendekatan yang mempunyai tingkat akurasi tertinggi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian kuantitatif dipilih karena selaras dengan sasaran yang ingin dicapai oleh peneliti. Penelitian kuantitatif merupakan teknik menghimpun dan menginterpretasikan data dalam bentuk numerik dimana data-data tersebut dapat dihitung. Analisis kuantitatif yang dilakukan meliputi perhitungan data-data yang dihimpun dari laporan keuangan yang nantinya dapat diolah serta dianalisis untuk menghasilkan harga wajar suatu saham.

2. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini mengaplikasikan pendekatan deskriptif untuk memberikan kesimpulan serta mendeskripsikan data yang didapat setelah perhitungan data tersebut selesai dilakukan (Sujarweni, 2023). Penelitian ini menjabarkan tentang suatu harga saham untuk dinilai tingkat kewajarannya menggunakan metode valuasi, yang kemudian hasil nilai tersebut dipakai dalam pengambilan keputusan investasi bagi investor.

B. Setting Penelitian

Setting penelitian berfokus pada saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek penelitiannya meliputi seluruh saham yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* selama periode 2023 hingga 2025.

C. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2014) populasi ialah area generalisasi yang mencakup keseluruhan objek dengan ciri khas yang telah ditentukan peneliti untuk kemudian diteliti serta ditarik kesimpulannya. Sebanyak 44 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* dengan rentang waktu 2023 hingga 2025 yang dijadikan sebagai populasi pada

penelitian ini. Adapun daftar perusahaannya disajikan sebagai berikut:

Tabel 3.1 Daftar saham Jakarta Islamic Index Periode 2023-2025

No.	Kode	Perusahaan
1	ACES	PT Aces Hardware Tbk
2	ADMR	PT Alamtri Minerals Indonesia Tbk
3	ADRO	PT Alamtri Resources Tbk
4	AKRA	PT AKR Coroprindo Tbk
5	AMMN	PT Amman Mineral Internasional Tbk
6	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
7	ASII	PT Astra International Tbk
8	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
9	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk
10	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
11	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
12	EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk
13	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
14	ESSA	PT Surya Esa Perkasa Tbk
15	EXCL	PT XL Axiata Tbk
16	GOTO	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk
17	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk
18	HRUM	PT Harum Energy Tbk
19	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
20	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
21	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
22	INDY	PT Indika Energy Tbk
23	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
24	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
25	ISAT	PT Indosat Tbk
26	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
27	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
28	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
29	MBMA	PT Merdeka Battery Materials Tbk

30	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
31	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
32	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
33	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
34	MTEL	PT Dayamitra Telekomunikasi Tbk
35	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk
36	PGEO	PT Pertamina Geothermal Energy Tbk
37	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
38	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
39	TINS	PT Timah Tbk
40	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
41	TPIA	PT Chandra Asri Pacific Tbk
42	UNTR	PT United Tractors Tbk
43	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
44	WIFI	PT Solusi Sinergi Digital Tbk
45	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber: www.idx.co.id, 2026

2. Sampel

Purposive sampling diterapkan untuk menentukan sampel penelitian. Menurut Sujarweni (2023) penentuan sampel dilandaskan pada kriteria tertentu yang disesuaikan dengan sasaran penelitian. Adapun kriteria yang diterapkan pada penelitian ini adalah:

- Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di *Jakarta Islamic Index* serta menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.
- Perusahaan mencatatkan laba positif selama periode penelitian yang dapat dilihat dari laporan laba/rugi.
- Perusahaan yang memiliki nilai FCFE positif.
- Perusahaan yang konsisten membagikan dividen selama periode penelitian.

Seleksi penentuan sampel tersebut dapat dirangkum dalam tabel dibawah ini:

Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Saham
Perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> selama periode 2023-2025	45
Dikurangi	
Perusahaan yang tidak berturut-turut terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> selama periode 2023-2025	(29)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2023-2025	(0)
Perusahaan yang tidak mencatatkan laba positif selama periode 2023-2025	(1)
Perusahaan yang memiliki FCFE negatif	(3)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham selama periode 2023-2025	(1)
Total sampel terpilih	11

Seleksi setelah melalui penyaringan sampel yang ketat, dihasilkan 11 perusahaan sebagai sampel penelitian diantaranya:

Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Perusahaan
1	ADRO	PT Alamtri Resources Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
8	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

9	TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk
10	UNTR	PT United Tractors Tbk
11	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

D. Sumber Data

Data-data yang dianalisis berasal dari data sekunder yang bersumber:

1. Laporan keuangan tahunan perusahaan yang tersedia di situs resmi perusahaan terkait.
2. Data Suku Bunga Indonesia (SBI) yang dapat ditelusuri melalui situs resmi Bank Indonesia.
3. Data pergerakan harga saham yang dapat ditelusuri melalui situs resmi investing.com.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi diterapkan guna memperoleh data penelitian. Teknik ini bertujuan untuk memperoleh informasi dari beberapa sumber seperti artikel, jurnal, buku, skripsi, dan lain sebagainya seperti situs resmi perusahaan, situs resmi Bursa Efek Indonesia, dan Investing.com.

F. Metode Analisis Data

Pendekatan statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data. Adapun data yang dianalisis pada penelitian ini diperoleh melalui data historis keuangan selama periode 2023 hingga 2025 untuk mendapatkan proyeksi harga wajar saham di tahun 2026 . Analisis data dilakukan melalui serangkaian tahapan yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Mengestimasi nilai intinsik saham dengan pendekatan *free cash flow to equity*

Berikut langkah – langkah menentukan nilai intrinsik saham dengan pendekatan *free cash flow to equity*.

- a. Mencari nilai beta saham

$$\beta_i = \frac{[(R_{it} - R_{it}^-) \times (R_{Mt} - R_{Mt}^-)]}{(R_{Mt} - R_{Mt}^-)^2}$$

Keterangan:

β_i = nilai beta saham

R_{it} = *return* saham individu tahun-t

R_{Mt} = *return market* tahun-t

- b. Menentukan *Cost of Equity* dengan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

$$K_e = R_f + \beta_i [E(R_M) - R_f]$$

Keterangan:

K_e = *cost of equity* masing-masing perusahaan

R_f = *risk free rate*

β_i = nilai beta saham

$E(R_M)$ = *expected return market*

- c. Menghitung tingkat pertumbuhan

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

Keterangan:

g = tingkat pertumbuhan perusahaan

ROE = *return on equity*

DPR = *dividend payout ratio*

- d. Mencari *Free Cash Flow to Equity* awal

$$FCFE = CFO - CapEx + (New\ debt\ issued - Debt\ repayment)$$

Keterangan:

CFO = *Cash Flow From Operation*

$CapEx$ = *Capital Expenditure*

- e. Mencari nilai growth dari FCFE yang disyaratkan dalam setahun

$$FCFE_1 = FCFE_0(1 + g)$$

Keterangan:

$FCFE_1$ = FCFE yang disyaratkan

$FCFE_0$ = FCFE awal

g = tingkat pertumbuhan perusahaan

- f. Mencari nilai intrinsik FCFE dengan model pertumbuhan konstan

$$FCFE = \frac{FCFE_1}{(k_e - g_n)}$$

Keterangan:

$FCFE_1$ = FCFE yang disyaratkan

K_e = *cost of equity* masing-masing perusahaan

g_n = tingkat pertumbuhan perusahaan

2. Mengestimasi nilai intinsik saham dengan pendekatan *price earning ratio*

Berikut langkah – langkah menentukan nilai intrinsik saham dengan pendekatan *price earning ratio*.

- a. Menghitung tingkat pertumbuhan (*growth rate*)

$$g = ROE \times (1 - DPR)$$

Keterangan:

g = tingkat pertumbuhan perusahaan

ROE = *return on equity*

DPR = *dividend payout ratio*

- b. Menentukan estimasi EPS

$$EPS_1 = EPS_0(1 + g)$$

Keterangan:

EPS_1 = Estimasi EPS

EPS_0 = EPS terakhir yang dibagikan

g = tingkat pertumbuhan

- c. Menentukan *return* yang disyaratkan oleh investor

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

Keterangan:

k = tingkat return yang disyaratkan

D_0 = dividen akhir yang dibagikan

P_0 = harga pasar periode penelitian

g = tingkat pertumbuhan

- d. Menentukan estimasi PER

$$PER = \frac{DPR}{(k - g)}$$

Keterangan:

DPR = *dividend payout ratio*

k = tingkat return yang disyaratkan

g = tingkat pertumbuhan

- e. Menghitung nilai intrinsik

$$\text{Nilai Intrinsik} = \text{EPS}_1 \times \text{PER}$$

Keterangan:

EPS_1 = Estimasi EPS

3. Mengestimasi nilai intinsik saham dengan pendekatan *dividend discount model*

Berikut langkah – langkah menentukan nilai intrinsik saham dengan pendekatan *dividend discount model*

- a. Menghitung tingkat pertumbuhan (*growth rate*)

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

Keterangan:

g = tingkat pertumbuhan perusahaan

ROE = *return on equity*

DPR = *dividend payout ratio*

- b. Menghitung estimasi dividen yang diharapkan untuk masa depan

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

Keterangan:

