

ANALISIS VALUASI SAHAM SYARIAH SEKTOR BATUBARA MENGGUNAKAN METODE FCFE DAN *RELATIVE VALUATION* DIMASA PANDEMI COVID-19 YANG TERDAFTAR DI ISSI

Rusdi Riduan Pulungan¹⁾, Maryam Batubara²⁾, Nur Ahmadi Bi Rahmani³⁾.

^{1,2,3} Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

¹⁾E-mail: rusdiriduanplg07@gmail.com

²⁾E-mail: maryam.batubara@uinsu.ac.id

³⁾E-mail: nurahmadibr@gmail.com

Abstract

In stock investing, various market sentiments, both negative and positive, come one after another to make the performance of stocks fluctuate more regardless of their own fundamental factors, both in crisis situations and in conducive market conditions it is very important for investors to know the intrinsic value of a stock in order to make the right decision in choosing stocks, and make decisions when to buy, hold or sell. This study aims to determine the intriguing value of coal sector stocks listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) using the FCFE and Relative Valuation methods. This research uses fundamental analysis methods with a quantitative descriptive approach. The results of this study are known that the calculation results of the FCFE method when compared to the price on December 31, 2021, HRUM shares are still Undervalued at Rp. 12,389. Furthermore, the shares are still undervalued at Rp. 55,112. Then BOSS shares are still undervalued at Rp. 102. Then the calculation results using the Relative Valuation method are calculated with the P/E Ratio of HRUM shares already Overvalued Rp. 846. Furthermore, BSSR shares are still undervalued at Rp. 12,748. Finally, BOSS shares have been overvalued at Rp.-1,349 or Rp. 50. When calculated by PBV (price to Book Value) HRUM shares of Rp. 1,928 are overvalued, then BSSR shares of Rp. 3,918 are overvalued, and BOSS shares of Rp. -157 or Rp. 50 are overvalued.

Keywords: *Free Cash Flow to Equity, Indonesia Sharia Stock Index, Relative Valuation, Stock Valuation.*

1. PENDAHULUAN

Investasi saham banyak dipilih sebagian golongan masyarakat karena memungkinkan dicapainya *return* yang tinggi. Namun *return* yang tinggi tentu dibarengi dengan risiko yang tinggi pula atau sering disebut dengan istilah *high risk-high return*. Perdagangan saham di pasar modal sangat fluktuatif setiap saat dan tidak ada jaminan kapan terjadinya kenaikan dan penurunan harga saham. Adanya krisis covid-19 pada awal tahun 2020 menyebabkan jatuhnya harga saham-saham di seluruh bursa

efek dunia, turut termasuk berimbas juga pada kinerja saham-saham di bursa efek Indonesia.

Berbagai sentimen pasar baik negatif maupun positif terkait dengan kemajuan penyelesaian krisis pandemi covid-19 tersebut datang silih berganti membuat kinerja saham-saham semakin berfluktuasi terlepas dari faktor fundamentalnya sendiri. Dalam situasi krisis maupun dalam kondisi pasar yang kondusif, penting bagi investor untuk mengetahui *intrinsic value* atau nilai wajar suatu saham agar bisa membuat keputusan secara tepat

dalam memilih saham, dan membuat keputusan kapan harus *buy*, *hold* atau *sell*. Nilai intrinsik suatu saham diperoleh melalui valuasi terhadap ekuitas yang selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasarnya pada periode yang sama untuk menarik kesimpulan apakah harga saham *undervalued* (di bawah nilai intrinsiknya) atau *overvalued* (di atas nilai intrinsik).

Ada berbagai macam metode yang bisa digunakan untuk mengetahui nilai wajar suatu saham. Masing-masing metode tersebut bisa menghasilkan interpretasi tersendiri bagi pemakainya. Dalam tesis ini akan digunakan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) dengan pendekatan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE). Hasil perhitungan nilai wajar saham akan diperbandingkan dengan harga pasarnya pada periode yang sama (31 Desember 2021). Selanjutnya juga akan dilakukan perhitungan nilai wajar menggunakan *PE ratio* atau *Relative Valuation* yang akan dibandingkan dengan harga pasar per 31 Desember 2021. Untuk mendukung penilaian akan digunakan juga analisis kualitatif terhadap lingkungan eksternal dan bisnis perusahaan (Damodaran, 2012).

