

ANALISIS VALUASI SAHAM DAN FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FLUKTUASI HARGA SAHAM

Febrianto Ardi Kumoro, Hedwigis Esti Riwayati

Perbanas Institute, Indonesia

Email: febrinips@gmail.com, hedwigis.esti@perbanas.id

Abstrak

Penelitian ini menganalisis perbedaan valuasi harga saham PT. GoTo Gojek Tokopedia menggunakan metode Free Cash Flow to Equity (FCFE) dan Price Earnings Ratio (PER). Hasil penelitian menunjukkan perbedaan valuasi harga saham antara kedua metode tersebut. Metode FCFE menunjukkan nilai saham yang jauh lebih rendah dibandingkan harga pasar saham, sementara metode PER menunjukkan nilai saham yang mendekati harga pasar. Penurunan signifikan harga saham PT. GoTo Gojek Tokopedia dalam satu tahun terakhir menandakan adanya ketidak-efisienan pasar. Berdasarkan analisis perbandingan, metode PER memiliki akurasi yang lebih tinggi dengan nilai Root Mean Squared Error (RMSE) yang lebih kecil, menunjukkan ketepatan nilai intrinsik saham mendekati harga pasar. Oleh karena itu, metode PER menjadi pilihan yang lebih tepat untuk valuasi harga saham PT. GoTo Gojek Tokopedia.

Kata Kunci: Valuasi harga saham, Metode FCFE dan PER, PT. GoTo Gojek Tokopedia.

Abstract

This study analyzes the differences in stock price valuation of PT. GoTo Gojek Tokopedia using the Free Cash Flow to Equity (FCFE) method and Price Earnings Ratio (PER) method. The results show a disparity in stock price valuation between the two methods. The FCFE method indicates a significantly lower stock value compared to the market price, whereas the PER method reflects a stock value that approximates the market price. The significant decrease in PT. GoTo Gojek Tokopedia's stock price over the past year suggests market inefficiency. Based on the comparative analysis, the PER method demonstrates higher accuracy with a smaller Root Mean Squared Error (RMSE), indicating a closer approximation of the intrinsic stock value to the market price. Therefore, the PER method is a more suitable choice for valuing the stock price of PT. GoTo Gojek Tokopedia.

Keywords: Stock price valuation, FCFE and PER methods, PT. GoTo Gojek Tokopedia.

How to cite:	Febrianto Ardi Kumoro, Hedwigis Esti Riwayati (2022) Analisis Valuasi Saham dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Fluktuasi Harga Saham Goto, (7) 10. Doi: 10.36418/syntax-literate.v7i10.13185
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

Pendahuluan

Pemodalan merupakan komitmen atas beberapa anggaran ataupun suatu usaha yang lain yang dicoba pada sekarang ini, dengan tujuan mendapatkan profit pada masa yang akan datang. Profit itu berbentuk pendapatan kas (*dividen*) ataupun penambahan angka pemodalannya (*capital gain*) (Tandelin, 2017). Aktivitas pemodalannya dalam kondisi ini sangat erat kaitannya dengan pasar modal. Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang mempunyai keunggulan modal (penanam modal) dengan pihak yang menginginkan modal (emiten) dengan metode memperjualbelikan surat berharga (Tandelin, 2017).

Aktivitas saham pastinya diharapkan sanggup membagikan profit untuk para investornya. Tetapi tidak hanya memperkirakan tingkatan profit yang diterima, seseorang penanam modal wajib pula memikirkan tingkatan resiko yang dihadapinya. Salah satu resiko yang kerap dirasakan oleh para penanam modal saham merupakan resiko *misprice*. Resiko *misprice* ini disebabkan penanam modal salah dalam berspekulasi dan mengenali harga saham. Maka jalan keluarnya penanam modal wajib melakukan analisa harga saham, sehingga akan mengurangi resiko *misprice* tersebut. Salah satu analisis yang banyak dipakai buat menganalisa harga saham (valuasi) adalah analisa fundamental (Budi, 2021).

Analisa fundamental adalah menyamakan antara angka intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya untuk memastikan apakah harga pasar saham itu telah merepresentasikan angka intrinsiknya ataupun belum (Husnan, 2018). Tandelin (2017), menyatakan bahwa angka intrinsik merupakan angka saham sesungguhnya ataupun sepatutnya terjadi. Angka intrinsik pada saat ini akan dibandingkan dengan harga saham di pasar (*market value*) guna mengenali apakah harga saham industri tersebut berada dalam harga *overvalued*, *undervalued*, ataupun *fairvalued*.

Valuasi harga saham dapat dilakukan dengan beberapa macam metode. Penelitian Afriani and Asma (2019), menganalisa valuasi harga saham dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Price Earning Ratio* (PER). FCFE ialah metode yang digunakan untuk menghitung arus kas bebas setelah dipergunakan untuk memenuhi pembayaran pembiayaan perusahaan (Made et al., 2022). Anggraeni et al. (2017), menyebutkan bahwa ada tiga model FCFE yang dapat digunakan untuk valuasi saham, yaitu *contant growth FCFE model*, *two-stage FCFE model*, dan *three-stage model*.

Dewi (2017), menyatakan bahwa *free cash flow to equity* lebih mencerminkan kinerja saham daripada PER. Hal ini disebabkan karena PER tidak dapat mencerminkan kinerja fundamental perusahaan. Valuasi PER yang dijelaskan oleh (Ayu, 2021) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* menggambarkan penilaian pasar terhadap kemampuan industri dalam menghasilkan profit. PER dihitung dalam satuan kali.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Kota and Charumathi, 2018), diperoleh hasil dari 4 (empat) saham industri perbankan atau saham *bigbank*, semua perusahaan tersebut membuktikan perbandingan yang relevan. Metode FCFE atau *Free Cash Flow*

to Equity tidak bisa diharapkan oleh industri dalam evaluasi saham bank di Bursa Efek Indonesia.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada sebagian sector saham yang bisa dijadikan pengganti pemodal. Salah satunya merupakan saham emiten sektor arsitektur dan gedung atau infrastruktur. Saham emiten sektor arsitektur dan gedung atau infrastruktur dinilai sungguh menjanjikan buat pemodal jangka panjang. Sebab perihal ini searah dengan komitmen penguasa guna membuat prasarana untuk tingkatkan konektivitas di semua area Indonesia yang sudah memberikan dampak positif untuk saham-saham infrastruktur sepanjang tahun terakhir. Komitmen pemerintah itu sendiri terlihat dari bertambahnya jumlah peruntukan perhitungan prasarana dari tahun ke tahun. Karenanya industri arsitektur serta gedung tentu berusaha untuk mengejar dan mencapai bonus kontrak terkini, yang pada kesimpulannya akan berakibat kepada perkembangan harga saham dari industri tersebut.

