

STRATEGI VALUE INVESTING: ANALISIS RETURN SAHAM UNDERVALUED BERDASARKAN RASIO KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Rasyiid Yoga Pradita

Program Studi Administrasi Bisnis Internasional, Politeknik Balekambang Jepara, Indonesia

Email: rasidyoga@gmail.com

Abstract

This study is motivated by the misalignment between stock market prices and their intrinsic values, which creates opportunities for fundamental-based investment strategies, particularly value investing. The objective of this research is to examine the effect of fundamental indicators commonly used in value investing on stock returns in the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research sample was determined through a screening process of all listed stocks on August 16–18, 2025, using closing prices as of August 15, 2025. The screening applied criteria including Price to Earnings Ratio (PER) below the market average (IDX PER = 13.55), Price to Book Value (PBV) < 1, positive Earnings Per Share (EPS), positive three-year growth of EPS (CAGR EPS), and Return on Equity (ROE) > 10%, resulting in 41 undervalued stocks as the final sample. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 25 after passing the classical assumption tests. The results indicate that individually PER, PBV, EPS, and ROE do not have a significant effect on stock returns. However, simultaneously, the four variables significantly influence stock returns with a significance value of 0.041 (<0.05). The coefficient of determination (R^2) of 0.236 indicates that 23.6% of the variation in stock returns is explained by the model, while the remaining 76.4% is influenced by other factors outside the research model. These findings imply that value investing strategies in Indonesia require a multi-indicator approach and cannot rely solely on a single financial ratio.

Keywords: *value investing, price earnings ratio, price to book value, earnings per share, return on equity, stock return, Indonesia Stock Exchange*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan bagian penting dari sistem keuangan modern yang memiliki dua fungsi utama, yaitu sebagai sumber pembiayaan jangka panjang bagi perusahaan dan sebagai alternatif investasi bagi masyarakat (Putra & Thenikusuma, 2020). Perannya semakin strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia, seiring dengan meningkatnya partisipasi investor ritel yang difasilitasi oleh kemajuan teknologi dan digitalisasi layanan keuangan. Data dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa jumlah investor ritel terus meningkat dalam lima tahun terakhir, yang diiringi dengan pertumbuhan nilai transaksi harian. Namun demikian, dinamika pasar modal juga diwarnai dengan fluktuasi harga saham yang sering kali tidak mencerminkan nilai intrinsik perusahaan. Ketidaksesuaian ini berpotensi membuat investor mengambil keputusan investasi yang berisiko tinggi dan kurang rasional karena harga pasar tidak selalu selaras dengan nilai fundamental perusahaan. Dalam jangka panjang, ketidakmampuan pasar merefleksikan nilai wajar suatu aset dapat menimbulkan distorsi alokasi modal, yang pada akhirnya memengaruhi efisiensi pasar modal secara keseluruhan.

Salah satu pendekatan yang relevan untuk menghadapi kondisi tersebut adalah *value investing*. Strategi ini pertama kali diperkenalkan oleh Benjamin Graham dan David Dodd pada tahun 1934 dan kemudian dipopulerkan oleh Warren Buffett. Prinsip dasar *value investing* adalah membeli saham yang diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya (*undervalued*), dengan penilaian didasarkan pada analisis fundamental serta keyakinan bahwa pasar tidak selalu efisien dalam merefleksikan nilai suatu aset (Serur et al., 2019). Pendekatan ini menekankan pentingnya

kesabaran dan disiplin dalam berinvestasi, karena koreksi harga menuju nilai wajar sering kali membutuhkan waktu yang tidak singkat. Investor yang menerapkan strategi ini meyakini bahwa ketika harga pasar kembali mencerminkan nilai wajar, potensi keuntungan akan maksimal. Oleh karena itu, kemampuan mengidentifikasi saham *undervalued* menjadi keterampilan kunci dalam strategi investasi ini. Menariknya, di tengah volatilitas pasar yang tinggi, strategi ini sering dianggap lebih tahan terhadap gejolak jangka pendek karena fokus utamanya adalah pada kualitas dan nilai jangka panjang perusahaan, bukan pada pergerakan harga sesaat.

