

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Forecasting*

Forecasting merupakan proses memperkirakan kondisi atau kebutuhan di masa mendatang dengan memanfaatkan pola data historis sebagai dasar pengambilan keputusan yang lebih terarah. Penggunaan peramalan ini bertujuan memprediksi variabel keuangan seperti laba bersih (EPS), nilai buku (BVPS), maupun EBITDA agar analisis kewajaran harga saham dapat direncanakan secara akurat. Makridakis menjelaskan bahwa peramalan bukan hanya bertujuan menghasilkan angka prediksi, tetapi menjadi instrumen vital untuk pengaturan jadwal produksi, perencanaan sumber daya, penyusunan anggaran, dan keputusan strategis perusahaan [11].

Forecasting berperan penting dalam meminimalkan ketidakpastian masa depan dan meningkatkan ketepatan keputusan manajerial yang bergantung pada prediksi fundamental. Pada penelitian ini, peramalan digunakan untuk memproyeksikan variabel-variabel laporan keuangan yang membentuk nilai kelipatan pasar (*multiples*). Hasil proyeksi periode 2025 - 2029 menjadi dasar perhitungan dalam model Penilaian Relatif menggunakan rasio PER, PBV, dan EV/EBITDA, sehingga berfungsi sebagai fondasi analitis dalam menentukan harga wajar saham PT Indika Energy Tbk.

a. Metode *Forecasting*

Pemilihan metode *Forecasting* yang tepat harus disesuaikan dengan pola data historis. Jihadi menjelaskan tiga metode peramalan berbasis tren yang umum digunakan untuk memprediksi penjualan [12]:

1) Metode Linier

Metode ini digunakan jika *scatter* diagram berbentuk garis lurus. Pada metode ini banyak jenisnya antara lain:

a) Metode *Least Square*

Teknik ini banyak digunakan oleh perusahaan karena sifatnya yang sederhana dan mudah diterapkan. Metode ini sesuai untuk data historis yang menunjukkan pola kenaikan atau penurunan yang membentuk garis lurus dari waktu ke waktu. Penggunaan metode tren linear memerlukan runtun waktu yang relatif panjang agar hasil peramalan memiliki tingkat akurasi yang memadai. Keberadaan data ekstrem yang menyimpang jauh dari pola tahunan perlu dianalisis untuk mengidentifikasi faktor penyebab sebelum digunakan dalam perhitungan.

b) Metode *Product Moment*

Teknik ini sering disebut sebagai metode momen dan banyak digunakan perusahaan karena dinilai lebih sederhana dibandingkan metode *least square*.

Keunggulannya terletak pada perlakuan terhadap variabel X yang tidak memerlukan penyesuaian khusus baik pada jumlah data ganjil maupun genap. Metode momen diterapkan ketika data historis menunjukkan kecenderungan berbentuk garis lurus dalam menghasilkan nilai ramalannya.

c) Metode Setengah Rata-rata

Metode setengah rata-rata termasuk dalam kategori tren linear karena pola data historis yang diolah tetap membentuk garis lurus ketika digambarkan dalam grafik. Garis tren dibentuk untuk menggantikan garis patah-patah dari data aktual sehingga mengurangi unsur subjektivitas dalam menentukan arah tren. Teknik ini dilakukan dengan membagi data historis ke dalam dua kelompok dengan jumlah anggota yang sama untuk membentuk garis tren yang mewakili arah perkembangan data.

2) Metode Kuadratik

Metode kuadratik merupakan bentuk tren non-linear yang menghasilkan pola garis lengkung ketika data historis digambarkan dalam grafik. Metode ini digunakan apabila perkembangan data menunjukkan pola parabola sehingga tidak dapat direpresentasikan oleh garis lurus seperti pada tren linear. Penentuan nilai variabel prediksi dilakukan dengan cara yang sama seperti pada metode *least square*. Metode kuadratik

diterapkan apabila pola kinerja keuangan perusahaan menunjukkan perubahan yang terus meningkat atau menurun secara melengkung dari waktu ke waktu.