Perhitungan prasarana mengalami kenaikan yang seharusnya juga memberikan efek positif terhadap saham emiten arsitektur BUMN. Walaupun saham arsitektur dan gedung mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun 2014, dan pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2015 mengalami *fase* distribusi atau penurunan. Menurut analisis dari CNBC Indonesia alibi penting dari penyusutan harga saham sektor arsitektur serta gedung kepunyaan BUMN itu disebabkan para penanam modal takut jika penguasa tidak mempunyai anggaran buat melunasi kontrak-kontrak pada kontraktor. Walaupun emiten arsitektur mempunyai kontrak dalam pengerjaan (buku instruksi) yang besar tetapi pada saat kontrak itu berakhir, pembayaran kas tidak bisa dilakukan. Kondisi tersebut tercatat sebagai piutang, sehingga hutang emiten arsitektur bertambah. Di sisi lain macetnya pembayaran dapat menghambat berjalannya bidang usaha industri, tetapi dikarenakan yang berhutang merupakan pemerintah, serta emiten-emiten merupakan kepemilikan BUMN maka para investor atau penanam modal tidak perlu takut. Penyusutan yang terjadi di saham-saham zona arsitektur BUMN ini selayaknya dianggap sebagai peluang dengan rekomendasi *buy on weakness* pada saham infrastruktur ini. (www.investing.com).

PT Schrodgers Investment Management Indonesia sudah melaksanakan *survey* pada 23.000 orang dari 32 posisi di semua BUMN tercatat di Indonesia, sebesar 92 persen penanam modal di Indonesia mengganti portofolio pemodal pada saat pasar saham menghadapi volatilitas pada Februari serta Maret tahun 2020. Kondisi ini disebabkan terjadinya pandemi Covid-19 di seluruh dunia, khususnya di Indonesia yang menyebabkan penyusutan tingkatan pemodal sebab harga saham yang ada mengalami kemerosotan yang cukup dalam. Pandemi Covid-19 ini mempengaruhi pemodal di Indonesia dikarenakan penanam modal atau investor bereaksi sensitif kepada data yang diserahkan pasar sehingga penanam modal berwaspada dalam menjaga pemodalannya (Nugraha, 2021).

Penelitian (Alhazami,2020) mengenai valuasi saham pada era pandemi Covid-19, penelitian ini menggunakan 2 (dua) variabel yaitu model *Free Cash Flow to Equity (FCFE)* serta *Price to Book Value (PBV)*. Point penting dalam penelitian ini yaitu Sektoral BEI yang terdampak positif dan minus Covid-19, dengan rentang waktu penelitian dalam

waktu durasi 1 tahun, sejak tahun 2020. Penelitian yang akan dilakukan ini, menganalisis valuasi saham untuk pengumpulan ketetapan pemodal pada masa pandemi Covid-19 menggunakan *Metode Price Earning Ratio (PER)*, *Free Cash Flow to Equity (FCFE)*, serta *Price to Book Value (PBV)*. Penelitian ini dimotivasi oleh sebagian pendapat, dan kenaikan harga saham dan kemampuan industri pada sebagian zona industri pada masa endemic. Kedua, terdapat perbedaan penelitian (*research gap*), memanfaatkan analisa teknikal, menurut Mittal (2021); Ayed (2020) menyatakan bahwa sector restoran, perhotelan, real estate dan industrial serta peralatan konsumsi berdampak positif akibat endemi COVID-19. Hasil penelitian Salisu (2021); Ayed (2020), dan Torrell (2021) menyatakan bagian peralatan konsumsi, pelayanan dan perhotelan menghadapi dampak positif akibat endemi Covid-19.

Menggunakan analisa elementer, penelitian yang dilakukan oleh Natalia (2019) dan Afriani & Halmawati (2019) menjelaskan metode PER mempunyai akurasi dalam memvaluasi harga saham dibanding metode DDM, PBV, FCFE, serta FCFE. Menurut Cole (2020) dan Sutjipto (2020) menjelaskan dengan metode FCFE mempunyai akurasi dalam memvaluasi harga saham dibanding metode APV, EV atau EBITDA, serta PER. Hasil penelitian Diniyah (2021) menjelaskan bahwa metode PER dan PBV mempunyai akurasi dalam memvaluasi harga saham dibanding metode CAPM dan DDM. Penelitian ini memakai analisa elementer yang membagi harga saham yang diharapkan bersumber pada elementer industri (profitabilitas, kemampuan operasional, kemampuan administratif, dan lain-lain) yang terpaut dengan industri dan produknya serta perekonomian dengan cara biasa (Thomsett, 2015). Hasil penelitian Beyaz (2018) membandingkan valuasi saham menggunakan analisa teknikal serta analisa fundamental dengan hasil, analisa fundamental menciptakan penilaian harga saham yang lebih bagus dibanding analisa teknikal.

GOTO pada perdagangan Rabu 27 April 2022 pada penutupan, sore hari harga sahamnya turun sampai 6,45 persen ke tingkat Rp 290. Begitu pula pada perdagangan Kamis 28 April 2022, saham GOTO kembali menyentuh *auto rejection* bawah (ARB) dengan turun 6,21 persen ke Rp 272 per saham. Direktur Asosiasi Penelitian serta Pemodal Pilarmas Investindo Maximilianus Nicodemus menyatakan bahwa sejak dini melihat pergerakan saham GOTO lebih pada ekspektasi serta anggapan penanam modal. Hal ni hendaknya dikembalikan pada ketetapan setiap individu dalam menanamkan dananya. Dari Penyusutan itu membuat pelaku pasar serta penanam modal berjaga-jaga ketika penyusutan GOTO telah lebih dari 3 persen. Hal tersebut memberikan tekanan lebih besar pada saham GOTO yang pada akhirnya kembali melemah. Anggapan pelaku pasar serta penanam modal (persepsi investor) terhadap harga saham GOTO, sepanjang itu pula saham GOTO akan melemah ataupun menguat.