Tujuan analisis ekuitas adalah untuk mendeteksi perbedaan antara nilai ekuitas yang ditentukan oleh pasar dan "nilai intrinsik" ekuitas yang sebenarnya yang dihitung dari fundamental perusahaan. nilai itu adalah, nilai yang seharusnya dimiliki dan akan dimiliki perusahaan, ketika investor lain memiliki wawasan dan pengetahuan yang sama dengan analisis tersebut. Jika nilai pasar di bawah apa yang analisis simpulkan sebagai nilai intrinsik, analisis menganggap saham sebagai "beli" Jika nilai pasar di atas nilai intrinsik yang diasumsikan, analisis menyarankan penjualan saham (Tasya Natalia, 2021)

Dari sisi makro ekonomi, industri pertambangan batubara adalah salah satu industri yang masih sangat prospektif dengan

harga yang cukup menjanjikan. Berdasarkan data dari Badan Geologi, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) pada tahun 2022, Sejak 2014, produksi batu bara menunjukkan tren yang meningkat. Namun, produksinya sempat menurun pada 2016 dan 2020. Pada 2016, produksi batu bara turun 1,1%, sementara pada 2020, produksinya turun 8,2%. Kementerian ESDM memperkirakan produksi batu bara Indonesia pada 2022 naik di kisaran 637 juta ton hingga 664 juta ton. Kenaikan itu disebut sebagai upaya pemerintah meningkatkan penerimaan negara bukan pajak (PNBP) dari sektor batubara. Sementara itu, kebutuhan batu bara untuk domestik (*domestic market obligations/DMO*) pada 2021 sebesar 63,47 juta ton atau telah terealisasi 10% dari total produksi. Angkanya turun 51,87% dari 131,89 juta ton pada 2020 (Kementerian ESDM, 2022).

Selanjutnya tren pembangunan Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) masih berjalan di beberapa negara, khususnya untuk pasar dalam negeri, batubara memang masih menjadi pilihan utama sebagai sumber energi primer untuk pembangkit listrik. Melalui pertumbuhan kenaikan harga batubara pendapatan perusahaan turut meningkat seiring pertumbuhan ekonomi global.

2. METODE PENELITIAN

Berdasarkan tujuan, penelitian ini termasuk kedalam penelitian deskriptif kuantitatif. Dimana dalam penelitian ini dilakukan pengorganisasi dan analisa data angka, agar dapat memberikan gambaran secara teratur, ringkas dan jelas, mengenai suatu gejala, peristiwa atau keadaan, sehingga pada akhirnya dapat ditarik pengertian atau makna tertentu.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode analisis fundamental dengan pendekatan *top-down analysis*. Pendekatan ini

dimulai dengan Analisis terhadap kondisi makro ekonomi, Analisis kondisi industri, dan Analisis perusahaan dan kemudian didapatkan nilai ekuitas perusahaan yang akan dibagikan dengan jumlah lembar saham yang ada.

Penelitian dilakukan melalui media internet yang telah menyajikan data- data perusahaan industri tambang batubara yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan memiliki kategori 2 (dua) perusahaan yang mengalami kenaikan dan 1 (satu) perusahaan dengan penurunan harga saham tertinggi pada 1 (satu) tahun berturut-turut. Waktu penelitian dilaksanakan 4 (empat) bulan, dimulai bulan Mei - September 2022.

Populasi dalam penelitian merupakan wilayah yang ingin diteliti oleh peneliti. Seperti yang dijelaskan Sugiyono dalam bukunya populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah saham di sektor tambang batu bara yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (Sugiono, 2019).