3) Metode Eksponensial

Metode eksponensial digunakan apabila pola data historis membentuk kurva yang cenderung naik maupun turun, namun perubahan tersebut tidak terjadi secara tajam. Proses penentuan nilai prediksi dilakukan dengan prinsip yang sama seperti metode *least square*. Perusahaan menggunakan metode eksponensial untuk memperkirakan permintaan produk atau variabel pertumbuhan agar manajemen dapat mengetahui besarnya hasil yang diperkirakan akan terjadi di masa depan.

b. Pengawasan Metode *Forecasting*

Teknik peramalan tidak selalu menghasilkan prediksi yang benar-benar tepat. Tingkat penyimpangan tertentu masih dapat ditoleransi dalam batas kewajaran. Pengawasan peramalan diperlukan untuk memastikan apakah hasil ramalan masih berada dalam batas kewajaran (*forecast control*) [12]. Langkah penyesuaian dapat diambil jika penyimpangan melampaui batas toleransi, yaitu dengan mengganti metode *forecasting* atau menyesuaikan batas toleransi kesalahan selama tidak menimbulkan kerugian. Beberapa ukuran kesalahan yang digunakan meliputi:

1) Metode Kuadrat Terkecil (*Sum of Squared Error*)

Teknik ini mencari nilai kesalahan terkecil dengan cara mengurangi nilai ramalan dari nilai aktual, mengkuadratkan selisih tersebut, kemudian menjumlahkannya untuk setiap tahun pengamatan.

2) Metode Kesalahan Rata-Rata Mutlak (*Average Absolute Error*)

Rata-rata selisih absolut antara nilai ramalan dan nilai aktual diperoleh dengan menjumlahkan seluruh selisih absolut kemudian membaginya dengan jumlah periode (n).

3) Metode Kesalahan Kuadrat Rata-Rata Akar (*Root Mean Squared Error*)

Teknik ini menghitung jumlah kuadrat selisih antara nilai aktual dan nilai ramalan, membaginya dengan jumlah periode, lalu mengambil akar hasilnya.

c. Pemilihan Metode *Forecasting*

Pemilihan metode harus mempertimbangkan:

- 1) Struktur data: apakah ada tren kuat, musiman, atau perubahan struktural.
- 2) Tingkat volatilitas: semakin besar randomness, semakin disarankan menggunakan metode sederhana.
- 3) Tujuan peramalan: jangka pendek atau jangka panjang.
- 4) Stabilitas pola historis: pola yang stabil memungkinkan penggunaan model kompleks; data bergejolak memerlukan

pendekatan lebih sederhana.

d. Tahapan Proses *Forecasting*

Adapun tahapan proses *forecasting* sebagai berikut.

- 1) Identifikasi masalah: menentukan variabel yang akan diprediksi.
- 2) Pengumpulan data historis: pendapatan, produksi, harga komoditas, dan biaya operasional.
- 3) Analisis pola data: melihat tren, musiman, dan siklus.
- 4) Pemilihan metode yang sesuai: time series atau explanatory.
- 5) Estimasi model: menghasilkan proyeksi.
- 6) Evaluasi hasil prediksi: mengukur akurasi menggunakan error metrics.

e. Keterbatasan dan Potensi Error dalam *Forecasting*

Forecasting memiliki keterbatasan karena masa depan mengandung ketidakpastian yang tidak bisa sepenuhnya diprediksi. Unsur *randomness* dapat menyebabkan hasil prediksi meleset dari realisasi. Kesalahan dalam *forecasting* dapat menghasilkan proyeksi laba (EPS), nilai buku (BV), atau EBITDA yang tidak akurat. Hal tersebut secara langsung memengaruhi hasil perhitungan nilai intrinsik melalui pendekatan penilaian relatif. Evaluasi *error* dan penyesuaian model secara berkelanjutan sangat penting dalam menjaga kualitas proyeksi harga saham.

2. Teori Nilai Intrinsik

Teori nilai intrinsik merupakan konsep fundamental dalam *value*

investing yang membedakan antara harga pasar saat ini dengan nilai ekonomi nyata sebuah perusahaan. Graham mendefinisikan nilai intrinsik sebagai nilai yang dibenarkan oleh fakta-fakta objektif [13]. Fakta tersebut mencakup aset perusahaan, pendapatan, dividen, dan prospek masa depan yang dapat diukur secara rasional. Analisis nilai intrinsik pada PT Indika Energy Tbk bertujuan untuk mengidentifikasi nilai dasar bisnis yang terlepas dari fluktuasi harga saham di bursa efek.

a. Konsep Dasar Nilai Intrinsik

Analisis nilai intrinsik pada PT Indika Energy Tbk bertujuan untuk mengidentifikasi nilai dasar bisnis yang terlepas dari fluktuasi harga saham di bursa efek. Pemahaman mengenai nilai ini dibagi menjadi beberapa prinsip utama sebagai berikut:

- 1) Nilai sebagai Fungsi Fakta Terukur: Penentuan nilai dalam kerangka *value investing* berlandaskan pada data laporan keuangan yang solid. Nilai intrinsik tidak bersifat spekulatif. Nilai ini berakar pada kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba serta kekuatan posisi asetnya. Setiap estimasi yang dilakukan harus didukung oleh bukti nyata dari kinerja operasional dan kondisi keuangan perusahaan yang terverifikasi.
- 2) Filosofi Harga versus Nilai: Harga pasar merupakan angka yang terbentuk dari psikologi massa dan transaksi jangka pendek. Nilai merupakan realitas ekonomi jangka panjang yang melekat pada entitas bisnis. Pasar saham sering kali salah menilai perusahaan

dalam jangka pendek. Harga pasar akan menyesuaikan diri dengan nilai intrinsiknya dalam jangka panjang seiring dengan munculnya fakta-fakta fundamental perusahaan ke permukaan.

- 3) Peran Mr. Market: Investor harus memandang pasar saham sebagai mitra bisnis yang emosional. Karakter fiktif Mr. Market sering kali menawarkan harga yang terlalu tinggi karena euforia atau terlalu rendah karena kepanikan. Fokus pada nilai intrinsik memungkinkan investor untuk tidak terjebak dalam arus emosi pasar tersebut. Keputusan investasi diambil berdasarkan analisis angka, bukan berdasarkan fluktuasi suasana hati pasar harian.

b. Komponen Pembentuk Nilai Intrinsik

Graham menetapkan beberapa kriteria utama dalam mengestimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan [13]:

- 1) Aset dan Kekuatan Neraca: Kekayaan bersih perusahaan dan likuiditas aset menjadi indikator utama keamanan nilai. Perusahaan dengan aset nyata yang besar memberikan perlindungan lebih baik terhadap penurunan nilai investasi.
- 2) Stabilitas Pendapatan: Kemampuan perusahaan dalam mencetak laba secara konsisten selama periode runtun waktu tertentu menjadi dasar estimasi nilai masa depan. Laba yang stabil menunjukkan kualitas bisnis yang tahan terhadap siklus ekonomi.
- 3) Rekam Jejak Dividen: Pembayaran dividen yang berkelanjutan dipandang sebagai bukti nyata dari keuntungan yang dihasilkan

perusahaan. Graham menyukai perusahaan yang secara rutin membagikan hasil usaha kepada pemegang sahamnya.

- 4) Prospek Pertumbuhan yang Masuk Akal: Faktor pertumbuhan tetap dipertimbangkan sejauh didukung oleh data historis dan keunggulan operasional yang jelas.

c. Konsep *Margin of Safety* (Margin Keamanan)

Margin keamanan merupakan elemen paling krusial dalam meminimalkan risiko kerugian investasi. Konsep ini mengharuskan investor untuk membeli saham hanya jika harga pasarnya berada jauh di bawah nilai intrinsik yang dihitung.

- 1) Fungsi Perlindungan: Selisih antara harga beli yang rendah dan nilai intrinsik yang tinggi berfungsi sebagai bantalan terhadap kesalahan analisis atau kondisi industri yang memburuk. Penentuan margin keamanan pada saham PT Indika Energy Tbk memberikan ruang bagi investor untuk tetap aman meskipun realisasi masa depan tidak sesuai dengan proyeksi.
- 2) Prinsip Kehati-hatian: Graham menekankan bahwa investasi yang cerdas bukan tentang menebak harga tertinggi, melainkan tentang membeli nilai dengan diskon yang signifikan guna melindungi modal awal.

d. Analisis Fundamental sebagai Instrumen Estimasi

Estimasi nilai intrinsik memerlukan proses analisis fundamental yang disiplin terhadap laporan keuangan. Proyeksi

variabel keuangan periode 2025 - 2029 pada PT Indika Energy Tbk merupakan bentuk penerapan analisis ini.

- 1) Pemeriksaan Laporan Keuangan: Evaluasi mendalam terhadap neraca, laporan laba rugi, dan arus kas perusahaan.
- 2) Kualitas Manajemen: Kemampuan manajerial dalam mengelola sumber daya perusahaan turut memengaruhi penilaian terhadap prospek jangka panjang.
- 3) Kondisi Industri: Analisis posisi perusahaan di dalam sektor energi diperlukan untuk memastikan keberlanjutan nilai intrinsik di masa mendatang.

e. Keterbatasan dalam Penentuan Nilai

Nilai intrinsik bukan merupakan angka pasti yang kaku melainkan sebuah rentang nilai estimasi. Unsur ketidakpastian masa depan dan perubahan kondisi ekonomi makro tetap menjadi risiko yang tidak dapat dihilangkan sepenuhnya. Kesalahan dalam mengestimasi pertumbuhan atau mengabaikan faktor risiko dapat menghasilkan nilai intrinsik yang bias. Evaluasi secara berkala terhadap fakta-fakta baru perusahaan sangat penting untuk menjaga akurasi penilaian.