Mengingat harga saham GOTO sudah berada jauh di dasar harga IPO, hingga pihak GOTO berpandangan untuk *wait and see* karena menunggu merupakan suatu peluang, dan membeli merupakan suatu opsi. Yang jelas, menekankan penanam modal buat mencermati tujuan pemodal saham GOTO buat waktu pendek ataupun waktu jauh. *Equity Analyst*, PT Kanaka Hita Solvera, William Wibowo memandang bahwa secara teknikal pergerakan

GOTO buat waktu pendek sedang dalam tahap *downtrend*." Support di Rp 290 serta *resistance* pada tingkat Rp 320.

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat: (1) Menganalisis perbedaan hasil perhitungan valuasi harga saham dengan metode *Free Cash Flow to Equity (FCFE)* dan harga saham dengan metode *Price Earning Ratio (PER)*. (2) Menganalisis valuasi harga saham *undervalued* (murah) atau *overvalued* (mahal) dari nilai intrinsik yang diperoleh jika dibandingkan dengan harga yang terbentuk di pasar saham sebagai dasar pertimbangan keputusan investasi.

Penelitian dilakukan karena adanya masalah yang ingin diselesaikan atau dipecahkan. Manfaat praktis menjelaskan subjek dari penelitian ini berupa harga saham sektor saham di PT Goto (Gojek Tokopedia Tbk) yang diharapkan bisa menolong administrator industri dalam menila penilaian pada saham sector teknologi dan menyatakan data yang lebih cermat pada khalayak sehingga bisa membagikan profit yang besar untuk industri dan meminimalisir kehilangan uang investasi untuk industri saham.

Beberapa penelitian terkait dalam penelitian Afriani & Asma (2019) dengan memakai metode *Free Cash Flow to Equity (FCFE)* serta metode *Discounted Cash Flow (DCF)* pada 14 industri manufaktur yang tertera di Bursa Efek Indonesia diperoleh kalau cuma terdapat 1 (satu) industri yang membuktikan *undervalued* sedangkan 13 (tiga belas) perusahaan lain menunjukkan *overvalued*.

Diniyah (2021), dalam penelitiannya diperoleh dari 4 industri yang diawasi, hanya 4 industri yang membuktikan perbandingan yang penting. Oleh sebab itu, bisa disimpulkan kalau *Dividen Discount Model* tidak bisa diterapkan dalam evaluasi saham bank di Bursa Efek Indonesia. Berikutnya merumuskan kalau FCFE berkinerja bagus hanya buat sebagian saham bank semacam Bank Of Tokyo, Bank Federal, Bank India dengan memo *yield* atau tingkat pertumbuhan tidak berubah-ubah. Jadi penelitian ini meyakinkan kalau FCFE tidak sangat informatif buat menilai nilai pasar ekuitas untuk saham bank.

Dalam penelitian Pratama, dkk. (2014), pada 14 Industri sektior Property dan real estate yang tertera di pasar uang dan perekonomian Indonesia pada tahun 2010- 2013 diperoleh kalau valuasi nilai saham dengan memakai metode FCFE diperoleh data bahwa hanya untuk saham ADHI, BSDE, serta GMTD dalam situasi *undervalued* ataupun dinilai ekonomis, sehingga hal ini dinilai bagus untuk investor yang akan masuk ke sektor itu untuk beberapa tahun ke depan.

Penelitian Riyanto, dkk. (2014) menggunakan metode FCFE dan metode PER pada 8 industri zona otomotif, dan diperoleh kalau metode FCFE dengan bentuk perkembangan konsisten tersebut berada pada posisi *undervalued*, hingga membantu investor dalam membeli saham-saham itu. Sebaliknya dengan metode PER diperoleh cuma 2 saham yang terletak pada posisi *undervalued*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Asiah, 2015), diperoleh kalau harga normal saham sektor property serta real estate yang dihitung dengan metode FCFE tidak mempunyai perbedaan terhadap nilai saham normal dihitung dengan memakai cara valuasi PER. Ada pula pada tahun 2013 diperoleh kalau 5 industri hadapi *undervalued*,

serta 8 industri hadapi *overvalued* (mahal) yang dianalisis dengan metode FCFE. Sebaliknya evaluasi dengan metode PER diperoleh kalau nyaris semua saham zona property serta real estate dinilai *undervalued* sepanjang rentang waktu 2011-2013, serta cuma ada satu industri yang dinilai *overvalued* yaitu PT Jaya Real Property Tbk.

Metode Penelitian

Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisa apakah harga saham *undervalued* ataupun *overvalued* dari nilai intrinsik yang didapat dari penilaian valuasi dibanding dengan harga pasar saham. Unit Analisa dalam penelitian ini adalah: satuan tertentu yang diperhitungkan sebagai subjek penelitian. Dalam pengertian yang lain, unit analisis diartikan sebagai sesuatu yang berkaitan dengan fokus/komponen yang diteliti. Sedangkan sampel yaitu “Bagian dari populasi yang akan diteliti dan dianggap dapat menggambarkan populasinya”. Unit Analisis dalam penelitian adalah saham sector teknologi informasi yaitu PT GOTO Tbk.

Metode pengumpulan populasi untuk penelitian ini merupakan metode *nonprobability sampling* khususnya *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode menentukan ilustrasi bersumber pada estimasi atau perhitungan khusus (Gunawan, 2022). Ada pula tahapan serta penentuan populasi dalam penelitian ini adalah:

- 1 Emiten yang tercantum dalam bagian Sektor Pelayanan TI yang menerbitkan informasi finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI).
- 2 Memiliki angka k (*return* yang disyaratkan penanam modal) yang lebih besar dari angka g (perkembangan deviden).
- 3 Perusahaan sektor Fitur Lunak dan Pelayanan Teknologi Informasi yang memberikan dividen sebagai kas sepanjang kurun waktu operasional tertentu.

Jenis informasi yang dipakai dalam penelitian ini merupakan informasi kualitatif yang berasal dari informasi dasar dari prospectus saham dan merupakan informasi yang didapat dengan cara tidak langsung yang diserahkan pihak lain dalam wujud data yang berbentuk informasi finansial perusahaan publik. Ada pula informasi inferior itu merupakan informasi dalam wujud *time series* berbentuk informasi perbandingan keuangan deviden yang dibagikan serta informasi pergerakan harga saham dari informasi sektor perangkat lunak dan jasa teknologi informasi yang sudah diterbitkan lewat website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Tata cara yang dipakai dalam pengumpulan informasi penelitian ini melalui metode pengumpulan informasi dengan metode mencari data-data dari bermacam rujukan yang mensupport penelitian ini, baik dari harian surat kabar, skripsi, postingan dan buku. Ada pula informasi yang dipakai dalam penelitian ini merupakan informasi dasar yang diperoleh dari informasi finansial perusahaan terbuka (emiten) yang bisa diakses lewat website Bursa Efek Indonesia (BEI), merupakan www.idx.co.id.