D_1 = estimasi dividen yang diharapkan untuk tahun t

D_0 = dividen tahun terakhir yang dibagikan

g = tingkat pertumbuhan perusahaan

- c. Menentukan *return* yang diharapkan oleh investor

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

Keterangan:

k = tingkat return yang disyaratkan

D_0 = dividen akhir yang dibagikan

P_0 = harga pasar periode penelitian

g = tingkat pertumbuhan

- d. Menghitung nilai intrinsik berdasarkan pendekatan DDM pertumbuhan konstan.

$$\text{Nilai Intrinsik} = \frac{D_1}{(k - g)}$$

Keterangan:

D_1 = estimasi dividen yang diharapkan

k = tingkat return yang disyaratkan

g = tingkat pertumbuhan

4. Membandingkan nilai intrinsik saham dengan harga saham

Setelah diperoleh hasil nilai intrinsik, tahapan berikutnya adalah memkomparasikan hasil tersebut dengan harga masing-masing saham yang tercipta di bursa. Adapun panduan yang ditetapkan dalam memkomparasikan nilai intrinsik ialah (Jaunanda, 2022):

- a. Ketika nilai intrinsik yang dihasilkan lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham saat ini, maka saham tersebut dalam kondisi *undervalued*.
- b. Ketika nilai intrinsik yang dihasilkan lebih rendah dibandingkan dengan harga saham saat ini, maka saham tersebut dalam kondisi *overvalued*.
- c. Ketika nilai intrinsik yang dihasilkan sama nilainya dengan harga saham saat ini, maka saham tersebut dalam kondisi *fairvalued*.

5. Melakukan Uji Data dengan *Root Mean Squared Error*

Pengujian data pada penelitian ini memakai uji *Root Mean Squared Error* (RMSE). Uji ini digunakan untuk mengukur tingkat keakuratan model penilaian saham dengan pendekatan FCFE, PER, dan DDM. RMSE merupakan suatu metrik evaluasi model regresi yang paling sering digunakan untuk memprediksi seberapa akurat model yang digunakan terhadap data aktual. Semakin rendah nilai yang dihasilkan, semakin akurat pula pendekatan yang dipakai. Nilai terkecil dianggap sebagai nilai yang paling sesuai, artinya deviasi pada pendekatan tersebut dianggap rendah dan akurat (Yudaruddin, 2019). Adapun pengujian data ini akan dilakukan pada seluruh sampel penelitian untuk mengetahui perusahaan mana yang memiliki tingkat akurasi tertinggi. Rumus yang digunakan untuk uji RMSE dapat dilihat dibawah ini:

$$\text{RMSE} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}}$$

Keterangan:

Y_i = nilai yang diketahui

O_i = nilai yang diprediksi

n = jumlah data



BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Umum Objek Penelitian

Penelitian ini memakai metode kuantitatif yang bersifat deskriptif tanpa melakukan uji hipotesa. Sampel penelitian diperoleh melalui teknik *purposive sampling* pada seluruh perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2023-2025 dengan ketentuan perusahaan konsisten tercatat dan memiliki kelengkapan laporan keuangan selama periode penelitian, menghasilkan laba positif selama periode penelitian, memiliki nilai FCFE positif, dan membagikan dividen selama periode penelitian. Daftar sampel penelitian disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan	Sektor (Sub Sektor)	Closing Price (02/01/2026)
1.	ADRO	PT Alamtri Resources Indonesia Tbk	Energy (Coal Production)	2.800
2.	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	Basic Materials (Diversified Metals & Minerals)	3.810
3.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	Consumer Non-Cyclicals (Fish, Meat, & Poultry)	4.540
4.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Consumer Non-Cyclicals (Processed Foods)	6.675
5.	INKP	PT Indah Kiat Pulp &	Basic Materials (Paper)	8.775

		Paper Tbk		
6.	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	Healthcare (Pharmaceuticals)	1.205
7.	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	Energy (Oil & Gas Storage & Distributions)	2.180
8.	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	Basic Materials (Constructions Materials)	2.660
9.	TLKM	PT Telkom Indonesia Tbk	Infrastructure (Integrated Communication Service)	3.470
10.	UNTR	PT United Tractors Tbk	Industrials (Construction Machinery & Heavy Vehicle)	30.100
11.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	Consumer Non-Cyclicals (Personal Care Product)	2.620

Sumber : data sekunder yang diolah, 2026

Closing price yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan saham pada tanggal 2 Januari 2026, yaitu hari perdagangan pertama Bursa Efek Indonesia setelah periode penelitian 2023-2025 berakhir. Penggunaan *closing price* pada tanggal tersebut bertujuan agar harga saham yang dijadikan acuan telah mencerminkan seluruh informasi kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian, sekaligus terhindar dari potensi bias pergerakan harga akibat aksi *window dressing* yang umum terjadi pada hari-hari perdagangan terakhir tahun sebelumnya.

Dari total keseluruhan perusahaan di *Jakarta Islamic Index* periode 2023-2025 yang berjumlah 45 perusahaan, terpilih 11 yang digunakan sebagai sampel penelitian setelah memenuhi seluruh kriteria yang ditetapkan. Selanjutnya dilakukan penilaian harga wajar saham dengan pendekatan *free cash flow to equity*, *price earning ratio*, dan *dividend discount model* dengan bantuan *Software Microsoft Excel*. Informasi mengenai perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian disajikan sebagai pada bagian berikut:

1. PT Alamtri Resources Indonesia Tbk

PT Alamtri Resources Indonesia Tbk, berdiri pada 28 Juli 2004 dengan nama PT Padang Karunia. Aktivitas operasional perusahaan mencakup berbagai sektor seperti pertambangan batu bara metalurgi, pengolahan mineral, penyediaan layanan pertambangan, serta pengembangan sumber energi terbarukan. Diversifikasi portofolio usaha tersebut menunjukkan upaya perusahaan untuk menekan ketergantungan terhadap satu sumber penerimaan sekaligus memperkuat posisi kompetitif di tengah perkembangan industri energi. Melalui strategi diversifikasi dan perluasan usaha yang dilakukan secara berkelanjutan, perusahaan berhasil memperluas cakupan bisnisnya dan bertransformasi menjadi perusahaan energi terintegrasi di Indonesia.

Berkantor pusat di wilayah Kecamatan Setiabudi Kota Jakarta Selatan, perusahaan resmi beralih menjadi perusahaan public pada 16 Juli 2008 dengan *ticker* ADRO. Struktur kepemilikan saham perusahaan didominasi oleh Adaro Strategic Investments sebagai pengendali dengan porsi kepemilikan 43,91%, diikuti oleh Garibaldi Thohir yang memiliki 6,18% saham perusahaan. Pelaksanaan aktivitas bisnis perusahaan turut diperkuat oleh beberapa entitas anak yang bergerak dalam berbagai sektor industry antara lain Adaro

Minerals Indonesia, Adaro Clean Energy Indonesia, Saptaindra Sejati, dan Adaro Andalan Indonesia.

2. PT Aneka Tambang Tbk

PT Aneka Tambang Tbk merupakan usaha pertambangan milik negara yang terbentuk melalui proses penggabungan beberapa perusahaan pertambangan nasional. Perusahaan ini awalnya bernama PN Aneka Tambang dan menjalankan kegiatan operasional pertama kali di 5 Juli 1968. Aktivitas usaha perusahaan mencakup bidang pertambangan, industri, perdagangan, transportasi, serta jasa pertambangan. Komoditas utama yang dihasilkan meliputi emas, feronikel, bijih nikel, perak, dan bauksit. disamping itu, perusahaan juga menyediakan layanan pemrosesan dan pemurnian logam mulia serta layanan geologi untuk mendukung kegiatan pertambangan.

Berkantor pusat di daerah Jakarta Selatan, perusahaan resmi beralih menjadi perusahaan terbuka dan tercatat di BEI menggunakan *ticker* ANTM di tahun 1997. Dalam struktur kepemilikan saham, MIND ID bertindak sebagai pemegang saham pengendali dengan kepemilikan sebesar 65% saham Seri B. Selain itu, Pemerintah Indonesia memiliki 1 saham preferen Seri A Dwiwarna yang memberikan hak-hak khusus sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan didukung oleh sejumlah anak perusahaannya seperti PT Indonesia Coal Resources, PT Antam Resources, PT Indonesia Chemical Alumina, PT Gag Nikel, serta Asia Pacific Nickel Pty Ltd yang berlokasi di Australia.

3. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang memiliki posisi penting dalam industri agribisnis dan pangan di Indonesia. Kegiatan usahanya mencakup produksi pakan ternak unggas, pengelolaan

rumah potong hewan dan pengemasan daging, pengolahan serta pengawetan produk daging, produksi tepung dan bumbu makanan, pembuatan obat-obatan hewan, industri kemasan plastik, layanan pergudangan dan penyimpanan berpendingin, serta perdagangan hewan hidup. Perusahaan ini berdiri pada tahun 1972 yang dibentuk melalui kolaborasi antara mitra usaha dari Indonesia dan Charoen Pokphand Group dari Thailand.