3. Teori Penilaian Relatif

Penilaian relatif merupakan metode penentuan nilai suatu aset berdasarkan harga pasar dari aset-aset serupa (*comparable assets*) yang diperdagangkan di pasar modal. Proses ini sering disebut sebagai *pricing*

karena nilai aset sangat bergantung pada mekanisme harga yang dibentuk oleh pelaku pasar saat ini.

a. Konsep Dasar Penilaian Relatif

Konsep dasar penilaian relatif berfokus pada perbandingan karakteristik keuangan antar perusahaan untuk menentukan kewajaran harga sebuah aset. Damodaran menekankan bahwa nilai dalam metode ini tidak ditentukan secara terisolasi. Nilai sebuah perusahaan sangat bergantung pada bagaimana pasar memberikan harga terhadap aset pembanding secara kolektif [14].

1) Standardisasi Nilai melalui *Multiples*

Penilaian relatif menggunakan angka kelipatan (*multiples*) untuk mengubah harga pasar yang absolut menjadi rasio relatif terhadap variabel keuangan. Penggunaan rasio laba, nilai buku, atau EBITDA memungkinkan perbandingan *apple-to-apple* antar perusahaan meskipun memiliki skala aset yang berbeda.

2) Filosofi Efisiensi Pasar Relatif

Metode ini berpijak pada asumsi bahwa pasar mungkin melakukan kesalahan penilaian pada satu perusahaan secara individu. Penilaian pasar terhadap rata-rata kelompok industri (sektor energi) dianggap mencerminkan nilai yang benar secara agregat.

3) Penggunaan Proyeksi Masa Depan (*Forward-Looking*)

Estimasi nilai intrinsik dalam kerangka ini tidak hanya mengandalkan data masa lalu. Variabel fundamental diproyeksikan untuk periode 2025 - 2029 guna melihat potensi nilai perusahaan di masa depan. Proyeksi ini berfungsi sebagai dasar penentuan apakah harga pasar saat ini mencerminkan kinerja jangka panjang perusahaan.

b. Metodologi Multiples yang Digunakan

Penelitian ini menggunakan tiga kategori kelipatan utama guna mendapatkan estimasi nilai yang komprehensif. Pemilihan metode ini bertujuan mencakup perspektif pemegang saham dan penyedia modal secara keseluruhan.

a) *Price Earnings Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang membandingkan harga pasar per saham dengan laba bersih per saham (*earnings per share*) yang dihasilkan oleh perusahaan [14].

a) Standardisasi Laba antar Perusahaan

PER berfungsi menstandarisasi nilai pasar terhadap laba perusahaan sehingga investor dapat membandingkan harga saham secara apel-ke-apel meskipun skala usahanya berbeda. Rasio ini mengubah harga nominal saham yang absolut menjadi angka kelipatan yang dapat diperbandingkan dalam satu industri.

b) Refleksi Ekspektasi Pertumbuhan Laba

PER menggambarkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mencetak laba bersih di masa depan. Bodie *et al.* menjelaskan bahwa PER yang tinggi sering kali mencerminkan peluang pertumbuhan (*growth opportunities*) yang besar, di mana pasar mengapresiasi potensi ekspansi perusahaan di masa mendatang [15].

c) Fungsi dari Karakteristik Fundamental

Damodaran menjelaskan bahwa PER ditentukan secara fundamental oleh rasio pembayaran dividen, ekspektasi pertumbuhan, dan profil risiko ekuitas. Analisis PER memungkinkan menguji kesesuaian antara apresiasi harga pasar dengan kualitas laba perusahaan yang sesungguhnya [14].

b) *Price to Book Value* (PBV)

PBV membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas yang tercatat dalam laporan posisi keuangan perusahaan.

a) Alat Ukur Nilai Ekuitas Berbasis Aset

PBV membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas yang tercatat dalam laporan posisi keuangan. Bodie *et al.* menyatakan bahwa PBV sangat berguna sebagai indikator nilai ketika laba perusahaan sedang volatil, karena

nilai buku aset memberikan jangkak penilaian yang lebih stabil daripada laba bersih [15].

b) Cerminan Efisiensi Pengembalian Modal

Pendorong utama PBV adalah selisih antara pengembalian ekuitas (*Return on Equity*) dan biaya ekuitas perusahaan. PBV di atas angka satu menandakan pasar percaya bahwa manajemen mampu menciptakan nilai tambah di atas modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham [14].