Analisa informasi dalam penelitian ini memakai metode analisa statistik *deskriptif* merupakan metode mengklasifikasikan, membagi dan menyamakan informasi dengan memakai rasio-rasio finansial serta perbandingan kalkulasi dalam valuasi harga saham sama dengan metode yang ada dalam sebagian filosofi yang mensupport penelitian ini.

Ada pula pandangan yang diawasi dalam penelitian ini merupakan harga saham, yaitu kesesuaian antara harga pasar dengan nilai intrinsik saham itu dengan memakai analisa fundamental lewat pendekatan metode FCFE serta PER. Metode Pengujian Data

Untuk mendukung hipotesis yang telah diajukan, setelah mendapatkan data yang dikumpulkan, peneliti melakukan beberapa tahap untuk menghitung, mengolah data-data kemudian data tersebut diuji. Pengujian data adalah mendeskripsikan teknik analisis apa yang digunakan oleh peneliti untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan termasuk pengujianya.

Hasil dan Pembahasan

A. Analisis Valuasi Saham

Proyeksi laporan keuangan disusun berdasarkan beberapa asumsi-asumsi untuk melihat selama periode proyeksi berdasarkan pencapaian pada periode sebelumnya. Pada penelitian ini estimasi target yang ingin dicapai ialah PT. GoTo Gojek Tokopedia. Adapun asumsi-asumsi yang perlu dianalisis yaitu *dividen payout ratio* pada tahun 2021-2022

Analisis valuasi saham dengan metode FCFE perlu menghitung nilai intrinsik. Perusahaan terlebih dahulu. Nilai intrinsic menggunakan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dapat dilakukan apabila *cost of equity*, FCFE, dan *growth* FCFE sudah diteketahui terlebih dahulu, selanjutnya baru menghitung nilai intrinsiknya.

Perhitungan nilai *cost of equity* (K_e) dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan metode CAPM. Berikut tahapan-tahapannya:

1. Nilai *risk free rate* dapat mengacu pada suku bunga yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia pada halaman website resminya <https://www.bi.go.id/>. Meningkatnya R_f dapat dilihat dari bertambahnya atau naiknya suku bunga bank. Sebab, nilai suku bunga mempengaruhi keputusan para investor dalam berinvestasi. Investor lebih cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko nol (bebas risiko) dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Adapun tingkat pengembalian bebas risiko (R_f) selama 2020-2022, sebagai berikut:

Table 1
Suku Bunga BI 7-day periode 2020-2023

Periode		SBI (%)	SBI (desimal)
Tahun	Bulan		
2020	Januari	5	0,05
	Februari	4,75	0,0475
	Maret	4,5	0,045
	April	4,5	0,045
	Mei	4,5	0,045
	Juni	4,25	0,0425
	Juli	4	0,04

Periode		SBI (%)	SBI (desimal)
Tahun	Bulan		
2021	Agustus	4	0,04
	September	4	0,04
	Oktiber	4	0,04
	November	3,75	0,0375
	Desember	3,75	0,0375
	Januari	3,75	0,0375
	Februari	3,5	0,035
	Maret	3,5	0,035
	April	3,5	0,035
	Mei	3,5	0,035
	Juni	3,5	0,035
	Juli	3,5	0,035
2022	Agustus	3,5	0,035
	September	3,5	0,035
	Oktiber	3,5	0,035
	November	3,5	0,035
	Desember	3,5	0,035
	Januari	3,5	0,035
	Februari	3,5	0,035
	Maret	3,5	0,035
	April	3,5	0,035
	Mei	3,5	0,035
	Juni	3,5	0,035
	Juli	3,5	0,035
	Agustus	3,75	0,0375
	September	4,25	0,0425
	Oktiber	4,75	0,0475
	November	5,25	0,0525
	Desember	5,5	0,055
	Total		1,413
	Rata-rata		0,039

Berdasarkan Tabel 1 di atas, tingkat suku bunga BI terendah ialah 3,5% atau 0,035. Pada Januari 2020 hingga Desember 2022, level tertinggi suku bunga BI sebesar 5,75% atau 0,0575. Mayoritas R_f memiliki tingkat fluktuasi berubah sekitar 0,25%. Namun adapula fluktuas yang bernilai negative antara bulan Juli-Desember 2022 dengan tingkat fluktuasi terendah -0,25% dan tinggi -0,5%.

Rata-rata tingkat suku bunga BI yang digunakan untuk menghitung R_f ialah selama 3 tahun dengan periode 2020-2022. Nilai ini nantinya akan dibagi dengan

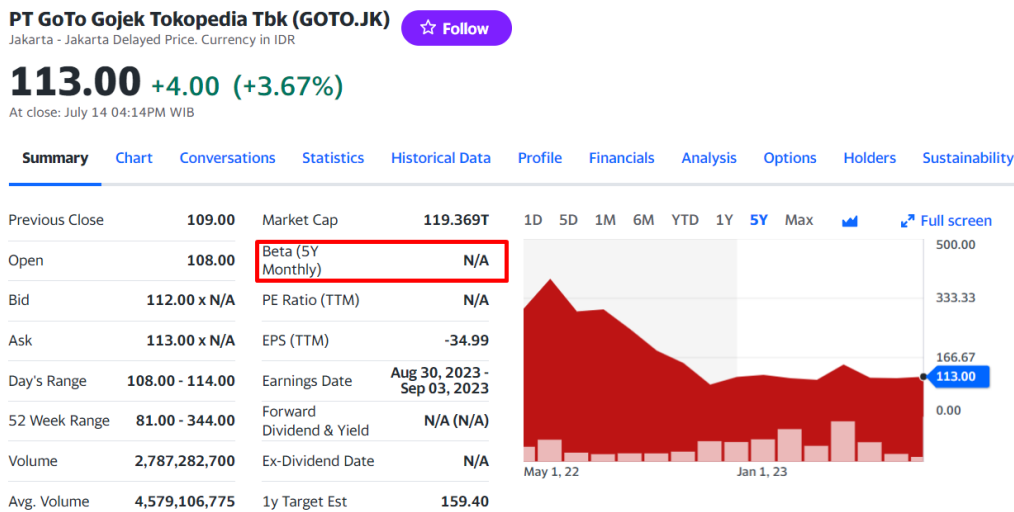
jumlah bulan dalam satu tahun. Berikut perhitungan nilai *risk-free rate* (R_f) periode 2020-2022 sebagai berikut:

$$R_f = \frac{0,039}{12}$$

$$R_f = 0,00325$$

Berdasarkan hasil perhitungan R_f diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai *risk free rate of return* (R_f) pada penelitian ini ialah sebesar 0,00325.