Berbagai indikator keuangan digunakan investor untuk mengidentifikasi saham *undervalued* sekaligus menilai kinerja dan profitabilitas perusahaan. Di antaranya, rasio harga terhadap laba (*price to earnings ratio*/PER) dan rasio harga terhadap nilai buku (*price to book value*/PBV) sering digunakan untuk menilai tingkat valuasi suatu saham (Rahmawantari & Puspitaningtyas, 2019; Peranginangin, 2021). PER mengukur seberapa mahal atau murah harga saham relatif terhadap laba per sahamnya, sedangkan PBV membandingkan harga pasar dengan nilai buku perusahaan. Selain indikator valuasi, rasio profitabilitas seperti *return on equity* (ROE) dan *earnings per share* (EPS) juga penting. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri, sedangkan EPS mengukur laba bersih yang diperoleh per lembar saham (Aprilianti & Sisdianto, 2024; Irawan et al., 2022). Kombinasi indikator valuasi dan profitabilitas memberikan gambaran yang lebih komprehensif dalam proses seleksi saham.

Meskipun literatur keuangan di Indonesia telah banyak meneliti pengaruh rasio-rasio tersebut terhadap *return* saham, sebagian besar studi masih berfokus pada indeks berkapitalisasi besar seperti LQ45 (Jamiliana, 2023; Sasmita & Handayani, 2024) atau IDX80 (Pandaya et al., 2020; Abrar, 2025). Saham-saham dalam kelompok ini cenderung lebih likuid dan banyak diliput media serta analis pasar, sehingga potensi terjadinya undervaluasi relatif lebih kecil. Sebaliknya, ketika cakupan diperluas ke seluruh saham di Bursa Efek Indonesia (IHSG), peluang menemukan saham *undervalued* justru lebih besar. Hal ini karena mayoritas saham di luar indeks utama relatif jarang mendapat perhatian analis maupun investor institusional, padahal tidak sedikit di antaranya memiliki fundamental yang sehat dan prospek pertumbuhan yang baik. Kondisi ini membuat pasar seringkali menilai saham-saham tersebut lebih rendah dari nilai intrinsiknya, sehingga menciptakan peluang investasi berbasis strategi *value investing* yang lebih menarik (Sukardi, 2020).

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu hanya menggunakan analisis regresi untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham tanpa melalui tahap *screening* yang ketat untuk mengidentifikasi saham yang benar-benar *undervalued* (Digdowiseiso, 2023; Avishadewi & Sulastiningsih, 2021). Padahal, dalam konteks *value investing*, *screening* merupakan tahapan krusial yang memastikan analisis fokus pada saham dengan valuasi rendah namun prospek fundamental yang baik (Battisti et al., 2019). Tanpa tahapan ini, hasil penelitian berisiko kurang relevan bagi investor yang mengimplementasikan strategi *value investing* secara praktis.

Kondisi ini membuka peluang untuk melakukan penelitian yang secara khusus menggabungkan metode *screening* saham *undervalued* berbasis indikator keuangan dengan pengujian empiris terhadap kinerja *return*-nya. Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IHSG), dengan menggunakan data terbaru pada harga penutupan 15 Agustus 2025. Proses *screening* dilakukan melalui aplikasi Stockbit dengan kriteria: PER < 13,55 (rata-rata PER IHSG), PBV < 1, EPS positif, EPS *Compound Annual Growth Rate* (CAGR) 3 tahun positif, dan ROE > 10%. Hasil *screening* menunjukkan terdapat 41 saham yang memenuhi kriteria *undervalued*. Selanjutnya, penelitian ini menguji pengaruh rasio-rasio tersebut (PER, PBV, EPS, dan ROE) terhadap *return* harga saham 3 tahun (*3-Year Price Return*).

Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis. Secara teoretis, penelitian ini memperluas literatur *value investing* di pasar modal

Indonesia dengan menggunakan populasi yang lebih luas dan metode *screening* berbasis indikator yang jelas. Secara praktis, penelitian ini menawarkan model pengambilan keputusan investasi berbasis data yang dapat digunakan oleh investor ritel maupun institusional untuk menyusun strategi investasi yang lebih sistematis, terukur, dan sesuai dengan profil risiko masing-masing. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya mengisi kesenjangan studi sebelumnya, tetapi juga memberikan panduan yang dapat langsung diimplementasikan dalam praktik investasi.

2. KAJIAN TEORI

Value investing adalah strategi investasi yang berfokus pada pembelian saham di bawah nilai intrinsiknya dengan harapan harga akan terkoreksi menuju nilai wajar. Strategi ini berangkat dari keyakinan bahwa pasar tidak selalu efisien dalam mencerminkan nilai fundamental suatu perusahaan (Lee, 2025; Roca, 2021). Dengan demikian, analisis fundamental berbasis kinerja keuangan, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan digunakan untuk membedakan saham *undervalued* yang layak dibeli dari saham dengan fundamental lemah (Lev & Srivastava, 2019; Piotroski, 2000).