c) Penyedia Batas Keamanan Investasi

Rasio ini berfungsi sebagai indikator nilai sisa atau nilai ekuitas nyata jika perusahaan harus menghentikan operasionalnya. Bodie *et al.* menekankan bahwa bagi investor yang berhati-hati, PBV yang rendah dapat memberikan perlindungan nilai jika terjadi penurunan performa pasar secara mendadak [15].

c) *Enterprise Value* to EBITDA (EV/EBITDA)

EV/EBITDA membandingkan nilai total perusahaan (*Enterprise Value*) dengan laba operasional sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi.

a) Netralitas Struktur Modal

EV/EBITDA membandingkan nilai total perusahaan dengan laba operasional sebelum beban non-kas. Kelipatan

ini menghilangkan dampak perbedaan tingkat utang dan kebijakan depresiasi antar perusahaan di sektor energi. Penggunaan *enterprise value* mencakup seluruh nilai perusahaan bagi pemegang saham dan pemegang utang secara adil.

b) Proksi Arus Kas Operasional

EBITDA digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas inti. Penggunaan kelipatan ini memberikan gambaran nilai yang lebih objektif bagi seluruh penyedia modal. Sektor energi yang padat modal sangat terbantu oleh rasio ini karena meminimalkan distorsi akuntansi dari aset tetap yang besar.

4. Teori Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan suatu proses pemilihan aset atau instrumen keuangan dengan harapan akan memberikan tingkat pengembalian di masa depan sebagai kompensasi atas dana yang dikorbankan saat ini. Proses ini dipandang sebagai sebuah rangkaian kegiatan yang berkesinambungan dan memerlukan analisis mendalam terhadap hubungan antara risiko dan imbal hasil [16]. Inti dari keputusan ini adalah pengelolaan kekayaan untuk memaksimalkan keuntungan pada tingkat risiko yang dapat diterima melalui keseimbangan antara pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dan risiko [17].

a. Proses Keputusan Investasi

Keputusan investasi tidak dilakukan secara spontan, melainkan melalui serangkaian tahapan sistematis untuk memastikan bahwa modal yang dialokasikan selaras dengan profil risiko investor.

1) Penentuan Tujuan Investasi

Tahap awal keputusan investasi adalah menetapkan sasaran jangka pendek maupun jangka panjang yang ingin dicapai. Tujuan ini sangat bervariasi bagi setiap individu atau institusi, mulai dari perlindungan nilai kekayaan hingga akumulasi keuntungan maksimal. Penentuan tujuan membantu investor dalam menyusun batasan-batasan operasional selama proses investasi berlangsung.

2) Analisis Kebijakan Investasi

Langkah ini melibatkan pendistribusian aset (*asset allocation*) ke dalam berbagai instrumen seperti saham, obligasi, atau pasar uang. Investor harus mempertimbangkan faktor pajak, regulasi, dan kondisi pasar saat menetapkan komposisi portofolio. Kebijakan yang matang berfungsi sebagai panduan strategis dalam menghadapi fluktuasi ekonomi yang tidak terduga.

3) Pemilihan Strategi Portofolio

Terdapat dua pendekatan utama dalam strategi keputusan investasi, yaitu strategi aktif dan pasif. Strategi aktif berfokus pada pemanfaatan informasi untuk mencari keuntungan

di atas rata-rata pasar, sedangkan strategi pasif berfokus pada pembentukan portofolio yang menyerupai kinerja indeks pasar. Pemilihan strategi ini sangat bergantung pada ketersediaan waktu, biaya, dan keyakinan investor terhadap efisiensi pasar.

b. Kriteria Penilaian dalam Keputusan Investasi

Hasil dari analisis nilai intrinsik melalui Penilaian Relatif digunakan sebagai dasar untuk menentukan tindakan nyata di pasar modal.

1) Identifikasi Kondisi *Undervalued*

Keputusan beli diambil apabila harga intrinsik sebuah saham berada di atas harga pasarnya saat ini. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham tersebut sedang diperdagangkan dengan harga yang murah sehingga memiliki potensi kenaikan harga (*capital gain*) di masa depan. Investor memanfaatkan selisih ini sebagai peluang untuk mendapatkan keuntungan dari koreksi harga pasar menuju nilai wajarnya.