2. Nilai R_m dapat dihitung melalui mencari *monthly market return geometric average* terlebih dahulu dan merubahnya menjadi return tahunan cara $R_m = (1 + \text{monthly market return})^{12} - 1$, sehingga diperoleh R_m sebesar 11,00159016 dibulatkan menjadi 11%
3. Nilai beta (β) pada perusahaan PT GoTo Gojek Tokopedia adalah 2,776 dibulatkan menjadi 2,78. Penentuan nilai beta dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu:
 - a) Melihat pada pada website <https://finance.yahoo.com/> hasilnya menunjukkan N/A



Gambar 1. Data Ringkasan Saham PT. GoTo Gojek Tokopedia (Sumber: (YahooFinance, 2023))

- b) Menghitung nilai beta melalui “Data Analysis” di Excel, diperoleh nilai beta 1

Table 2. Uji Regresi (Nilai Beta)

SUMMARY OUTPUT								
Regression Statistics								
Multiple R	0,393852923							
R Square	0,155120125							
Adjusted R Square	0,151599792							
Standard Error	0,041923241							
Observations	242							
ANOVA								
	df	SS	MS	F	Significance F			
Regression	1	0,077445132	0,077445132	44,06405103	2,09972E-10			
Residual	240	0,421813955	0,001757558					
Total	241	0,499259087						
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95,0%	Upper 95,0%
Intercept	-0,003433553	0,002695653	-1,27373676	0,203988881	-0,008743714	0,00187661	-0,008743714	0,001876608
	0,001104668	2,782946592	0,41923995	6,638075853	2,09972E-10	1,957086805	3,60880638	1,957086805

- c) Menghitung dengan rumus “=SLOPE” dengan data X adalah HPR GOTO dan data Y adalah HPR IHSG, diperoleh nilai beta 2,776439
4. Biaya ekuiditas (K_e) dapat dihiung dengan menggunakan persamaan $R_f + (\beta \times (R_m - R_f))$, maka diperoleh hasil sebesar 30,574 atau 30,57%

Lebih detailnya, hasil perhitungan *cost of equity* (K_e) yang dapat dilihat pada Tabel 2, sebagai berikut:

Table 2
Hasil Perhitungan *Cost of Equity*

β	R_m	R_f	$R_m - R_f$	K_e
2,78	11%	0,00325	10,996	30,57%

Berdasarkan pada Tabel 1 di atas, diketahui bahwa nilai beta sebesar 2,78, nilai perkiraan pengembalian dari pasar (R_m) sebesar 11%, serta nilai risk free rate (R_f) sebesar 0,00325. Dari hasil tersebut selanjutnya dilakukan perhitungan *cost of equity* (K_e), diperoleh nilai sebesar 30,57%.

Perhitungan FCFE

Perhitungan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dapat diketahui dengan menentukan beberapa data, seperti:

1. *Net income* (laba bersih) yaitu sebesar Rp. -39.571.161.000.000
2. *CapEx*, diperoleh melalui pengurangan total aset dengan total kewajiban

Table 3
Perhitungan *CapEx* periode 2020-2020

	2022	2021	2020
PPEt	1.457.341.000.000	1.470.250.000.000	826.857.000.000
PPEt-1	1.470.250.000.000	826.857.000.000	675.384.000.000
CapEx	-12.909.000.000	643.393.000.000	151.473.000.000

3. *Depreciation* (penyusutan)

Table 4
Nilai penyusutan periode 2020-2022

	2022	2021	2020
	2.912.887.000.000	2.417.006.000.000	1.247.431.000.000

4. *Non Cash working capital* (NCWC), diperoleh melalui mengurangi aset lancar bukan kas dengan kewajiban lancar bukan kas pada tahun saat ini (t) dan tahun sebelumnya (t-1)

Table 5
Nilai NCWC periode 2020-2022

	2022	2021	2020	2019
Aset lancar tanpa kas	5.171.301	4.508.088	3.803.906	3.199.215
kewajiban lancar tanpa kas	12.162.456	12.293.693	5.763.837	5.100.136
NCWC	-6.991.155	-7.785.605	-1.959.931	-1.900.921

5. *Change in non cash working capital (NCWC)*, diperoleh dari pengurangan $NCWC_t$ dengan $NCWC_{t-1}$

Table 6
Nilai Total NCWC periode 2020-2022

	2022	2021	2020
NCWC t	-6.991.155	-7.785.605	-1.959.931
NCWC t-1	-7.785.605	-1.959.931	-1.900.921
$\Delta NCWC$	794.450	-5.825.674	-59.010

6. *New Debt Issue* (jumlah penerimaan atas utang)

Table 7
Penerimaan atas utang periode 2020-2022

	2022	2021	2020
	2.544.247.000.000	2.160.901.000.000	4.073.638.000.000

7. *Debt Repatment* (jumlah pembayaran atas utang)

Table 8
Pembayaran atas utang periode 2020-2022

	2022	2021	2020
	-2.580.523.000.000	-3.617.870.000.000	-2.783.207.000.000

Setelah mendapatkan nilai-nilai tersebut, maka selanjutnya dapat melakukan perhitungan FCFE. Berikut uraian data dapat dilihat pada Tabel 9.

Table 9
Hasil Perhitungan FCFE

Keterangan	2022	2021	2020
<i>Net Income</i>	-39.571.161	-21.390.932	-14.208.571
<i>CapEx</i>	2.899.978	3.060.399	1.398.904
<i>Depereciation</i>	2.912.887	2.417.006	1.247.431
$NCWC_t$	-6.991.155	-7.785.605	-1.959.931

NCWC _{t-1}	-7.785.605	-1.959.931	-1.900.921
NCWC _t - NCWC _{t-1}	794.450	-5.825.674	-59.010
<i>New Debt Issue</i>	2.544.247	2.160.901	4.073.638
<i>Debt Repayment</i>	-2.580.523	-3.617.870	-2.783.207
FCFE	-35.227.932	-10.429.880	-7.444.189

Berdasarkan hasil perhitungan *free cash flo to ewuity* (FCFE) perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia pada Tabel 2 diatas, diperoleh hasil FCFE pada tahun 2022 sebesar -35.227.932.000.000, tahun 2021 sebesar -10.429.880. .000.000, dan pada tahun 2020 sebesar -7.444.189.000.000.