Dalam teknik pengambilan sampel penulis menggunakan teknik *sampling purposive*. Menurut Sugiyono *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Sampel yang akan digunakan peneliti memiliki ketentuan yakni sejumlah 18 (delapan belas) perusahaan publik. Dari angka tersebut, diambil 1 emiten saham yang mengalami persentase penurunan harga yang cukup besar secara terus-menerus dan 2 emiten saham terbesar yang mengalami persentase peningkatan harga yang cukup besar secara terus-menerus sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 3 Perusahaan yang diambil datanya selama 2 tahun berturut- turut periode 2020 hingga 2021.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah studi pustaka seperti buku, ebook, jurnal, dan website seperti website PT. Harum Energy, Tbk (HRUM), PT. Baramulti Suksessarana, Tbk (BSSR) dan PT. Borneo Olah Sarana Sukses, Tbk (BOSS), Bank Indonesia, *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Data yang akan digunakan merupakan data sekunder yaitu data yang telah dipublikasikan dan didokumentasikan, antara lain:

- a. Daftar perusahaan yang tercatat di Index Saham Syariah Indonesia.
- b. Laporan keuangan konsolidasi perusahaan periode tahun 2018 hingga 2021.
- c. Data historis harga saham dari Tahun periode tahun 2020 hingga 2021.
- d. Data variabel ekonomi makro seperti tingkat pertumbuhan produk domestik bruto, inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah.
- e. Informasi lainnya; bersumber dari internet, media massa, dan artikel lainnya.

Adapun yang menjadi sumber data peneliti dalam penelitian ini yaitu data sekunder. yaitu data yang sudah tersedia dari pihak sumbernya oleh peneliti. Adapun data yang dimaksud dalam penelitian ini adalah data pelengkap yang diperoleh dari instansi atau lembaga terkait serta literatur atau studi pustaka yang berhubungan dengan topik penelitian.

Metode analisis yang digunakan untuk menilai harga wajar adalah pendekatan *top down analysis* dengan tahapan yang dimulai dengan analisis kondisi makroekonomi, kondisi industri usaha, dan analisis perusahaan. Penilaian perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode *discounted cash flow valuation (DCF)* dimana *free cash flow* yang akan digunakan adalah *free cash flow to equity* dari proyeksi arus kas masa depan, *relative valuation (RV)* dan *abnormal earning (AE)* data

akan diolah dengan menggunakan aplikasi *microsoft excel*.

Metode Free Cash Flow To Equity

Langkah-langkah pengolahan data adalah sebagai berikut :

- 1) Menggunakan *top down analysis* untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan. Analisis makroekonomi dan kondisi industri akan diambil dari berbagai sumber seperti majalah bisnis, situs resmi institusi terkait seperti *International Moneter Fund (IMF)*, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Bursa Efek Indonesia, dan sumber lainnya.
- 2) Melakukan analisis perusahaan dengan membuat proyeksi keuangan sampai dengan periode 2022 berdasarkan Rencana Jangka Panjang (RJP) perusahaan dengan menggunakan asumsi-asumsi sesuai hasil analisis atas kondisi fundamental dan melakukan perhitungan rasio-rasio keuangan.
- 3) Melakukan perhitungan biaya modal (*cost of equity*) menggunakan *capital assets pricing model (CAPM)* dengan rumus :

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m + R_f)$$

Keterangan :

K_e = *Cost of Equity*

R_f = *Risk Free Rate*

R_m = *Return Market*

β = *Beta of Assets*

- 4) Menghitung *free cash flow to equity* dengan rumus :

$$FCFE = NI - NetCapEx - \Delta NCWC + Net Debt$$

Keterangan:

NI = *Net Income*

NetCapEx = *Capital Expenditure – Depreciation*

$NCWC = Change\ in\ Net\ Working\ Capital$

$Net\ Debt = New\ Debt\ Raised - Debt\ repayment$

- 5) Menghitung *two stage discounted free cash flow to equity* dengan rumus :

$$Value\ of\ Equity = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFE_t}{(1+k_e)^t} + \frac{Termial\ Value}{(1+k_e)^n}$$

Keterangan:

N = *periode*

Ke = *Cost of equity*

- 6) Berikutnya menghitung nilai per lembar saham dengan cara membagi nilai ekuitas perusahaan dengan jumlah lembar saham yang beredar. Melalui perhitungan ini akan diketahui berapa nilai nominal per lembar saham dibandingkan dengan nilai fundamentalnya.