2) Identifikasi Kondisi *Overvalued*

Keputusan jual dilakukan saat harga pasar suatu saham sudah melebihi nilai intrinsik yang dihitung. Kondisi ini mengindikasikan bahwa saham tersebut sudah terlalu mahal dan memiliki risiko penurunan harga yang tinggi. Melalui kriteria ini, investor dapat mengamankan keuntungan atau menghindari kerugian lebih lanjut akibat jatuhnya harga saham kembali ke

nilai fundamentalnya.

3) Evaluasi Kinerja Portofolio

Proses keputusan investasi mencakup pemantauan berkala guna membandingkan hasil aktual dengan target pengembalian yang ditetapkan di awal. Hasil evaluasi ini memberikan masukan bagi investor untuk merevisi strategi atau komposisi aset pada periode berikutnya seiring perubahan kondisi pasar [16], [17].

B. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sebelumnya menggunakan metode penilaian relatif berbasis PER dan PBV. Temuan-temuan tersebut memberikan landasan empiris dalam menilai kelayakan investasi, khususnya pada perusahaan yang beroperasi di sektor energi seperti PT Indika Energy Tbk. Tabel 2.1 menyajikan ringkasan penelitian terdahulu yang relevan dengan studi ini.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
1.	Ditania Utami, <i>et al.</i> (2023); Analisis Penilaian Harga Wajar Saham Dan Keputusan Investasi Saham Secara Fundamental dengan Menggunakan Metode Price Earning Ratio (PER) dan Price To Book Value (PBV) [18]	Fokus: Penilaian harga wajar saham secara fundamental. Tujuan: Menganalisis harga wajar untuk menentukan keputusan beli, jual, atau tahan.	Populasi: 43 perusahaan JII. Sampel: 12 perusahaan. Alat Analisis: PER dan PBV.	Seluruh saham <i>undervalued</i> menurut PER. Menurut PBV, 7 saham <i>undervalued</i> dan 5 <i>overvalued</i> .
2.	Iqbal Hairul dan Abdul Moin (2022); Valuasi Saham dengan <i>Dividend</i>	Fokus: Pencarian nilai intrinsik saham	Populasi: Perusahaan Mamin, Perkebunan	Batubara dan perkebunan cenderung <i>undervalued</i> ;