Perhitungan Growth FCFE

Setelah perhitungan FCFE, selanjutnya dapat dilakukan penentuan nilai saham. Perhitungan *growth* dalam penelitian ini dapat menggunakan *constant growth*. Dimana, tingkat *growth* tersebut berasal dari *Equity Reinvestment Rate* yang selanjutnya dikalikan dengan nilai *Return on Equity* (ROE). Hasil perhitungan *Equity Reinvestment Rate* dapat dilihat pada Tabel 3 dan perhitungan *Return on Equity* (ROE) pada Tabel 4.

Table 10
Hasil Perhitungan *Equity Reincestment Rate*

	2022	2021	2020
<i>Net CapEx</i>	-12.909	643.393	151.473
<i>Working Capital t</i>	22.018.022	23.770.004	13.761.817
<i>Working Capital t-1</i>	23.770.004	13.761.817	4.203.504
<i>Change in working capital</i>	-1.751.982	10.008.187	9.558.313
<i>Total Liabilitas</i>	16.493.226	16.493.226	16.493.226
<i>Total Aset</i>	139.216.570	139.216.570	139.216.570
<i>Debt Ratio</i>	0	0	0
<i>1-Debt Ratio</i>	1	1	1
<i>Net Income</i>	-39.571.161	-21.390.932	-14.208.571
<i>Equity Reinvestment Rate</i>	0	0	-1

Table 11
Hasil Perhitungan ROE

	2022	2021	2020
Net Income	-39.571.161.000.000	-21.390.932.000.000	-14.208.571.000.000
Total Ekuiditas	124.921.097.000.000	147.542.547.000.000	6.113.951.000.000
ROE	0	0	-2

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 10 untuk *equity reincestment rate* pada tahun 2022 dan 2021 diketahui nilai sebesar 0 (0%), sementara pada *equity reincestment rate* tahun 2019 sebesar -1 (-1%). Setelah itu dilakukan pertungan ROE pada Tabel 11,

menunjukkan hasil sebesar 0%. Maka, dari hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai *growth* FCFE pada PT. GoTo Gojek Tokopedia pada tahun 2022 dan 2021 masing-masing sebesar 0%, serta pada tahun 2020 sebesar 1%.

Perhitungan Value FCFE

Nilai intrinsic dapat dilakukan dengan mengetahui nilai *value* FCFE. Dimana, hasil *value* FCFE nantinya dibagi dengan jumlah saham beredar PT. GoTo Gojek Tokopedia.

Table 12
Hasil Perhitungan Value FCFE

	2022	2021	2020
Growth	0	0	1
1+g	1	1	0
FCFE	-35.227.932.000.000	-10.429.880.000.000	-7.444.189.000.000
FCFE1	-35.447.301.125.450	-10.097.999.050.180	-2.233.305.654.611
Ke	31	0	0
Ke-g	31	0	-1
Value FCFE	-1.159.149.399.075	317.345.477.017.049	3.190.466.622.593

Table 13
Nilai Intrinsic Saham per Lembar

Keterangan	2022
Nilai intrinsic per lembar	-1
Harga Pasar	91
Kondisi Saham	<i>Overvalued</i>
Keputusan	Menjual

Berdasarkan perhitungan nilai intrinsic FCFE (Tabel 6), diperoleh nilai instrinsik per lembar pada perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia sebesar -1, sementara harga pasar diketahui sebesar 91. Artinya, nilai intrinsic lebih kecil dari harga pasar (-1 < 91). Maka, aktiva atau saham perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia tahun 2022 dengan metode FCFE masuk dalam kondisi saham dengan kategori *overvalued*.

Metode PER

Perhitungan nilai intrinsic dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) dapat dilakukan dengan mengetahui nilai Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Dividend per Share (DPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) sudah diketahui terlebih dahulu, selanjutnya adalah menghitung tingkat pertumbuhan dividen yang diharapkan (g), estimasi Earning per Share (E1), estimasi Dividend per Share (D1), estimasi tingkat pengembalian yang diharapkan (k) dan menghitung *estimated Earning Per Share* (EPR). Berikut ini adalah nilai intrinsic saham dengan metode *Price Earning Ratio* (PER).

Root Mean Square Error

Perbandingan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui metode mana yang paling akurat. Perhitungan RMSE dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dimana, Y_i merupakan harga saham 2022, O_i merupakan nilai intrinsik tahun 2022, dan n adalah jumlah data.

Interpretasi Hasil

Dalam penelitian ini, uji valuasi saham perusahaan dilakukan untuk mengetahui nilai saham perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia, apakah rendah, tinggi, atau seimbang dibandingkan dengan nilai intrinsiknya. Uji valuasi saham yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan dua metode, yaitu metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Hasil uji valuasi saham dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik lebih kecil daripada harga saham. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil perhitungan FCFE diperoleh nilai intrinsik sebesar negatif Rp. 1. Karena memiliki nilai lebih kecil dari harga saham pasar (Rp. 91), maka kondisi saham berdasarkan perhitungan metode FCFE masuk dalam kategori *overvalued*. Berdasarkan interpretasi hasil analisis valuasi saham melalui perhitungan nilai intrinsik dengan metode FCFE, maka dapat disimpulkan bahwa investor dapat menjual saham tersebut.

Selain valuasi saham dengan metode FCFE, penelitian ini juga menguji valuasi saham dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER). Hasil dari uji metode PER, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik sama dengan harga saham, yaitu sebesar Rp. 91. Oleh karena memiliki nilai yang sama, maka valuasi saham perusahaan masuk dalam kategori *correctly valued*. Berdasarkan interpretasi hasil analisis valuasi saham melalui perhitungan nilai intrinsik dengan metode PER tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa investor dapat mempertahankan (tidak menjual/membeli) saham tersebut.