Metode Relative Valuation

Langkah-langkah pengolahan data adalah sebagai berikut :

- 1) Melakukan perhitungan nilai wajar saham PT. Harum Energy, Tbk (HRUM), PT. Baramulti Suksesarana, Tbk (BSSR) dan PT. Borneo Olah Sarana Sukses, Tbk (BOSS) berdasarkan rata-rata P/E *ratio* perusahaan publik yang seimbang dengan laba per lembar saham masing-masing perusahaan.
- 2) Melakukan perhitungan nilai wajar saham HRUM, BSSR dan saham BOSS berdasarkan rata-rata PBV perusahaan publik yang seimbang dengan laba per lembar saham masing-masing perusahaan.
- 3) Langkah terakhir melakukan perbandingan dengan harga pasar berdasarkan harga penutupan pasar saham per 31 desember 2021 untuk mengetahui apakah saham PT. Harum Energy, Tbk (HRUM), PT. Baramulti Suksesarana, Tbk (BSSR) dan PT. Borneo Olah Sarana Sukses, Tbk

(BOSS) bernilai *overvalued* atau *undervalued*.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

3.1 Nilai intrinsik saham dengan metode FCFE

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan peneliti diketahui nilai intrinsik saham syariah sektor batubara dengan metode *Free Cash Flow to Equity* adalah sebagai berikut:

Tabel 1.

Nilai Intrinsik saham HRUM, BSSR dan BOSS dengan metode FCFE

Kode Saham	FCFE
HRUM	Rp. 12.389
BSSR	Rp. 55.112
BOSS	Rp. 102

Sumber. Data diolah 2022

Dari tabel diatas diketahui nilai intrinsik saham PT. Harum Energy Tbk (HRUM) adalah Rp. 12.389 per lembar saham. Selanjutnya saham PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) dimana nilai intrinsiknya Rp. 55.112 per lembar saham, dan kemudian saham PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) dengan nilai intrinsikh Rp. 102 per lembar saham.

3.2 Nilai intrinsik saham dengan metode *Relative Valuation*

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan peneliti diketahui nilai intrinsik saham syariah sektor batubara dengan metode *Relative Valuation* adalah sebagai berikut:

Tabel 2.

Nilai Intrinsik saham HRUM, BSSR dan saham BOSS dengan metode *Relative Valuation*

Kode Saham	PER	PBV
HRUM	Rp. 846	Rp. 1.928
BSSR	Rp. 12.748	Rp. 3.918
BOSS	Rp. -1.349	Rp. -157

Sumber. Data diolah 2022

Dari tabel diatas diketahui nilai intrinsik saham PT. Harum Energy Tbk (HRUM) dihitung dengan P/E Ratio adalah Rp. 846 per lembar saham. Selanjutnya saham PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) dimana nilai intrinsiknya dihitung dengan P/E Ratio Rp. 12.748 per lembar saham, dan kemudian saham PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) dihitung dengan P/E Ratio nilai intrinsik Rp. -1.349 per lembar saham.

Kemudian bila dihitung dengan PBV (*Price to Book Value*) dari tabel diatas diketahui nilai intrinsik saham PT. Harum Energy Tbk (HRUM) adalah Rp. 1.928 per lembar saham. Selanjutnya saham PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) dimana nilai intrinsiknya Rp. 3.918 per lembar saham, dan kemudian saham PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) dimana nilai intrinsiknya Rp. -157 per lembar saham.

3.3 Harga saham *Overvalued* / *Undervalued* menggunakan metode FCFE

Hasil penelitian berdasarkan metode *Free Cash Flow to Equity* menemukan bahwa:

Saham HRUM, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 2.065, metode *Free Cash Flow to Equity* memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 12.389 *Undervalued* dari harga pasar. Saham

BSSR, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 4.090, perhitungan metode *Free Cash Flow to Equity* memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 55.112 *Undervalued* dari harga pasar. Saham BOSS, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 150, perhitungan dengan metode *Free Cash Flow to Equity* memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 102 *Overvalued* dari harga pasar.

Tabel 3.

Hasil Perhitungan dengan Metode FCFE saham HRUM, BSSR dan saham BOSS

Kode Saham	FCFE	Harga Pasar	Keterangan
HRUM	Rp. 12.389	Rp. 2.065	<i>Undervalued</i>
BSSR	Rp. 55.112	Rp. 4.090	<i>Undervalued</i>
BOSS	Rp. 102	Rp. 150	<i>Overvalued</i>

Sumber. Data diolah 2022

3.4 Harga saham *Overvalued* / *Undervalued* menggunakan metode *Relative Valuation*

Hasil penelitian berdasarkan metode *Relative Valuation* menemukan bahwa:

Perhitungan dengan P/E Ratio

Tabel 4.