Berkantor di Jalan Ancol VII/1, Pademangan, Jakarta Utara, perusahaan mulai memasuki pasar modal melalui skema *initial public offering* pada 18 Maret 1991 dan selanjutnya tercatat di BEI dengan *ticker* CPIN. Seiring dengan pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan, perusahaan secara konsisten melakukan ekspansi kapasitas produksi dan memperluas cakupan distribusinya ke berbagai daerah di Indonesia. Selain itu, perusahaan juga berupaya menjaga kualitas produk melalui penerapan teknologi modern dan standar operasional yang mendukung efisiensi serta keberlanjutan usaha.

4. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk merupakan perusahaan yang berfokus pada solusi pangan menyeluruh. Perusahaan berdiri di tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan selanjutnya melakukan perubahan nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur Tbk di tahun 1994. Kegiatan usaha perusahaan mencakup berbagai segmen antara lain produk konsumen bermerek, unit usaha Bogasari, agribisnis, dan jaringan distribusi. Keberagaman lini usaha yang dimiliki memungkinkan perusahaan untuk membangun rantai pasok yang terintegrasi dari proses produksi hingga distribusi kepada konsumen akhir. Adapun produk yang dihasilkan diantaranya mi instan, produk susu, makanan ringan, bumbu makanan,

minuman, margarin, pasta, minyak goreng, terigu, serta berbagai hasil pangan lainnya yang di pasarkan di Indonesia maupun mancanegara.

Berkantor pusat di Jakarta, PT Indofood Sukses Makmur Tbk resmi menjadi perusahaan publik dan tercatat di BEI pada 14 Juli 1994 dengan *ticker* INDF.berdasarkan komposisi kepemilikannya, mayoritas saham perusahaan dimiliki oleh First Pacific Company Limited melalui CAB Holdings Limited sebesar 50,07% dan sisanya dimiliki oleh masyarakat dan investor publik.

5. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk dikenal sebagai perusahaan pulp dan kertas terkemuka di Indonesia bahkan dunia. Operasi komersial perusahaan dimulai tahun 1978 dan resmi menjadi perusahaan publik pada Juli 1990 dengan *ticker* INKP. Ruang lingkup kegiatan usaha perusahaan meliputi sektor industri, perdagangan, pertambangan, serta kehutanan, dengan fokus utama pada produksi kertas budaya serta pulp dan kertas.

Saat ini, perusahaan mempunyai fasilitas produksi di Perawang yang berada di Provinsi Riau serta Serang dan Tangerang yang berada di provinsi Banten dengan keseluruhan kemampuan produksi sebesar 3 juta ton pulp, 17 juta ton kertas budaya, dan 108 ribu ton tisu, dan 2,1 juta ton kemasan pada 2019. Produk –produk tersebut didistribusikan di pasar domestik dan pasar luar negeri seperti Timur Tengah, Australia, Afrika, Amerika Serikat serta berbagai Negara di Asia dan Eropa.

6. PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan farmasi terbesar di kawasan Asia Tenggara yang berdiri pada tahun 1966. Perusahaan resmi beralih menjadi perusahaan publik pada tahun 1991 dan tercatat di BEI dengan *ticker* KLBF. Dalam menjalankan usahanya,

perusahaan mempunyai 4 divisi utama yaitu obat dan resep, produk kesehatan, nutrisi, dan logistik. Melalui divisi tersebut, perusahaan secara mandiri memproduksi dan mendistribusikan beragam produk kesehatan yang sangat familiar ditelinga masyarakat luas.

Selain menjalankan bisnis farmasi, PT Kalbe Farma Tbk juga membangun ekosistem layanan digital berbasis *business-to-business* seperti EMOS dan MOSTRANS. EMOS merupakan aplikasi manajemen pesanan yang membantu pengelolaan stok dan rantai pasok pada saluran distribusi, sedangkan MOSTRANS menawarkan solusi di bidang transportasi guna mendukung peningkatan efisiensi pengelolaan sistem distribusi barang. Saat ini perusahaan didukung lebih dari 49 anak usaha, 14 pusat produksi berstandar global, serta 16.000 karyawan di seluruh Indonesia.

7. PT Perusahaan Gas Negara Tbk

PT Perusahaan Gas Negara Tbk merupakan salah satu perusahaan energi terbesar di Indonesia yang berfokus pada kegiatan transmisi dan distribusi gas bumi. Cikal bakal perusahaan ini bermula pada tahun 1859 melalui pendirian Firma L.J.N Eindhoven & Co. Gravenhage. Seiring perkembangan waktu, perusahaan tersebut diakuisisi pemerintah Indonesia pada 1965. Selanjutnya, perusahaan melaksanakan penawaran saham kepada publik dan resmi tercatat di BEI pada tahun 2003 dengan *ticker* PGAS. Kegiatan usahanya meliputi distribusi dan transmisi gas bumi, perdagangan gas, serta pembangunan dan pengembangan infrastruktur energi yang beroperasi di sejumlah wilayah Indonesia.

Selain menjalankan bisnis gas bumi, perusahaan juga memiliki beberapa anak perusahaan seperti PT Transportasi Gas Indonesia, PT PGAS Solution, PT Saka Energi Indonesia, dan PT PGN LNG Indonesia.

Perusahaan memiliki jaringan proyek di berbagai daerah seperti Batam, Surabaya, dan Tarakan. Saat ini mayoritas pemegang saham perusahaan dimiliki oleh PT Pertamina (Persero) sebagai bagian dari holding energy nasional.

8. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan badan usaha milik negara yang menjalankan kegiatan usaha pada sektor industri semen dan material bangunan. Perusahaan ini berdiri pada 25 Maret 1953 dengan nama PT Semen Gresik (Persero) dan mulai menjalankan operasi pertama kalinya secara komersil di tahun 1957. Selanjutnya pada 8 Juli 1991, status perusahaan berubah menjadi perusahaan publik setelah tercatat di BEI dengan *ticker* SMGR.

Sebagai salah satu perusahaan BUMN, mayoritas saham perusahaan didominasi oleh Pemerintah Indonesia dengan porsi 51,01% sedangkan sisanya sebesar 48,99% dimiliki masyarakat atau publik. Perusahaan dikenal memiliki daya saing dan posisi yang unggul dalam industri semen, baik secara nasional maupun regional. Dalam mendukung kebutuhan sektor konstruksi dan pembangunan, perusahaan menawarkan berbagai produk dan layanan bahan bangunan yang dirancang untuk memberikan solusi yang beragam serta memenuhi standar kualitas yang tinggi.

9. PT Telkom Indonesia Tbk

PT Telkom Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha di sektor teknologi informasi, telekomunikasi, serta layanan komunikasi dan jaringan di Indonesia. Perusahaan ini resmi berdiri pada tahun 1965 yang selanjutnya menjadi perusahaan terbuka pada 14 November 1995. Saham perusahaan tercatat di BEI dengan *Tticker* TLKM dan juga

diperdagangkan di New York Stock Exchange. Dari sisi kepemilikan, sebagian besar saham perusahaan berada di bawah kendali Pemerintah Indonesia dengan porsi sebesar 51,57%, sedangkan sisanya dimiliki oleh masyarakat atau publik.

Dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan menghadirkan beragam layanan digital dan telekomunikasi yang meliputi layanan telepon, internet, jaringan data, televisi berlangganan, hingga layanan digital platform dan data center. Beberapa produk dan layanan terkenal yang dimiliki Telkom antara lain Indihome, Telkomsel, Orbit, dan layanan internet. Hingga kini, perusahaan mempunyai fasilitas produksi di Perawang yang berada di Provinsi Riau, Serang dan Tangerang di provinsi Banten serta jaringan digital enterprise lainnya yang banyak digunakan masyarakat Indonesia.

10. PT United Tractors Tbk

PT United Tractors Tbk dikenal sebagai salah satu perusahaan terbesar di Indonesia yang berfokus di bidang distribusi alat berat. Perusahaan ini berdiri pada 13 Oktober 1972 dan resmi melaksanakan penawaran saham perdana saham pada 19 September 1989 dengan *ticker* UNTR. Sejak menjadi perusahaan publik, perusahaan terus menunjukkan perkembangan usaha yang berkelanjutan. Hingga saat ini, mayoritas saham perusahaan dipegang oleh PT Astra International Tbk dengan porsi 59,5% sehingga menjadikan perusahaan ini sebagai anak perusahaan yang berada dalam ekosistem grup Astra.

Kegiatan operasional PT United Tractors Tbk dijalankan melalui beberapa segmen usaha utama yang mencakup bisnis peralatan konstruksi, kegiatan penambangan, sektor jasa konstruksi, serta sektor energi. Sebagai salah satu pemain utama dalam distribusi alat

berat Indonesia, perusahaan ini dikenal menghasilkan berbagai produk serta layanan pendukung untuk industri konstruksi, pertambangan, dan energi, sehingga memiliki peran penting dalam mendukung pembangunan infrastruktur dan kegiatan industri nasional. Beberapa contoh produk unggulan yang terkenal seperti hydraulic excavator, bulldozer, wheel loader, dump truck, crane hidrolik, compactor, serta heavy duty truck.

11. PT Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan berskala besar di Indonesia yang beroperasi dalam industri *Fast Moving Consumer Goods* atau produk konsumen dengan siklus perputaran yang cepat. Perusahaan ini dibangun pada 5 Desember 1933 dan resmi menjadi perusahaan terbuka pada 11 Januari 1982 dengan *ticker* UNVR. Dari sisi kepemilikan, sebagian besar saham PT Unilever Indonesia Tbk dipegang oleh Unilever Indonesia Holding B.V., yang merupakan bagian dari kelompok usaha global Unilever.