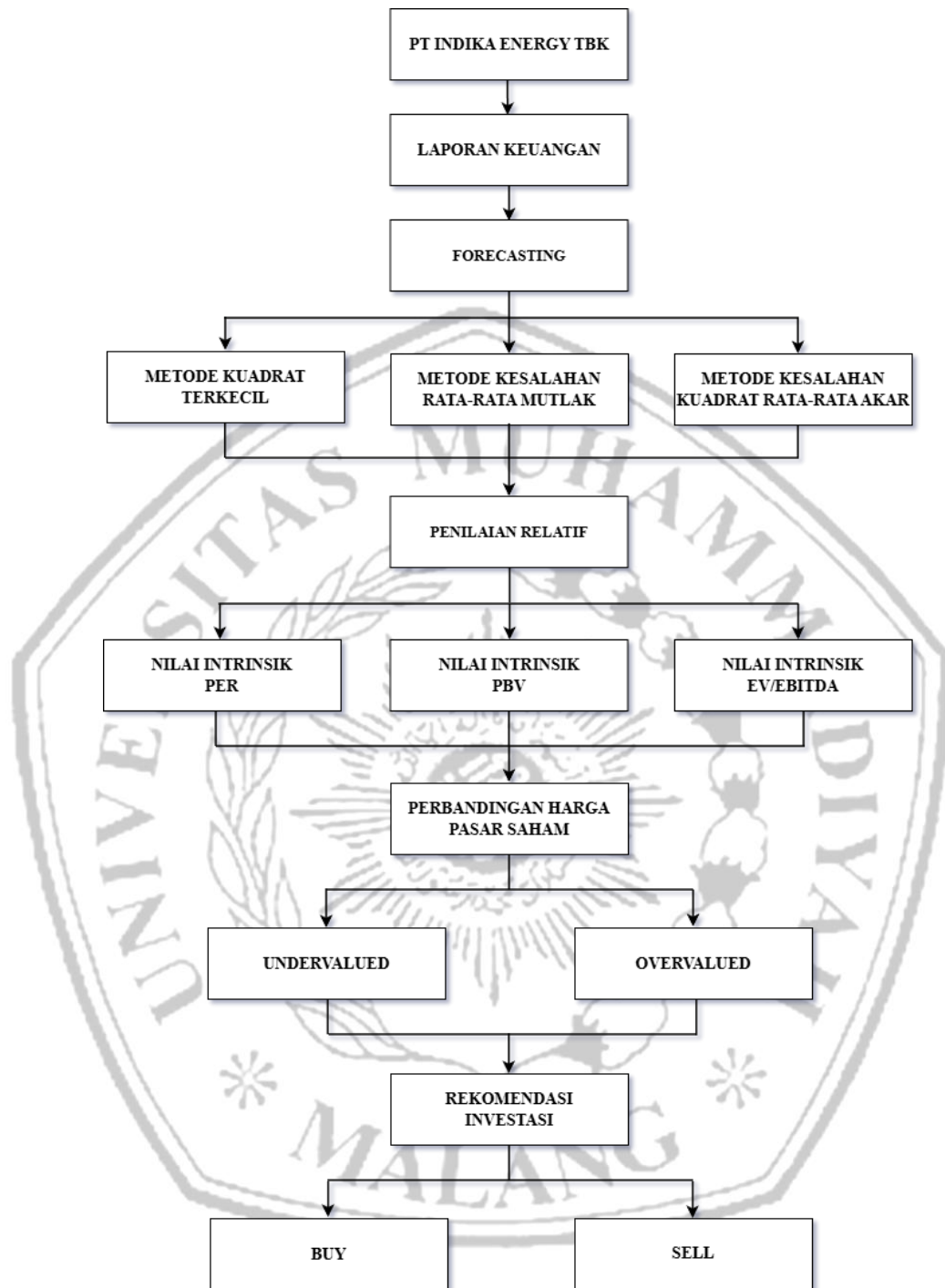
No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	<i>Discount Model</i> (DDM) dan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman, Perkebunan, dan Pertambangan Batu Bara) [19]	pada subsektor spesifik. Tujuan: Menentukan posisi harga saham (<i>under/fair/over valued</i>) sebagai dasar investasi.	, Batubara di BEI. Sampel: Perusahaan dengan kriteria tertentu. Alat Analisis: DDM dan PER.	subsektor makanan & minuman cenderung <i>overvalued</i>
3.	Hadi Satria <i>et al.</i> (2023); Penilaian Saham Secara Fundamental Menggunakan Metode <i>Dividend Discount Model</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> untuk Keputusan Investasi [6]	Fokus: Valuasi harga wajar saham perbankan untuk optimasi profit. Tujuan: Menentukan harga intrinsik saham perbankan (2021) sebagai dasar investasi.	Populasi: 47 perusahaan perbankan di BEI. Sampel: 12 perusahaan perbankan. Alat Analisis: DDM dan PER.	10 perusahaan perbankan dinyatakan <i>undervalued</i> (layak beli), sementara 2 perusahaan lainnya berada dalam kondisi <i>overvalued</i> (layak jual).
4.	Setiawan dan Saputra (2023); Analisis Valuasi Harga Saham <i>Healthcare</i> Menggunakan <i>Price to Earnings Ratio</i> (PER) pada Saham Syariah [20]	Fokus: Penilaian harga wajar saham sektor kesehatan (syariah). Tujuan: Menguji pengambilan keputusan investor menggunakan metrik PER pada saham syariah.	Populasi: Saham sektor kesehatan di BEI. Sampel: 5 perusahaan. Alat Analisis: PER.	KLBF dan MIKA konsisten <i>overvalued</i> . IRRA, PEHA, dan PRDA berstatus <i>undervalued</i> pada akhir periode pengamatan (2021).
5.	Anggreni dan Yanti (2026); Peran Analisis Fundamental dalam Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi: Studi Kasus Saham BBKA Periode 2020-2024 [21]	Fokus: Peran analisis fundamental dalam valuasi saham. Tujuan: Menganalisis nilai intrinsik BBKA (2020-2024) untuk	Populasi: Sektor perbankan di BEI. Sampel: Laporan keuangan BBKA. Alat Analisis:	BBKA menunjukkan profitabilitas kuat dengan valuasi <i>fair value</i> ; layak untuk investasi jangka panjang.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
		keputusan investasi rasional.	Rasio EPS, ROA, ROE, PER, dan PBV.	
6.	Argari Alpharianto dan Dadan Rahadian (2026); Stock Valuation on Energy Sector Companies within IDX High Dividend 20 Index Year 2025 [7]	Fokus: Penilaian nilai intrinsik sektor energi pada indeks dividen tinggi. Tujuan: Menguji nilai intrinsik lima perusahaan energi menggunakan berbagai metode valuasi.	Populasi: Perusahaan energi indeks IDX High Dividend 20. Sampel: 5 saham Alat Analisis: DDM, EV/EBITD A, dan PER.	ADRO dan ITMG konsisten <i>undervalued</i> di seluruh metode sehingga paling direkomendasikan.
7.	Zahra <i>et al.</i> (2025); Valuasi Saham ADRO dengan Metode DCF dan DDM dalam Keputusan Investasi [22]	Fokus: Penentuan nilai intrinsik saham ADRO. Tujuan: Menentukan nilai wajar dan membandingkan akurasi antara metode DCF dan DDM.	Populasi / Sampel: Saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO). Alat Analisis: DCF, DDM, dan uji akurasi RMSE.	DDM memiliki tingkat kesalahan (RMSE) lebih kecil dibandingkan DCF, sehingga lebih akurat untuk menilai ADRO.
8.	Dachlan dan Aprianti (2022); Analisis Komparasi Nilai Pasar Industri di Bursa Efek Indonesia Selama Pandemi COVID-19 [23]	Fokus: Perbandingan rasio nilai pasar antar sektor industri. Tujuan: Menilai kinerja berbagai sektor melalui variabel <i>market value</i> selama pandemi.	Populasi: 9 sektor industri di BEI. Sampel: Data statistik keuangan 9 sektor. Alat Analisis: EPS, PER, dan PBV.	Sektor barang konsumsi mencatat rasio tertinggi; sektor keuangan memiliki PER tertinggi; sektor pertanian terendah.
9.	Dwiyanti <i>et al.</i> (2023); Analisis Valuation Ratio	Fokus: Analisis rasio penilaian (valuation ratio)	Populasi / Sampel: Laporan	Nilai PER dan EPS menurun signifikan pada