Hasil Perhitungan dengan P/E Ratio saham HRUM, BSSR dan saham BOSS

Kode Saham	P/E Ratio	Harga Pasar	Keterangan
HRUM	Rp. 846	Rp. 2.065	<i>Overvalued</i>
BSSR	Rp. 12.748	Rp. 4.090	<i>Undervalued</i>
BOSS	Rp. -1.349	Rp. 150	<i>Overvalued</i>

Sumber. Data diolah 2022

Saham HRUM, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per

31 Desember 2021 Rp. 2.065, metode *Relative Valuation* dengan perhitungan P/E Ratio memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 846 sudah *Overvalued* dari harga pasar.

Saham BSSR, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 4.090, metode *Relative Valuation* dengan perhitungan P/E Ratio memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 12.748 masih *Undervalued* dari harga pasar.

Saham BOSS, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 150, metode *Relative Valuation* dengan perhitungan P/E Ratio memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. -1.349 sudah *Overvalued* dari harga pasarnya.

Perhitungan dengan PBV (*Price to Book Value*)

Tabel 5.

Hasil Perhitungan dengan PBV saham HRUM, BSSR dan saham BOSS

Kode Saham	PBV	Harga Pasar	Keterangan
HRUM	Rp. 1.928	Rp. 2.065	<i>Overvalued</i>
BSSR	Rp. 3.918	Rp. 4.090	<i>Overvalued</i>
BOSS	Rp. -157	Rp. 150	<i>Overvalued</i>

Sumber. Data diolah 2022

Saham HRUM, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 2.065, metode *Relative Valuation* dengan perhitungan PBV memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 1.928 *overvalued* dari harga pasar.

Saham BSSR, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 4.090, metode *Relative Valuation* dengan perhitungan PBV memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. 3.918 *Ovevalued* dari harga pasar.

Saham BOSS, dengan membandingkan terhadap harga penutupan per 31 Desember 2021 Rp. 150, metode *Relative Valuation* dengan perhitungan PBV memberikan indikasi nilai intrinsik Rp. -157 *Overvalued* dari harga pasar.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sesuai dengan rumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Dengan perhitungan *Free Cash Flow to Equity* diketahui nilai intrinsik saham PT. Harum Energy Tbk (HRUM) Rp. 12.389. Selanjutnya saham PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) setelah dihitung dengan metode *Free Cash Flow to Equity* diketahui nilai intrinsiknya Rp. 55.112. Kemudian saham Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) setelah dihitung dengan metode *Free Cash Flow to Equity* diketahui nilai intrinsiknya Rp. 102.
- 2) Dengan perhitungan *Relative Valuation* diketahui nilai intrinsik saham PT. Harum Energy Tbk (HRUM) Rp. 846,66. Selanjutnya saham PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) setelah dihitung dengan metode *Relative Valuation* diketahui nilai intrinsiknya Rp. 12.748. Kemudian saham Borneo Olah Sarana Sukses Tbk (BOSS) setelah dihitung dengan metode *Relative Valuation* diketahui nilai intrinsiknya Rp. -1.349.
- 3) Hasil perhitungan metode *Free Cash Flow to Equity* bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan perdagangan tanggal 31 Desember 2021 saham HRUM Rp. 2.065 masih *Undervalued* dari nilai intrinsiknya Rp. 12.389. Selanjutnya saham BSSR Rp. 4.090 masih *undervalued* dari nilai intrinsiknya Rp. 55.112.

Kemudian saham BOSS Rp. 150 sudah *Overvalued* dari nilai intrinsiknya Rp. 102.