Dalam aktivitas operasionalnya, perusahaan berfokus pada kegiatan produksi dan pemasaran berbagai kategori produk yang mencakup perlengkapan rumah tangga, perawatan personal, makanan dan minuman, serta produk kebersihan rumah tangga. Perusahaan memiliki puluhan merek yang terkenal ditelinga masyarakat Indonesia seperti Pepsodent, Lifebuoy, Rinso, Royco, Vaseline, Sunlight, Dove, Clear, Bango, dan Wall's. Produk tersebut disalurkan melalui sistem distribusi berskala nasional yang menjangkau seluruh Indonesia sehingga menjadikan Unilever sebagai salah satu perusahaan barang konsumsi dengan pangsa pasar yang besar di Indonesia.

B. Analisis Data

1. Analisis Free Cash Flow to Equity

a. Nilai Beta Saham (β)

Nilai beta saham digunakan sebagai indikator untuk melihat sensitivitas perusahaan terhadap pergerakan pasar yang diukur melalui hubungan antara return saham individu dan return pasar. Dalam hal ini, return pasar direpresentasikan oleh pergerakan IHSG sebagai acuan utama. Besarnya nilai beta yang dimiliki setiap perusahaan cenderung berbeda karena karakteristik serta volatilitas harga saham masing-masing perusahaan tidak sama. Dalam pengukuran beta saham, nilai beta yang semakin besar mengindikasikan bahwa tingkat sensitivitas saham terhadap perubahan pasar juga semakin tinggi. Untuk mengetahui tingkat sensitivitas tersebut, nilai beta dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{[(R_{it} - R_{it}^-) \times (R_{Mt} - R_{Mt}^-)]}{(R_{Mt} - R_{Mt}^-)^2}$$

Perhitungan nilai beta saham dilakukan berdasarkan data return saham dan return IHSG yang disajikan pada lampiran 1 dan lampiran 2. Adapun hasil nilai beta saham masing-masing perusahaan tersaji pada tabel berikut.

Tabel 4.2 Nilai Beta Saham

No	Kode Emiten	Nilai Beta
1	ADRO	1,8754226
2	ANTM	0,6071859
3	CPIN	0,2737077
4	INDF	0,3083813
5	INKP	2,0276029
6	KLBF	0,5504129
7	PGAS	0,4454126
8	SMGR	1,4619406
9	TLKM	1,1074049
10	UNTR	1,1196945
11	UNVR	1,7659850

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa nilai beta tertinggi dimiliki oleh INKP dengan nilai beta 2,0276029. Hal ini mengindikasikan bahwa INKP merupakan saham yang paling sensitif diantara saham lainnya yang menjadi sampel penelitian. Sebaliknya, beta terkecil didapatkan CPIN dengan nilai beta 0,2737077 yang berarti saham ini memiliki tingkat sensitivitas yang rendah terhadap pergerakan indeks pasar.

b. *Cost of Equity (Ke)*

Cost of Equity (Ke) menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas investasi yang ditanamkannya pada perusahaan tertentu. Model yang dipakai untuk menghitung tingkat pengembalian ini yaitu CAPM yang terdiri atas komponen *return market*, *risk free rate of returns*, dan nilai beta saham. Perhitungan nilai *cost of equity* dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$K_e = R_f + \beta_i [E(R_M) - R_f]$$

Merujuk pada rumus diatas, perhitungan *cost of equity* dalam penelitian ini didasarkan pada:

- *Return market* (R_m) sebesar 8,62% yang diperoleh melalui perhitungan rata-rata pertumbuhan IHSG selama periode 2023-2025 yang dapat dilihat pada lampiran 2.
- *Risk Free Rate of Returns* (R_f) sebesar 5,73% yang dihitung berdasarkan rata-rata tingkat pengembalian bebas risiko selama periode 2023-2025. Adapun tingkat pengembalian bebas risiko diwakili oleh sertifikat bank Indonesia yang dapat dilihat pada lampiran 3.
- Nilai beta masing-masing perusahaan (β) yang diperoleh dari hasil perhitungan yang telah dilakukan pada tabel 4.2.

Rincian perhitungan *cost of equity* untuk masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 4, sedangkan hasil perhitungannya disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.3 Cost of Equity periode 2023-2025

No	Kode Emiten	Cost of Equity
1	ADRO	11,15%
2	ANTM	7,48%
3	CPIN	6,52%
4	INDF	6,62%
5	INKP	11,59%
6	KLBF	7,32%
7	PGAS	7,02%
8	SMGR	9,96%
9	TLKM	8,93%
10	UNTR	8,97%
11	UNVR	10,83%

Sumber : data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.3, hasil perhitungan *cost of equity* pada seluruh perusahaan menunjukkan hasil yang positif. Nilai *cost of equity* tertinggi dimiliki oleh INKP sebesar 11,59% sedangkan nilai terendah dimiliki oleh

CPIN sebesar 6,52%. Hasil tersebut sejalan dengan teori Markowitz yang menyatakan bahwa semakin besar nilai beta suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* yang diharapkan oleh investor (Ni Wayan Ayu Eka et al., 2022).

c. Tingkat pertumbuhan (*growth*)

Setelah menghitung tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, langkah selanjutnya yaitu menghitung tingkat pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan di masa mendatang. Pada penelitian ini, tingkat pertumbuhan dihitung menggunakan pendekatan *sustainable growth rate*, yaitu hasil perkalian antara *return on equity* (ROE) dengan *retention ratio* (1 dikurangi DPR). Adapun ROE dan DPR yang digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan ini diambil dari nilai rata-rata ROE dan DPR selama periode 2023-2025 yang disajikan pada lampiran 5. Secara matematis, tingkat pertumbuhan dirumuskan sebagai berikut:

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

Rincian perhitungan tingkat pertumbuhan untuk masing-masing perusahaan dapat dilihat pada lampiran 6, sedangkan hasil perhitungannya disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.4 Tingkat Pertumbuhan Periode 2023 – 2025

No	Kode Emiten	Growth
1	ADRO	0,64%
2	ANTM	4,59%
3	CPIN	6,32%
4	INDF	6,28%
5	INKP	5,76%
6	KLBF	6,16%
7	PGAS	1,77%
8	SMGR	-0,78%
9	TLKM	3,33%
10	UNTR	8,26%
11	UNVR	0,58%

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.4, hasil perhitungan tingkat pertumbuhan pada masing-masing perusahaan mayoritas memiliki nilai yang positif. Tingkat pertumbuhan tertinggi dimiliki oleh UNTR dengan tingkat pertumbuhan sebesar 8,26%, sedangkan tingkat pertumbuhan terendah dimiliki oleh SMGR dengan nilai sebesar -0,78%.

d. *Free Cash Flow to Equity* awal

Tahapan selanjutnya adalah menghitung *free cash flow to equity* awal. FCFE digunakan untuk mengetahui besarnya arus kas yang tersedia bagi pemegang saham setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban operasional, *reinvestment*, serta pembayaran utang. Data yang digunakan dalam menghitung FCFE berasal dari laporan keuangan tahunan yang dapat diperoleh melalui website resmi perusahaan maupun website Bursa Efek Indonesia. Perhitungan FCFE dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$FCFE = CFO - Capital\ expenditure + (New\ debt\ issued - Debt\ repayment)$$

Perhitungan FCFE dilakukan dengan menggunakan data pada periode sebelumnya karena nilai FCFE tersebut akan digunakan sebagai acuan dalam menghitung *expected free cash flow to equity*. Dalam penelitian ini, data FCFE yang digunakan berasal dari periode 2025 yang disajikan pada lampiran 7. Adapun hasil perhitungan FCFE masing-masing perusahaan disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.5 Hasil Free Cash Flow To Equity 2025

No	Kode Emiten	FCFE ₂₀₂₅
1	ADRO	1.304.563.000.000
2	ANTM	8.577.449.000.000
3	CPIN	2.122.901.000.000
4	INDF	16.025.411.000.000
5	INKP	1.298.018.366.000
6	KLBF	2.269.443.000.000
7	PGAS	5.348.058.835.280
8	SMGR	1.679.477.000.000
9	TLKM	34.820.000.000.000
10	UNTR	12.537.557.000.000
11	UNVR	3.485.496.000.000

Sumber : data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.5, FCFE masing-masing perusahaan menunjukkan angka yang berbeda. Kondisi tersebut terjadi karena besarnya nilai FCFE dipengaruhi oleh tingkat pendapatan serta aktivitas operasional setiap perusahaan pada periode tertentu. Nilai FCFE yang diperoleh dari masing-masing perusahaan selanjutnya digunakan sebagai dasar untuk memperkirakan FCFE pada periode 2026.

e. *Expected FCFE (FCFE₁)*

Perhitungan *expected FCFE* dilakukan dengan menggunakan nilai FCFE periode sebelumnya yang disesuaikan dengan tingkat pertumbuhan (*growth*). Secara matematis, *expected FCFE* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FCFE_1 = FCFE_0(1 + g)$$