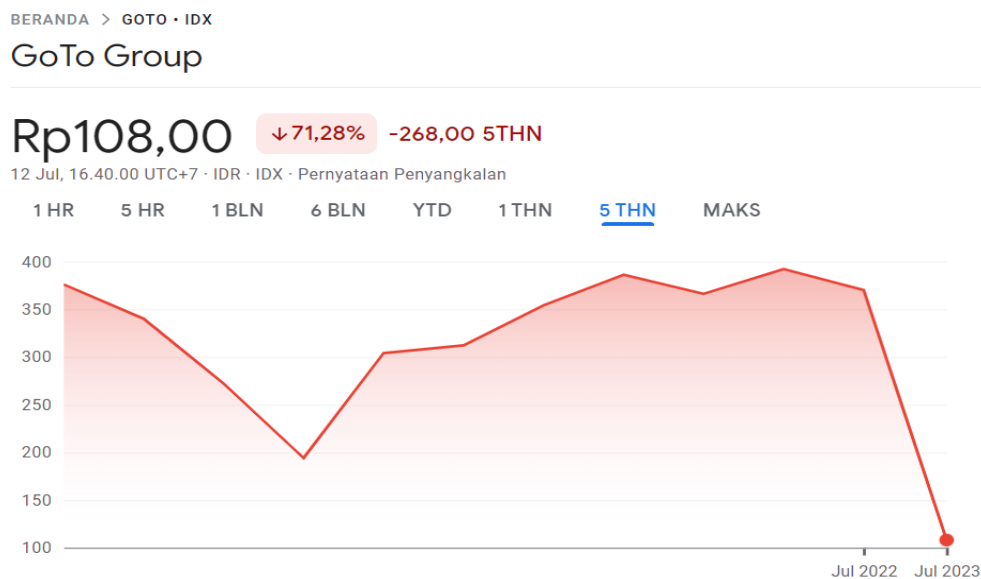
Sementara, berdasarkan hasil perhitungan perbandingan valuasi harga saham perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia dengan menggunakan *Root Mean Squared Error* (RMSE), menunjukkan bahwa metode PER memiliki nilai terkecil daripada metode FCFE yaitu $0 < 26,558$. Nilai terendah dari hasil RMSE menunjukkan bahwa metode PER memiliki penyimpangan paling kecil dibandingkan dengan metode FCFE.

Pembahasan

Penelitian yang telah dilakukan mengenai valuasi saham dengan menggunakan metode FCFE dan PER pada perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia memberikan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Perbedaan Valuasi Harga Saham Antara Metode FCFE dan PER

Berdasarkan hasil nilai intrinsic saham per lembar pada perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia, diperoleh hasil valuasi harga saham yang berbeda antara metode FCFE dan PER. Metode FCFE menunjukkan bahwa saham perusahaan harus dijual. Melihat nilai intrinsic dengan metode FCFE jauh dari harga saham. Sesuai dengan pendapat Yuwandra and Arnawa (2020), bahwa adanya hasil FCFE yang berbeda jauh dari harga pasar, kemungkinan besar karena market belum beroperasi secara efisien. Hal ini dibuktikan dengan harga saham PT. GoTo Gojek Tokopedia yang mengalami penurunan secara signifikan selama satu tahun terakhir. Pada tanggal Juli 2022 harga saham mencapai Rp. 320 per lembar, namun turun menjadi Rp. 113 per lembar pada tanggal Juli 2023 (GoogleFinance, 2023). Hal ini dapat dibuktikan dengan grafik harga saham satu tahun terakhir ini pada Gambar 2.



Gambar 2. Harga Saham Periode 2022-2023

Berbeda dengan hasil metode FCFE, perhitungan harga saham dengan metode PER menunjukkan bahwa saham perusahaan dapat dipertahankan atau tidak. Sesuai dengan pendapat Afriani and Asma (2019), bahwa kondisi saham yang menunjukkan *fairvalued*, alangkah baiknya untuk mempertahankan saham atau tidak menjualnya. Hal tersebut tidak lain karena PT. GoTo Gojek Tokopedia merupakan salah satu perusahaan yang memberikan layanan logistik yang sangat dimanfaatkan oleh sebagian besar masyarakat terutama saat masa Pandemi Covid-19. Penelitian Margono et al. (2022), menemukan bahwa selama pandemi Covid-19 perusahaan yang berdiri di sektor logistic pada transportasi laut memiliki tingkat kinerja yang tinggi dan dapat dikatakan layak untuk diinvestasikan sebagai pertimbangan investor.

2. Perbandingan Valuasi Harga Saham Berdasarkan Metode FCF dan PER dengan Harga Pasar Saham

Hasil perhitungan perbandingan valuasi harga saham perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia dengan menggunakan *Root Mean Squared Error* (RMSE) terkecil

yaitu metode PER senilai 0. Nilai terendah dari hasil RMSE menunjukkan bahwa metode PER memiliki penyimpangan paling kecil dibandingkan dengan metode FCFE. Hal ini terbukti dengan hasil perhitungan metode PER, dimana nilai intrinsik saham PT GoTo Gojek Tokopedia memiliki nilai sama dengan harga pasar saat ini yaitu Rp. 91. Artinya metode PER merupakan metode yang paling akurat dan mendekati harga pasarnya dibandingkan metode FCFE. Sesuai dengan pendapat Afriani and Asma (2019), bahwa semakin kecil nilai RMSE, maka semakin akurat pula metode yang digunakan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini, diantaranya ialah sebagai berikut: (1) Perhitungan nilai intrinsik pada perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia dengan menggunakan metode *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) diketahui bahwa saham berada dalam kondisi *overvalued*, keputusan investasi yang tepat ialah dengan menjual saham tersebut. (2) Perhitungan nilai intrinsik pada perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER) diketahui bahwa saham berada dalam kondisi *correctly valued*, keputusan investasi yang tepat ialah mempertahankan (tidak menjual/membeli) saham tersebut. (3) Perhitungan antara metode FCFE dan PER menunjukkan adanya perbedaan dalam valuasi harga saham. Metode FCFE menunjukkan keputusan investasi menjual, sementara metode PER menunjukkan keputusan investasi mempertahankan. (4) Perbandingan akuarasi dari metode valuasi saham *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) dan *Price Earning Ratio* (PER) dengan *Root Mean Squared Error* (RMSE) menunjukkan bahwa metode penilaian saham paling akurat pada perusahaan PT. GoTo Gojek Tokopedia yaitu dengan menggunakan metode PER.