- 4) Hasil perhitungan metode *Relative Valuation* bila dibandingkan dengan harga pasar pada penutupan perdagangan tanggal 31 Desember 2021 bila dihitung dengan P/E Ratio saham HRUM Rp. 2.065 sudah *Overvalued* dari nilai intrinsiknya Rp. 846. Selanjutnya saham BSSR Rp. 4.090 masih *undervalued* dari nilai intrinsiknya Rp. 12.748. Terakhir saham BOSS Rp. 150 sudah *Overvalued* dari nilai intrinsiknya Rp.-1.349. Kemudian bila dihitung dengan PBV (*price to Book Value*) nilai intrinsik saham HRUM Rp. 1.928 sudah *Overvalued* dari harga pasar, selanjutnya nilai intrinsik saham BSSR Rp. 3.918 sudah *Overvalued* dari harga pasar, dan nilai intrinsik saham BOSS Rp. -157 sudah *Overvalued* dari harga pasarnya.

5. UCAPAN TERIMAKASIH

Penelitian ini tidak terlepas dari kontribusi beberapa stakeholder yang terlibat, misalnya Universitas Islam Negeri Medan, Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana tempat pengambilan data yang menjadi sumber penelitian, serta pihak-pihak yang terlibat dalam penyelesaian penelitian ini dan output dari penelitian ini yaitu terpublikasi ke jurnal ilmiah.

REFERENSI

- Abdul Manan, Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia, Jakarta :Kencana)
- Aditya Surya Pratama (2010), *Analisis Valuasi Harga Saham Dengan Metode Discounted Cash Flow Dan Relative*

- Valuation* (Studi Kasus : PT. Bank Negara Indonesia, Tbk)
- Adventus Kacaribu, *Analisis valuasi nilai wajar saham BUMN perbankan dengan metode Free Cash Flow to Equity, Relative Valuation dan Abnormal earning terkait rencana pembentukan holding company BUMN sektor perbankan dan jasa keuangan*, Tesis S-2 Manajemen Properti dan Penilaian, USU, 2018
- Adyatmaka Ananta Satya (2010), *Analisis Penilaian Harga Saham Perdana Menggunakan Metode Free Cash Flow To Equity Dan P/E Multiple* (Studi Kasus PT.BW Plantation, Tbk)
- Alfian (2008), *Analisis Nilai Intrinsik Saham Dengan Metode Free Cash Flow To Firm Dan Option Pricing Model* (Studi Kasus : PT. Medco Energi International, Tbk)
- Al-Zuhaili, *Transaksi Keuangan Kontemporer*, (Damaskus-Suriah, Dar Al-Fikr, edisi pertama, 2002)
- Bambang Riyanto. *Dasar - dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (Yogyakarta : BPFE, 2001) Bodie, dkk, *Investment*. Edisi Keenam, (Jakarta: Salemba Empat, 2005),
- Bodie, Zvi; Kane, Alex; Marcus, Alan J. (2008), *Investments*. 7th ed. Singapore : McGraw-Hill.
- Brigham Eugence F. Dan Joel F. Houston (2006), *Manajemen Keuangan*. Buku I. Edisi kedelapan, Jakarta: Erlangga.
- Damodaran, Aswath (2002), *Corporate Valuation. Tools And Techniques For Determining The Value Of Any Asset (2nd ed)*. New York : John Wiley & Sons, Inc, 2002
- Damodaran, Aswath (2006), *Valuation approaches and metrics: a survey of the theory and evidence* Foundation and Trends in Finance 1(8). 693-784..
- Damodaran, Aswath (2012), *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*. New York : John Wiley & Sons, Inc, 2012.
- Darmadji Tjipto dan Hendry M Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia*, (Jakarta:Salemba Empat, 2001)
- Dewan Syariah Nasional MUI, *Himpunan Fatwa Keuangan Syariah*, (Jakarta :Erlangga, 2014)
- Direktur Jenderal Pajak (2008), *Undang-Undang No.36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan*.
- Evi Gantowati & Yayuk Sulistiyani, Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Deviden pada Perusahaan yang masuk Corporate Governance Perception Index, (*Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.10 No.3 2008.
- Febri K. dan Jojok D. Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Pergerakan Saham. (*Jurnal Bisnis Indonesia* Vol. 2 No. 1 2011)
- Gillis Benyamin Panjaitan (2014), *Analisis Valuasi Nilai Wajar Saham Dengan Metode Free Cash Flow To Firm Dan Relative Valuation Pada Emiten Gas*. (Studi Kasus PT. Elnusa,Tbk dan PT.Medco Energi International,Tbk), Tesis.
- Grace Sintari Siregar (2012), *Analisis Valuasi Harga Saham Perdana Dengan Metode Free Cash Flow To Firm Dan Relative Valuation* (Studi Kasus : PT. Krakatau Steel,Tbk), Jurnal Manajemen dan Bisnis.
- Gumanti, Tatang Ari (2002), *Underpricing dan Biaya – Biaya di Sekitar Initial m Public Offering*. Wahana Vol.5, No.2.
- Ivalandari (2010), *Penentuan Nilai Wajar Saham Melalui Metode Discounted*