Berdasarkan perhitungan menggunakan rumus diatas, diperoleh hasil perhitungan *expected* FCFE pada tahun 2026 yang disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.6 Expected FCFE 2026

No	Kode Emiten	FCFE ₂₀₂₆
1	ADRO	1.312.934.641.684
2	ANTM	8.971.094.896.251
3	CPIN	2.257.137.464.857
4	INDF	17.032.359.527.225
5	INKP	1.372.804.421.047
6	KLBF	2.409.315.489.641
7	PGAS	5.442.652.732.890
8	SMGR	1.666.324.276.643
9	TLKM	35.978.493.434.400
10	UNTR	13.572.667.109.088
11	UNVR	3.505.875.067.723

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.6, hasil perhitungan *expected* FCFE di tahun 2026 menunjukkan angka yang berbeda. Perbedaan nilai ini disebabkan karena adanya perbedaan tingkat pertumbuhan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bebas. Nilai *expected* FCFE tersebut selanjutnya dipakai sebagai acuan dalam menentukan nilai intrinsik saham.

f. Nilai intrinsik FCFE

Langkah terakhir yaitu menghitung nilai intrinsik masing-masing perusahaan pada sampel penelitian menggunakan FCFE model *constant growth*. Nilai intrinsik didapatkan melalui pembagian $FCFE_1$ dengan hasil pengurangan antara *cost of equity* dan *growth*. Secara matematis, nilai intrinsik FCFE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FCFE = \frac{FCFE_1}{(k_e - g_n)}$$

Berdasarkan rumus diatas, diperoleh hasil perhitungan nilai intrinsik FCFE periode 2026 yang disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.7 Nilai Intrinsik FCFE Periode 2026

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsik FCFE
1	ADRO	12.494.320.944.123
2	ANTM	309.833.670.098.014
3	CPIN	1.141.355.397.484.020
4	INDF	5.042.548.329.265.750
5	INKP	23.554.452.022.721
6	KLBF	208.166.658.890.327
7	PGAS	103.699.395.270.882
8	SMGR	15.517.793.162.883
9	TLKM	642.093.787.371.667
10	UNTR	1.912.068.761.482.110
11	UNVR	34.206.947.412.053

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Setelah mendapatkan hasil nilai intrinsik periode 2026, selanjutnya nilai tersebut dibagi dengan jumlah saham beredar untuk mendapatkan nilai intrinsik per lembarnya. Perhitungan nilai intrinsik secara rinci disajikan pada lampiran 8, sedangkan hasil nilai intrinsik per lembar sahamnya disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.8 Nilai Intrinsik Per Lembar

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsik/Lembar
1	ADRO	425
2	ANTM	12.893
3	CPIN	69.603
4	INDF	574.294
5	INKP	4.305
6	KLBF	4.447
7	PGAS	4.278
8	SMGR	2.298
9	TLKM	6.482
10	UNTR	512.600
11	UNVR	897

Sunber: data sekunder yang diolah, 2026

2. Analisis Price Earning Ratio

a. Estimasi *Earning Per Share* (EPS_1)

Estimasi EPS digunakan untuk menggambarkan perkiraan laba yang akan diperoleh suatu perusahaan yang dinilai melalui besarnya laba bersih setelah pajak untuk setiap lembar sahamnya.. Dalam hal ini, nilai EPS yang digunakan adalah nilai EPS di tahun 2025. Secara matematis, estimasi EPS dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS_1 = EPS_0(1 + g)$$

Rincian perhitungan estimasi EPS disajikan pada lampiran 9, sedangkan hasilnya disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.9 Estimasi EPS Tahun 2026

No	Kode Emiten	EPS_1
1	ADRO	252,61
2	ANTM	346,71
3	CPIN	290,91
4	INDF	1.272,01
5	INKP	1.645,85
6	KLBF	79,57
7	PGAS	148,98
8	SMGR	22,50
9	TLKM	219,52
10	UNTR	4.298,29
11	UNVR	201,46

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.9, estimasi EPS tertinggi diperoleh UNTR dengan nilai 4.298,29 sedangkan estimasi EPS terendah diperoleh SMGR dengan nilai 22,50. Besar kecilnya estimasi EPS bergantung pada seberapa besar nilai EPS tahun terakhir dan tingkat pertumbuhan masing-masing perusahaan.

b. Return yang diharapkan investor (k)

Return yang diharapkan ialah nilai perkiraan mengenai tingkat keuntungan yang diharapkan investor dari suatu investasi berdasarkan pengalaman

pengembalian pada masa sebelumnya serta harapan atau hasil di masa mendatang. Return yang diharapkan investor dihasilkan dari pembagian dividen tahun terakhir dengan harga saham saat ini lalu ditambahkan dengan tingkat pertumbuhan. Secara matematis, return yang diharapkan investor dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$k = \frac{D_0}{P_0} + g$$

Berdasarkan rumus diatas, diperoleh hasil estimasi return yang diharapkan investor untuk tahun 2026 yang disajikan pada tabel berikut. Adapun uraian perhitungannya secara lengkap tercantum dalam lampiran 10.

Tabel 4.10 Estimasi Return Yang Diharapkan Investor (k)

No	Kode Emiten	K
1	ADRO	11,78%
2	ANTM	8,57%
3	CPIN	8,70%
4	INDF	10,48%
5	INKP	6,33%
6	KLBF	9,15%
7	PGAS	10,12%
8	SMGR	2,83%
9	TLKM	9,45%
10	UNTR	15,07%
11	UNVR	5,70%

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.10, hasil perhitungan estimasi *return* tertinggi yang diharapkan oleh investor diraih oleh UNTR dengan nilai sebesar 15,07% dan disusul oleh ADRO dengan nilai sebesar 11,78%. Sedangkan estimasi *return* terendah yang diharapkan investor diperoleh SMGR dengan nilai sebesar 2,83%.

c. Estimasi *Price Earning Ratio* (PER_1)

Price earning ratio digunakan sebagai rasio pendapatan yang memperlihatkan informasi mengenai keadaan pasar dalam menghargai kinerja keuangan yang tercermin dari penerimaan pendapatan dari setiap lembarnya. Secara matematis, estimasi PER dapat dirumuskan berikut ini:

$$PER = \frac{DPR}{(k - g)}$$

Berdasarkan rumus tersebut, diperoleh hasil estimasi PER untuk tahun 2026 yang disajikan pada tabel berikut. Adapun uraian perhitungannya secara lengkap tercantum dalam lampiran 11.

Tabel 4.11 Estimasi PER

No	Kode Emiten	PER_1
1	ADRO	8,71
2	ANTM	16,75
3	CPIN	18,22
4	INDF	6,20
5	INKP	8,09
6	KLBF	17,70
7	PGAS	9,49
8	SMGR	37,53
9	TLKM	12,76
10	UNTR	8,84
11	UNVR	19,47

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.11, hasil perhitungan estimasi PER menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki nilai PER yang berbeda. Semakin besar nilai PER, maka semakin besar pula apresiasi investor terhadap peluang pertumbuhan perusahaan di periode mendatang. Sebaliknya, nilai PER yang rendah menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Pada tabel tersebut, nilai PER tertinggi diperoleh SMGR sebesar 37,53 kali

dan nilai PER terendah diperoleh INDF sebesar 6,20 kali.

d. Nilai intrinsik PER

Secara sistematis, nilai intrinsik PER dapat dihitung melalui rumus dibawah ini:

$$NI = EPS_1 \times PER_1$$

Berdasarkan rumus diatas, diperoleh nilai intrinsik PER yang disajikan pada tabel berikut. Adapun uraian perhitungan secara lengkap tercantum dalam lampiran 12.

Tabel 4.12 Nilai Intrinsik PER

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsk
1	ADRO	2.199
2	ANTM	5.807
3	CPIN	5.300
4	INDF	7.881
5	INKP	13.316
6	KLBF	1.408
7	PGAS	1.413
8	SMGR	845
9	TLKM	2.802
10	UNTR	38.006
11	UNVR	3.922

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

3. Analisis Dividend Discount Model

a. Estimasi dividen yang diharapkan di masa depan (D_1)

Estimasi dividen yang diharapkan merupakan perkiraan dividen yang akan diterima investor pada periode berikutnya, yaitu di tahun 2026. Nilai estimasi ini nantinya digunakan sebagai dasar dalam menghitung nilai intrinsik masing-masing perusahaan. Perhitungan estimasi dividen dilakukan dengan mengalikan dividen tahun sebelumnya dengan 1 ditambah tingkat pertumbuhan perusahaan (g). Secara matematis, estimasi dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Berdasarkan rumus diatas, diperoleh nilai estimasi dividen yang diharapkan selama periode 2023-2025 yang disajikan pada tabel berikut. Adapun uraian perhitungan secara lengkap tercantum dalam lampiran 13.