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	Untuk Keputusan Investasi Pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk Di Bursa Efek Indonesia [24]	pada emiten konstruksi. Tujuan: Mengetahui besar kecilnya rasio perusahaan (2016-2020) sebagai dasar keputusan.	keuangan PT Waskita Karya (Persero) Tbk. Alat Analisis: PER, PBV, dan EPS.	2019-2020 akibat penurunan laba bersih selama pandemi.
10.	Gunawan dan Hapsari (2023); Analisis Fundamental untuk Menilai Saham dengan Metode Valuasi Relatif terhadap Keputusan Investasi [25]	Fokus: Penilaian saham sektor mamin menggunakan valuasi relatif. Tujuan: Menentukan kondisi harga saham emiten mamin untuk keputusan beli/tahan/jual.	Populasi: 47 perusahaan mamin di BEI. Sampel: 8 perusahaan. Alat Analisis: Rasio keuangan & Valuasi Relatif (PER, PBV, PSR).	Saham CEKA dan INDF <i>undervalued</i> (layak beli); saham lainnya mayoritas <i>overvalued</i> namun DLTA unggul secara fundamental.

C. Model Penelitian

Kerangka penelitian pada Gambar 2.1 menggambarkan alur penilaian harga wajar saham PT Indika Energy Tbk yang berfokus pada metode valuasi relatif. Penilaian ini membandingkan metrik PER, PBV, dan EV/EBITDA untuk menghasilkan kesimpulan apakah saham tersebut layak diinvestasikan atau tidak.



Gambar 2.1. Model Penelitian

Model penelitian pada PT Indika Energy Tbk diawali dengan pengumpulan data laporan keuangan periode 2012 - 2024 dan harga saham penutupan (*closing price*) sebagai sumber utama analisis. Data tersebut

diproses melalui tahap forecasting untuk memproyeksikan nilai variabel keuangan ke depan dengan menggunakan tiga metode evaluasi kesalahan, yaitu Metode Kuadrat Terkecil (*Least Square*), Metode Kesalahan Rata-Rata Mutlak (*Average Absolute Error/AAE*), dan Metode Kesalahan Kuadrat Rata-Rata Akar (*Root Mean Square Error/RMSE*), guna memilih model proyeksi yang paling akurat. Hasil forecasting kemudian dianalisis menggunakan pendekatan penilaian relatif (*relative valuation*) dengan menghitung tiga rasio fundamental perusahaan, yaitu *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan EV/EBITDA, untuk memperoleh nilai intrinsik saham dari masing-masing metode valuasi.

Nilai intrinsik yang diperoleh dari ketiga metode valuasi relatif tersebut dibandingkan dengan harga pasar saham INDY guna menentukan kondisi saham ke dalam kategori *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal). Penentuan kondisi ini menjadi landasan utama dalam merumuskan rekomendasi keputusan investasi. Kondisi *undervalued* menunjukkan saham layak diinvestasikan dengan rekomendasi Buy, sedangkan kondisi *overvalued* menunjukkan saham tidak layak diinvestasikan dengan rekomendasi Sell.