- Cash Flow Dan Relative Valuation* (Studi Kasus : PT. Bumi Resources, Tbk Periode 2005-2009).
- Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*, (Bandung :Alfabet, 2011)
- Irham fahmi. *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung : Alfabet, 2014)
- Jogianto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta BPFE, 2013)
- Kasmir. *Analisa Laporan Keuangan*, (Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2008)
- Kusumajaya, D. K. 2011. "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Tesis . Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Lundholm, Russell dan Richard Sloan. 2007. *Equity Valuation and Analysis*. Second Edition. Singapore: McGraw-Hill.
- Marmono Singgih (2012), *Penilaian Kewajaran Harga Saham Sebagai Pertimbangan Invetasi di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Bisnis dan Manajemen* Vol.6 No.1 Januari 2012.
- Marzuki Usman, *Pasar Modal dan Pengembangan Dunia Usaha*,1997
- Muhammad Harun, *Hukum Pasar Keuangan:Saham Obligasi, kontrol pengguna dan disposisi*, (Amma : Yurisprudensi Islam, Dar Al-Nafais, 1999),
- Muhammad Reza Benji (2011), *Valuasi Nilai Wajar Saham Perum Pegadaian Terkait Rencana IPO Tahun 2012 dengan metode Discounted Free Cash Flow To Equity*, Tesis.
- Muhammad Syafi'I Antonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta:Takzia, 2001)
- Mulkan dan Herawati, "*Valuation Pada Initial Public Offering (Ipo) Bank Brisyariah*", (*Jurnal SWOT* Vol 8, no. 3 2018)
- Musdalifa, Sri Mintari, Maryam Nadir, *Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham*, (Yogyakarta :Deepublish, 2015)
- Nur Khasanah : *Penilaian Harga Saham Dengan Dividen Discount Model (DDM) Dan Free Cash Flow To Equity Model (FCFE)* (Studi Pada Index Saham LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011).
- Parahita, (2008). *Bagaimana Cara Menentukan Harga Wajar Saham*. <http://parahita.wordpress.com> (11 juni 2009)
- Porman, Andi 2008. *Menilai Harga Wajar Saham (Stock Valuation)*. Jakarta : Pt.Elex Media Komputindo.
- Riana Christy Sipahelut, dkk, "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar di BEI" , (*Jurnal EMBA* Vol 5, no. 3 2017)
- Ria Puspitasari, "Analisis valuasi harga wajar saham dengan metode *Free Cash Flow to Equity (FCFE)* dan metode *Relative Valuation* pada saham-saham IDX 30 pada tahun 2012", *Jurnal Management*.
- Rusdin, *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan dalam Praktek*, (Bandung:Alfabet, 2008)
- Sri Hermuningsih, *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, (Yogyakarta UPP STIEM YKPN, 2012)
- Sunariyah,*Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, (Yogyakarta:UPP STIM YKPN, 2011)

- Tasya Natalia Pengestika, “Valuasi Saham dan Pengambilan Keputusan Investasi: Perbandingan Metode *Absolute* dan Metode *Relative*”, (*Jurnal Bisnis dan Managemen* Vol 8, no.2 2021)
- Toto Prihadi, *Capital Budgeting & Fixed Asset Management*. (Jakarta: Penerbit PPM, 2013)
- Undang-undang tentang Pasar Modal, UU no 8 tahun 1995, Lembaran Negara No 64 tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara no. 3608
- White, Gerald I., et al. 2003, *The Analysis and Use of Financial Statements*. Third Edition. USA : John Wiley & Sons, Inc.