Tabel 4.12 Estimasi Dividen yang Diharapkan

No	Kode Emiten	Estimasi Dividen
1	ADRO	313,83
2	ANTM	158,74
3	CPIN	114,83
4	INDF	297,59
5	INKP	52,88
6	KLBF	38,22
7	PGAS	185,30
8	SMGR	95,47
9	TLKM	219,53
10	UNTR	2.220,33
11	UNVR	134,78

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.13, estimasi dividen terbesar dimiliki oleh UNTR sebesar 2.200,33 sedangkan estimasi dividen terkecil dimiliki oleh INKP sebesar 38,22. Besar kecilnya estimasi tersebut dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tingkat pertumbuhan, serta kebijakan masing-masing perusahaan dalam membagikan keuntungannya kepada investor.

b. Nilai intrinsik DDM

Secara sistematis, nilai intrinsik DDM dapat dihitung melalui rumus dibawah ini:

$$NI = \frac{D_1}{(k - g)}$$

Berdasarkan rumus diatas, diperoleh nilai intrinsik DDM yang disajikan pada tabel berikut. Adapun uraian perhitungan secara lengkap tercantum dalam lampiran 14.

Tabel 4.13 Nilai Intrinsik Pendekatan DDM

No	Kode Emiten	Nilai Intrinsik
1	ADRO	2.818
2	ANTM	3.985
3	CPIN	4.827
4	INDF	7.094
5	INKP	9.281
6	KLBF	1.279
7	PGAS	2.219
8	SMGR	2.639
9	TLKM	3.585
10	UNTR	32.585
11	UNVR	2.635

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

C. Pembahasan Hasil Analisis Data

1. Membandingkan harga saham dengan nilai intrinsik yang diperoleh melalui pendekatan *free cash flow to equity*, *price earning ratio*, dan *dividend discount model*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa dari 11 sampel penelitian terdapat saham yang dinilai lebih tinggi dan lebih rendah dari nilai intrinsiknya. Berikut merupakan hasil penilaian harga saham dari 11 perusahaan menggunakan pendekatan *free cash flow to equity*, *price earning ratio*, dan *dividend discount model*.

Tabel 4.14 Penilaian harga saham dengan pendekatan FCFE, PER, dan DDM

Kode	Harga	Nilai Intrinsik			Kondisi		
		FCFE	PER	DDM	FCFE	PER	DDM
ADRO	2.800	425	2.199	2.818	Overvalued	Overvalued	Undervalued
ANTM	3.810	12.893	5.807	3.985	Undervalued	Undervalued	Undervalued
CPIN	4.540	69.603	5.300	4.827	Undervalued	Undervalued	Undervalued
INDF	6.675	574.294	7.881	7.094	Undervalued	Undervalued	Undervalued
INKP	8.775	4.305	13.316	9.281	Overvalued	Undervalued	Undervalued
KLBF	1.205	4.447	1.408	1.279	Undervalued	Undervalued	Undervalued
PGAS	2.180	4.278	1.413	2.219	Undervalued	Overvalued	Undervalued
SMGR	2.660	2.298	845	2.639	Overvalued	Overvalued	Overvalued
TLKM	3.470	6.482	2.802	3.585	Undervalued	Overvalued	Undervalued
UNTR	30.100	512.600	38.006	32.585	Undervalued	Undervalued	Undervalued
UNVR	2.620	897	3.922	2.635	Overvalued	Undervalued	Undervalued

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan hasil penilaian saham pada tabel 4.15, dapat diketahui bahwa beberapa saham menunjukkan kondisi yang konsisten pada seluruh pendekatan yang digunakan. Saham ANTM, CPIN, INDF, KLBF, dan UNTR secara konsisten berada pada kondisi *undervalued*. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa harga pasar masih lebih rendah daripada nilai wajarnya sehingga berpotensi memberikan keuntungan bagi investor di masa mendatang. Sebaliknya, saham SMGR berada pada kondisi *overvalued* pada seluruh pendekatan yang diterapkan sehingga mengindikasikan bahwa harga pasar sudah melebihi nilai wajarnya. Selain itu, terdapat beberapa saham yang menunjukkan hasil yang berbeda antar pendekatan yang digunakan, seperti ADRO, INKP, PGAS, TLKM, dan UNVR. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa setiap pendekatan memiliki fokus penilaian yang berbeda dalam menentukan harga wajar saham.

Berdasarkan FCFE, terdapat tujuh perusahaan yang berada dalam kondisi *undervalued* seperti ANTM, CPIN, INDF, KLBF, PGAS, TLKM, dan UNTR. Kondisi ini mengindikasikan bahwa harga pasar masih lebih rendah daripada nilai wajarnya yang dihitung melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bersih bagi investor. Sementara itu, ADRO, INKP, SMGR dan UNVR berada dalam kondisi *overvalued* yang mengindikasikan bahwa harga pasar telah melampaui nilai intrinsiknya berdasarkan pendekatan arus kas.

Penilaian harga saham menggunakan PER juga menghasilkan tujuh perusahaan dalam kondisi *undervalued* dan empat lainnya dalam kondisi *overvalued*. Perusahaan yang berada pada kondisi *undervalued* yaitu ANTM, CPIN, INDF, INKP, KLBF, UNTR dan UNVR. Kondisi *undervalued* menunjukkan bahwa harga pasar saat ini masih berada di bawah nilai intrinsiknya apabila dibandingkan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Sebaliknya,

perusahaan yang berada pada kondisi *overvalued* yaitu ADRO, PGAS, SMGR, dan TLKM. Kondisi ini menggambarkan bahwa harga saham saat ini relatif lebih tinggi apabila diukur menggunakan pendekatan laba perusahaan.

Sementara itu, berdasarkan DDM hampir seluruh perusahaan berada pada kondisi *undervalued* yaitu ADRO, ANTM, CPIN, INDF, INKP, KLBF, PGAS, TLKM, UNTR, dan UNVR. Hasil ini menunjukkan bahwa harga pasar masih lebih rendah dibandingkan estimasi nilai intrinsik yang dihitung berdasarkan proyeksi dividen di masa mendatang. Adapun SMGR menjadi satu-satunya saham yang berada pada kondisi *overvalued* berdasarkan estimasi dividen yang akan diterima investor.

2. Keputusan Investasi

Analisis yang dapat dilakukan setelah mendapatkan hasil penilaian saham adalah mengintrepretasikan rekomendasi keputusan investasi. Rekomendasi tersebut meliputi keputusan untuk membeli, mempertahankan, atau menjual saham. Adapun penentuan keputusan investasi bergantung pada perbandingan antara nilai intrinsik dengan harga pasar yang berlaku saat ini.

Pada bab sebelumnya telah dijelaskan bahwa suatu perusahaan dapat berada dalam tiga kondisi yaitu *undervalued*, *overvalued*, dan *fairvalued*. Namun demikian, hasil analisis memperlihatkan bahwa seluruh sampel pada penelitian ini hanya berada dalam dua kondisi yaitu *undervalued* dan *overvalued*. Perusahaan yang berada dalam kondisi *undervalued* menunjukkan bahwa nilai intrinsiknya lebih tinggi dibandingkan harga pasar yang berlaku saat ini, sehingga keputusan investasi yang dapat dilakukan adalah membeli saham tersebut. Sebaliknya, saham yang berada dalam kondisi *overvalued* menunjukkan bahwa harga pasar saat ini telah melebihi nilai intrinsiknya, sehingga keputusan

investasi yang dapat dilakukan adalah menjual saham tersebut.

Tabel 4.15 Rekomendasi Keputusan Investasi Menggunakan Pendekatan FCFE, PER, dan DDM

No	Kode	Keputusan Investasi		
		FCFE	PER	DDM
1	ADRO	Jual	Jual	Beli
2	ANTM	Beli	Beli	Beli
3	CPIN	Beli	Beli	Beli
4	INDF	Beli	Beli	Beli
5	INKP	Jual	Beli	Beli
6	KLBF	Beli	Beli	Beli
7	PGAS	Beli	Jual	Beli
8	SMGR	Jual	Jual	Jual
9	TLKM	Beli	Jual	Beli
10	UNTR	Beli	Beli	Beli
11	UNVR	Jual	Beli	Beli

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.16, terdapat beberapa saham yang menunjukkan konsistensi rekomendasi keputusan investasi dari ketiga pendekatan yang digunakan. Saham tersebut ialah ANTM, CPIN, INDF, KLBF, dan UNTR yang sama-sama memperoleh rekomendasi beli sehingga menunjukkan bahwa saham-saham tersebut tergolong murah dan memiliki prospek investasi yang baik. Sebaliknya, SMGR memperoleh rekomendasi jual dari seluruh pendekatan sehingga menunjukkan bahwa saham tersebut sudah tergolong mahal dan kurang direkomendasikan untuk investasi. Namun demikian, terdapat beberapa saham yang memperlihatkan perbedaan hasil rekomendasi seperti ADRO, INKP, PGAS, TLKM, dan UNVR. Terciptanya perbedaan tersebut dikarenakan masing-masing pendekatan memiliki fokus yang berbeda, seperti FCFE yang berfokus pada arus kas, PER berfokus pada laba yang dihasilkan perusahaan,

dan DDM yang berfokus pada kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Hasil analisis menggunakan FCFE menunjukkan bahwa investor sebaiknya membeli saham ANTM, CPIN, INDF, KLBF, PGAS, TLKM, dan UNTR, serta menjual saham ADRO, INKP, SMGR, dan UNVR. Selanjutnya, berdasarkan PER investor disarankan membeli saham ANTM, CPIN, INDF, INKP, KLBF, UNTR, dan UNVR. Sedangkan saham ADRO, PGAS, SMGR, dan TLKM lebih tepat untuk dijual. Adapun DDM menunjukkan bahwa investor sebaiknya membeli saham ADRO, ANTM, CPIN, INDF, INKP, KLBF, PGAS, TLKM, UNTR, dan UNVR, sementara saham SMGR lebih tepat untuk dijual.