BIBLIOGRAFI

- Afriani, D., & Halmawati, H. 2019. Pengaruh Cognitive Dissonance Bias, Overconfidence Bias Dan Herding Bias Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(4), 1650–1665.
- Afriani, E., & Asma, R. 2019. Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Price Earning Ratio, Free Cash Flow to Equity dan Free Cash Flow to Firm pada Perusahaan Manufaktur. *Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(2), 111–123.
- Aida, F. N. 2021. *Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019)*. Universitas Brawijaya.
- Alhazami, M., Pontinha, V. M., Patterson, J. A., & Holdford, D. A. 2020. Medication adherence trajectories: a systematic literature review. *Journal of Managed Care & Specialty Pharmacy*, 26(9), 1138–1152.
- Anggraeni, R., Rikumahu, B., & Gustyana, T. T. 2017. Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Free Cash Flow To Equity (FCFE) Dan Price Earning Ratio (PER) Studi Pada Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 252–259.
- Anguera-Torrell, O., Aznar-Alarcón, J. P., & Vives-Perez, J. 2021. COVID-19: Hotel industry response to the pandemic evolution and to the public sector economic measures. *Tourism Recreation Research*, 46(2), 148–157.
- Asiah, S. 2015. *Analisis Pendekatan Metode Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PE. R) untuk Menilai Harga Saham*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ayu, L. R. 2021. *Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia*. UIN SMH BANTEN.
- Ben Ayed, W., Medini, F., & Lamouchi Ammar, R. 2020. Stock market under the global pandemic of COVID-19: Evidence from Tunisia. *Available at SSRN 3598726*.
- Beyaz, E., Tekiner, F., Zeng, X., & Keane, J. 2018. Comparing technical and fundamental indicators in stock price forecasting. *2018 IEEE 20th International Conference on High Performance Computing and Communications; IEEE 16th International Conference on Smart City; IEEE 4th International Conference on Data Science and Systems (HPCC/SmartCity/DSS)*, 1607–1613.
- Bhat, R. B., & Suresh, V. N. 2020. Inter-linkages and performance of Asian stock markets amidst COVID 2019. *International Journal of Financial Engineering*, 7(03), 2050028.
- Budi, P. 2021. *Analisis Nilai Intrinsik Saham Dan Keputusan Investasi Secara*

Fundamental Dengan Metode Price Earning Ratio (Per) Dan Price To Book Value (PBV)(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta.

Bustani, B., Kurniaty, K., & Widyanti, R. 2021. The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 1–18.

Cole, M. A., Ozgen, C., & Strobl, E. 2020. Air pollution exposure and Covid-19 in Dutch municipalities. *Environmental and Resource Economics*, 76(4), 581–610.

Dewi, I. K. 2017. Evaluasi Saham Pada Perusahaan Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Menggunakan Metode Free Cash Flow To Equity Dan Price Earning Ratio. *EDUKA : Jurnal Pendidikan, Hukum, Dan Bisnis*, 2(1), 76–84.

Diniyah, Z. 2021. *Analisis Valuasi Saham Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Masa Covid-19 (Studi Kasus Pada Indeks Sektoral BEI yang Terdampak Positif dan Negatif Covid-19 Periode 2020)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.

Eduardus Tandelin. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portfolio dan Investasi* (Ganjar Sudibyo (ed.)). PT Kanisius.

Gunawan, I. 2022. *Metode Penelitian Kualitatif: teori dan praktik*. Bumi Aksara.

Hasanal, R. S. 2017. Harga Saham Dengan Metode Dividend Discount Model dan Price To Book Value. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen (JRBM)*, 10(2), 1–10.

Herlianto, D. 2017. *Teori portopolio dan analisis investasi*.

Herlianto, D., & Girsang, E. J. 2019. Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Pergerakan Harga Saham Indeks SRI-KEHATI Bursa Efek Indonesia. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(1), 118–135.

Hidayat, L., Muktiadji, N., & Supriadi, Y. 2019. Pengaruh Pengetahuan Investasi Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Galeri Investasi Perguruan Tinggi. *JAS-PT (Jurnal Analisis Sistem Pendidikan Tinggi Indonesia)*, 3(2), 63–70.

Kota, H. B., & Charumathi, B. 2018. *Determinants of Financial Derivative Disclosures in an Emerging Economy: A Stewardship Theory Perspective*.

Made, I., Arsha, R. M., Gede Rihayana, I., Nyoman, N., Abiyoga, A., & Swara, V. 2022. Estimasi Nilai Harga Saham Wajar PT. Bukalapak.com Tbk Saat Melakukan IPO Pada Tahun 2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(2), 671–681. www.aboutbukalapak.com,

- Mittal, V., Han, K., Lee, J.-Y., & Sridhar, S. 2021. Improving business-to-business customer satisfaction programs: Assessment of asymmetry, heterogeneity, and financial impact. *Journal of Marketing Research*, 58(4), 615–643.
- Natalia, D., Rahayu, C. W. E., & Yulita, I. K. 2019. Analisis valuasi saham menggunakan dividend discount model, price earning ratio dan price to book value untuk keputusan investasi. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), 276–285.
- Natalia, P., Clara, R. A., Simon, D., Noelia, G., & Barbara, A. 2019. Critical elements in accessible tourism for destination competitiveness and comparison: Principal component analysis from Oceania and South America. *Tourism Management*, 75, 169–185.
- Nugraha, A. W. 2021. Perlindungan Hukum Terhadap Investor atas Tindakan Forced Delisting Perusahaan Tercatat oleh Bursa Efek Indonesia. *Lex Librum: Jurnal Ilmu Hukum*, 7(2), 99–110.
- Pahlawan, D., Purnomo, H., & Murniati, W. 2018. Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016). *Counting: Journal of Accounting*, 1(1), 68–77.
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. 2020. Pengaruh faktor fundamental terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 233–243.
- Pratama, R., & Topowijono & Husaini, A. 2014. Analisis Fundamental untuk Menilai Kewajaran Harga Saham dengan Dividend Discount Model (DDM) dan Price Earning Ratio (PER) sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Listed di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.
- Riyanto, O. S. 2014. *Penerapan Metode Diskonto Dividen Dengan Model Pertumbuhan Konstan Dan Metode Price Earning Ratio (Per) Untuk Menilai Kewajaran Harga Saham Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terd.* Brawijaya University.

Copyright holder:

Febrianto Ardi Kumoro, Hedwigis Esti Riwayati (2022)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