Berdasarkan hasil ketiga pendekatan tersebut, investor atau calon investor direkomendasikan untuk memprioritaskan saham yang memperoleh rekomendasi beli secara konsisten yaitu ANTM, CPIN, INDF, KLBF, dan UNTR karena dipandang mempunyai kinerja fundamental yang solid dan potensi keuntungan yang lebih optimal. Saham-saham dengan hasil rekomendasi yang berbeda dapat dipertimbangkan kembali sesuai profil risiko dan tujuan investasi karena masih terdapat perbedaan penilaian antar pendekatan. Sementara itu, SMGR sebaiknya dihindari untuk investasi jangka pendek maupun menengah karena seluruh pendekatan memberikan sinyal jual.

3. Analisis *Root Mean Squared Error*

Analisis *root mean squared error* (RMSE) digunakan untuk mendapatkan informasi mengenai tingkat kesalahan yang muncul dalam proses perhitungan nilai intrinsik saham. Keakuratan pendekatan yang digunakan tercermin dari besaran nilai yang dihasilkan, di mana nilai yang lebih rendah mengindikasikan tingkat akurasi yang lebih tinggi. Rumus yang digunakan untuk uji RMSE dapat dilihat dibawah ini:

$$RMSE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - O_i)^2}{n}}$$

Keterangan:

Y_i = nilai yang diketahui

O_i = nilai yang diprediksi

n = jumlah data

Pengolahan data pada uji RMSE secara rinci disajikan pada lampiran 14. Adapun hasil nilai uji RMSE disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.16 Hasil Uji RMSE

Pendekatan	RMSE	Peringkat
FCFE	225503	3
PER	2948	2
DDM	783	1

Sumber: data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.17, diketahui bahwa DDM memperoleh nilai RMSE terendah sebesar 783 sehingga menjadikan pendekatan dengan tingkat akurasi terbaik. Selanjutnya, PER menghasilkan nilai RMSE sebesar 2948 yang mengindikasikan tingkat kesalahan yang lebih besar dibandingkan DDM. Sementara itu, FCFE memperoleh nilai RMSE tertinggi sebesar 223503 yang mengindikasikan bahwa pendekatan ini memiliki tingkat deviasi paling besar di antara ketiga pendekatan yang diuji.

Mengacu pada penelitian terdahulu, terdapat perbedaan pada pengujian tingkat akurasi dalam penilaian harga saham. Dimana berdasarkan Silalahi (2022) bahwa PER merupakan pendekatan yang paling akurat karena memiliki nilai RMSE terendah dibandingkan pendekatan lainnya. Selanjutnya, penelitian oleh Yulianto (2024) menyatakan bahwa FCFF memiliki tingkat akurasi terbaik dibandingkan DDM berdasarkan uji RMSE yang telah dilakukan. Sementara menurut Hutagalung & Alexandri (2024) pendekatan DDM dinilai lebih akurat dibandingkan DCF karena memiliki RMSE yang relatif rendah. Hal ini

juga selaras Sitohang & Hutabarat (2023) mengungkapkan bahwa DDM paling akurat dibandingkan PER dan PBV. Adapun DDM dinyatakan lebih akurat karena pendekatan ini menggunakan dividen sebagai dasar penilaian harga wajar saham yang merupakan salah satu bentuk keuntungan nyata yang diterima investor. Pada perusahaan yang memiliki kebijakan dividen stabil, DDM mampu menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang lebih mendekati harga pasar. Hal ini terbukti dari nilai RMSE yang lebih rendah dibandingkan FCFE dan PER, yang mengindikasikan tingkat kesalahan prediksi yang relatif kecil dan tingkat akurasi yang lebih tinggi.



BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Dari rangkaian analisis yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat disusun beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penilaian harga saham menggunakan FCFE, PER, dan DDM
 - a. Berdasarkan perhitungan pendekatan FCFE didapatkan tujuh perusahaan dengan kondisi *undervalued* yaitu ANTM, CPIN, INDF, KLBF, PGAS, TLKM, dan UNTR. Kemudian terdapat empat perusahaan dengan kondisi *overvalued* yaitu ADRO, INKP, SMGR dan UNVR.
 - b. Berdasarkan perhitungan pendekatan PER didapatkan tujuh perusahaan dengan kondisi *undervalued* yaitu ANTM, CPIN, INDF, INKP, KLBF, UNTR, dan UNVR. Kemudian terdapat empat perusahaan dengan kondisi *overvalued* yaitu ADRO, PGAS, SMGR, dan TLKM.
 - c. Berdasarkan perhitungan pendekatan DDM didapatkan hampir seluruh perusahaan berada pada kondisi *undervalued* yaitu ADRO, ANTM, CPIN, INDF, INKP, KLBF, PGAS, TLKM, UNTR, dan UNVR.
2. Keputusan investasi berdasarkan pendekatan FCFE, PER, dan DDM menunjukkan bahwa ANTM, CPIN, INDF, KLBF, dan UNTR memperoleh rekomendasi beli secara konsisten sehingga layak diprioritaskan sebagai pilihan investasi. Sebaliknya, SMGR memperoleh rekomendasi jual dari ketiga pendekatan sehingga kurang direkomendasikan untuk investasi. Sementara itu, perbedaan rekomendasi pada saham ADRO, INKP, PGAS, TLKM, dan UNVR menunjukkan adanya perbedaan fokus penilaian pada masing-masing pendekatan sehingga keputusan investasi

terhadap saham tersebut perlu disesuaikan dengan profil risiko dan tujuan investor/calon investor.

3. Hasil perhitungan akurasi harga saham menggunakan RMSE menunjukkan bahwa DDM memiliki hasil penilaian yang paling mendekati harga saham saat ini karena menghasilkan nilai terendah dibandingkan pendekatan FCFE dan PER.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya;

1. Jumlah sampel penelitian relatif terbatas karena adanya penerapan kriteria seleksi yang ketat, sehingga sampel penelitian ini hanya berfokus pada 11 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2023 – 2025.
2. Analisis penelitian lebih menitikberatkan pada fundamental perusahaan dan tidak memasukkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, inflasi, nilai tukar, kondisi politik, maupun sentimen pasar yang berpotensi memengaruhi perubahan harga saham.
3. Nilai intrinsik yang dihasilkan tidak selalu tepat. Hal ini dikarenakan estimasi mengandung potensi kesalahan, artinya penilaian harga saham ini hanya dapat memperkecil risiko ketidakpastian yang akan timbul dalam proses pengambilan keputusan investasi.

C. Implikasi Teoritis dan Praktis

1. Implikasi Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya pengembangan ilmu pengetahuan pada bidang valuasi saham terutama dalam kajian mengenai nilai intrinsik suatu perusahaan. Penelitian ini memperluas pemahaman akademik mengenai konsep bahwa nilai intrinsik merupakan indikator penting untuk menilai harga saham yang hingga saat ini masih relatif kurang dipahami oleh masyarakat luas. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya kajian teoritis mengenai penilaian saham dan

dapat menjadi landasan bagi pengembangan penelitian yang akan datang khususnya pada kajian valuasi saham dan pertimbangan investasi dalam pasar modal syariah.

2. Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi investor atau calon investor sebagai bahan pertimbangan investasi melalui analisis valuasi saham. Pemahaman terhadap valuasi saham memungkinkan investor maupun calon investor untuk menyusun keputusan investasi secara objektif dengan mempertimbangkan tingkat risikonya sehingga dapat meminimalisir risiko investasi dan mengoptimalkan potensi keuntungan. Lebih lanjut, hasil penelitian ini dapat meningkatkan pemahaman investor mengenai kondisi fundamental melalui laporan keuangan perusahaan sehingga keputusan investasi dapat dilakukan secara rasional dan tidak hanya didasarkan pada pergerakan harga saham di pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Antikasari, T. W., & Pramesti, D. (2023). *Menilai Kelayakan Harga Saham Bank Syariah di Indonesia Melalui Pendekatan Relative Valuation*. 3(1), 42–53.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (1st ed.). EKONISIA.
- Asnawi, S. K., & Wijaya, C. (2006). *Metodologi Penelitian Keuangan: Prosedur, Ide, dan Kontrol* (Pertama). Graha Ilmu.
- Bloomberg Technoz. (2025). *79.123 Investor Nyangkut di DADA, Pengendali Lepas di Harga Pucuk*. Bloomberg Technoz. <https://www.bloombergentechnoz.com/detail-news/96261/79-123-investor-nyangkut-di-dada-pengendali-lepas-di-harga-pucuk>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd editio). John Wiley & Sons.
- Fau, S. H. (2021). Analisis Keputusan Investasi Saham Dengan Pendekatan Price Earning Ratio (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 BEI Tahun 2015-2018). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Nias Selatan*, 5(1), 1–12. <https://doi.org/https://jurnal.uniraya.ac.id/index.php/JEB/article/view/248>
- Harianto, A., Putri SHT, S. A., Al Fauzan, M. H., & Malik, A. (2024). Peran Pasar Modal dalam Meningkatkan Perekonomian di Indonesia. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(10). <https://jicnusantara.com/index.php/jiic>
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE.
- Hisam, M. (2024). Menavigasi Volatilitas Pasar: Wawasan Tentang Instrumen Keuangan Dan Strategi Investasi. *Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 2(2), 315–328. <https://doi.org/https://doi.org/10.32806/ccy.v2i2.248>
- Hutagalung, J., & Alexandri, M. B. (2024). *Analisis Penilaian Atas*

- Harga Wajar Saham Menggunakan Metode Discounted Cash Flow (DCF) dan Dividend Discount*. 9(2), 1527–1538.
<https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.2069>
- Idris, H. (2024). The Effects of FOMO on Investment Behavior in the Stock Market. *Golden Ratio of Data in Summary*, 4(2), 879–887.
<https://doi.org/https://doi.org/10.52970/grdis.v4i2.757>
- Indrawati, S., Satriawan, E., & Abdurrohman, A. (2024). Indonesia's Fiscal Policy in the Aftermath of the Pandemic. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1080/00074918.2024.2335967>
- Jaunanda, M. (2022). *Analisis Nilai Saham Dengan Pendekatan Absolute Valuation dan Relative Valuation Pada Perusahaan Penambangan*. 9(2), 614–624.
- Kodrat, D. S., & Indonanjaya, K. (2010). Manajemen Investasi: Pendekatan Teknikal dan Fundamental untuk Analisis Saham. In *Graha Ilmu*.
- KSEI. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor*. 1–14.
https://web.ksei.co.id/publications/Data_Statistik_KSEI?setLocale=id-ID
- Laksintya, A. C., Ramadhani, R., Putra, R. M., Syahputra, A., Andriyanto, A. R., Ariyanto, A. H. P., Fairuz, M. R. Al, & Setiawati, D. (2025). Pemahaman Investor Terhadap Hubungan Return Dan Risiko Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia. *Legal Advice Journal Of Law*, 2(3), 24–33.
- Margono, F. P., & Gantine, R. (2021). Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61.
<https://doi.org/https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Murhadi, W. R. (2009). *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*.
- Ni Wayan Ayu Eka, A., Saya Wayan, S., & Saya Wayan, S. (2022). Analisis Pembentukan Portofolio Saham Optimal Menggunakan

- Model Markowitz Dan Model Indeks Tunggal Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi. *MAS: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 3(9), 226–243. <https://doi.org/https://doi.org/10.30388/emas.v3i9.4278>
- Nuridin, A. A., & Shanti, D. A. (2025). Analisis Metode Valuasi Saham Pada Saham Indeks JII 30 untuk Mencapai Future Glory. *Seminar Nasional Capital Market the Real Treasure*, 44–59.
- Ong, E. (2016). *Technical Analysis for Mega Profit*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Pratama, G. (2025). *Siap Keluar dari FCA, Begini Ramalan Gerak Saham DADA*. Infobanknews.Com. <https://infobanknews.com/siap-keluar-dari-fca-begini-ramalan-gerak-saham-dada>
- PT Alamtri Resources Indonesia Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Alamtri Resources Indonesia Tbk 2025*.
- PT Aneka Tambang Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Aneka Tambang Tbk 2025*.
- PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk 2025*.
- PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk 2025*.
- PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Indofood Sukses Makmur Tbk 2025*.
- PT Kalbe Farma Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Kalbe Farma Tbk 2025*.
- PT Perusahaan Gas Negara Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Perusahaan Gas Negara Tbk 2025*.
- PT Semen Indonesia (Persero)Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Semen Indonesia (Persero)Tbk 2025*.
- PT Telkom Indonesia Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT Telkom Indonesia Tbk 2025*.

- PT Unilever Indonesia Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan 2025 PT Unilever Indonesia Tbk.*
- PT United Tractors Tbk. (2025). *Laporan Keuangan Tahunan PT United Tractors Tbk 2025.*
- Qotimah, K., Kalangi, L., & Korompis, C. (2023). Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48797>
- Ramadhan, A. (2025). *Ada 20 Juta Investor, tapi Seberapa Banyak yang Melek Investasi?* Antara News.
- Sangadji, D. T. R. (2021). *Analisis Valuasi Harga Saham Menggunakan Dividend Discounted Model (DDM) Dan Free Cash Flow To Equity (FCFE) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi (Issue Ddm)* [Universitas Brawijaya].
<http://repository.ub.ac.id/id/eprint/189167/>
- Saputra, A. (2022). Valuasi Harga Saham Menggunakan Price to Earning Ratio (Per) Dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Saham Syariah (Studi Pada Sektor Healthcare yang Terdaftar di Indeks Jii70 Periode 2018 sampai 2021). In *Universitas Islam Negeri Fatmawati Sukarno*.
- Shodiq, M. J., & Fitria, M. (2025). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024). *Eco-Buss*, 8(1), 597–614.
<https://doi.org/https://doi.org/10.32877/eb.v8i1.2859>
- Silalahi, N. N. S. B. (2022). *Analisis Valuasi Saham Dalam Mengestimasi Harga Saham Syariah Di Masa Pandemi Covid-19 dan Keputusan Investasi (Studi Kasus: Perusahaan SubSektor Telekomunikasi, Farmasi, dan Keuangan ISSI)* [universitas Islam Negeri Sumatera Utara].
<https://doi.org/http://repository.uinsu.ac.id/15772/>
- Sitohang, F., & Hutabarat, F. (2023). Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi Masa Covid: Perbandingan Dividend

- Discounted Model, Price to Book Value dan Price Earning Ratio dengan Root Mean Square Error. *Jurnal Akuntansi Keuangan (JAK)*, 11(2), 183–196. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.29103/jak.v11i2.12213>
- Sudarsana, R. R., Yusuf, M., & Yuniarti, P. (2025). Dampak Harga Emas Dunia Tingkat Suku Bunga Acuan dan Inflasi terhadap Jakarta Islamic Index. *MAMEN: Jurnal Manajemen*. <https://doi.org/https://doi.org/10.55123/mamen.v4i3.5696>
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2023). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Pustaka Baru Press.
- Syahla, N. (2023). Studi Sastra : Saham Gorengan. *Media Ekonomi*, 22(2), 75–84. <https://doi.org/https://doi.org/10.30595/medek.v22i2.14086>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi (Pertama)*. Kanisius.
- Wang, Z. (2023). Investor Sentiment and The Stock Market. *Highlights in Business, Economics and Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.54097/hbem.v21i.14424>
- Yudaruddin, R. (2019). *Forecasting: Untuk Kegiatan Ekonomi dan Bisnis*. RV Pustaka Horizon.
- Yulianto, N. A. (2024). *Stock valuation using dividend discounted model and free cash flow to firm approach : case study at PT Superkrane Mitra Utama Tbk*. <https://doi.org/https://proceeding.unesa.ac.id/index.php/immersive/article/view/4076>

Lampiran 16 Riwayat Hidup

RIWAYAT HIDUP PENULIS

A. IDENTITAS

1. Nama : Wafik Rofilah
2. Tempat tanggal lahir : Pekalongan, 30 Maret 2002
3. Alamat rumah : Desa Kayugeritan, Kec. Karanganyar, Kab. Pekalongan
4. Nomor handphone : 085726435752
5. Email : wafikrofilah@gmail.com
6. Nama ayah : Musyaeri
7. Pekerjaan ayah : Buruh
8. Nama ibu : Milatul Aeni
9. Pekerjaan ibu : Ibu Rumah Tangga

B. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. SD : SD Islam Jetakkidul (2009-2015)
2. SMP : SMP Negeri 01 Wonopringgo (2015-2017)
3. SMA : SMK Diponegoro Karanganyar (2017-2020)

C. PENGALAMAN ORGANISASI

1. UKM Kelompok Studi Pasar Modal Syariah, Staff Investasi, 2024
2. UKM Kelompok Studi Pasar Modal Syariah, Wakil Manajer Investasi, 2025

D. PRESTASI AKADEMIK/SENI/OLAHRAGA

1. Virtual Trading, Juara 3, Nasional, 2025

Pekalongan, 25 Juni 2026

Wafik Rofilah



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN
PERPUSTAKAAN

Jalan Pahlawan Km. 5 Rowolaku Kajan Kab. Pekalongan Kode Pos 51161
www.perpustakaan.uingusdur.ac.id email: perpustakaan@uingusdur.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Wafik Rofilah
NIM : 40322037
Jurusan/Prodi : AKUNTANSI SYARIAH
E-mail address : wafik.rofilah@mhs.uingusdur.ac.id
No. Hp : 085726435752

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

☐ Tugas Akhir ☒ Skripsi ☐ Tesis ☐ Desertasi ☐ Lain-lain (.....)
yang berjudul :

**ANALISIS HARGA SAHAM DAN KEPUTUSAN INVESTASI SECARA
FUNDAMENTAL DENGAN PENDEKATAN *FREE CASH FLOW TO EQUITY*, *PRICE
EARNING RATIO*, DAN *DIVIDEND DISCOUNT MODEL* PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX***

berserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Pekalongan, 15 Juli 2026



Wafik Rofilah

nama terang dan tanda tangan penulis

NB : Harap diisi, ditempel meterai dan ditandatangani
Kemudian diformat pdf dan dimasukkan dalam file softcopy /CD