Value investing berakar dari pemikiran Benjamin Graham yang menekankan prinsip *buying undervalued securities*, yaitu membeli saham dengan harga di bawah nilai intrinsiknya untuk memperoleh *margin of safety*. Dalam literatur keuangan modern, *value premium* banyak dibahas melalui dua perspektif. Pertama, pendekatan *risk-based* menyatakan bahwa saham dengan valuasi rendah mengandung risiko lebih tinggi sehingga memberikan *return* lebih besar sebagai kompensasi. Kedua, pendekatan *behavioral-based* menjelaskan bahwa investor sering melakukan kesalahan dalam menilai prospek laba, sehingga tercipta *mispricing* yang membuka peluang bagi strategi *value investing* (Roca, 2021; Lev & Srivastava, 2019). Meskipun efektivitas *value investing* sempat dipertanyakan dalam dekade terakhir, penelitian menunjukkan bahwa strategi ini tetap relevan terutama jika dikombinasikan dengan indikator fundamental yang tepat (Piotroski, 2000; Lee, 2025). Oleh karena itu, penting untuk menguji kembali efektivitas rasio-rasio keuangan dalam mengidentifikasi saham *undervalued*, khususnya di pasar berkembang seperti Bursa Efek Indonesia.

Dalam penerapannya, *value investing* umumnya menggunakan beberapa indikator keuangan untuk mengidentifikasi saham yang berpotensi *undervalued*. Empat indikator utama yang sering digunakan diantaranya:

- a. *Price Earnings Ratio* (PER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan harga saham terhadap laba bersih per saham. Saham dianggap *undervalued* apabila PER lebih rendah dibandingkan rata-rata industri atau pasar, karena menunjukkan investor membayar lebih murah untuk setiap unit laba. Dengan demikian, PER rendah mencerminkan potensi *undervaluation* dalam strategi *value investing* (Lee, 2025).
- b. *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Saham dikategorikan *undervalued* apabila PBV lebih kecil dari 1, yang berarti harga pasar berada di bawah nilai buku aset bersih perusahaan. Meski begitu, relevansi PBV semakin terbatas karena meningkatnya porsi aset tidak berwujud yang tidak tercatat di neraca (Lev & Srivastava, 2019).
- c. *Earnings Per Share* (EPS) mengukur laba bersih yang diperoleh per lembar saham. Dalam kerangka *value investing*, EPS yang tinggi dan konsisten mencerminkan fundamental perusahaan yang sehat. Jika harga saham relatif rendah meskipun EPS cukup tinggi, maka saham tersebut berpotensi termasuk kategori *undervalued* (Roca, 2021).
- d. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal sendiri dan menjadi indikator kualitas fundamental. Dalam strategi *value investing*,

ROE yang tinggi membantu menyaring saham murah dengan kinerja yang baik, sehingga menghindarkan investor dari jebakan *value trap* (Piotroski, 2000).

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa strategi *value investing* pada dasarnya bertujuan mengidentifikasi saham yang *undervalued* dengan mengandalkan indikator fundamental. Rasio-rasio keuangan seperti PER, PBV, EPS, dan ROE berfungsi sebagai alat *screening* yang dapat membantu investor membedakan saham dengan valuasi rendah namun memiliki fundamental yang sehat dari saham yang berisiko menjadi *value trap*. Dengan demikian, penelitian ini menguji efektivitas keempat indikator tersebut dalam konteks Bursa Efek Indonesia sebagai pasar berkembang, sehingga dapat memberikan bukti empiris tambahan terkait relevansi strategi *value investing* di Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Pendekatan deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik saham yang termasuk kategori *undervalued* berdasarkan rasio keuangan, sedangkan pendekatan verifikatif digunakan untuk menguji pengaruh rasio keuangan tersebut terhadap *return* saham. Metode kuantitatif dipilih karena analisis dilakukan dengan menggunakan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan dan harga saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi penelitian adalah seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IHSG) pada periode observasi. Pemilihan populasi yang mencakup seluruh saham BEI dimaksudkan agar penelitian dapat menangkap peluang *undervaluation* secara lebih luas, tidak terbatas pada kelompok saham tertentu. Sampel penelitian diperoleh melalui teknik *purposive sampling* dengan menerapkan kriteria *screening* tertentu berdasarkan indikator *value investing* untuk mengidentifikasi saham yang tergolong *undervalued*.

Kriteria *screening* saham *undervalued* dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

- a. *Price Earnings Ratio* (PER) lebih rendah dari rata-rata pasar (PER IHSG = 13,55).
- b. *Price to Book Value* (PBV) < 1.
- c. *Earnings Per Share* (EPS) (TTM) positif.
- d. EPS 3-Year CAGR bernilai positif.
- e. *Return on Equity* (ROE) (TTM) > 10%.

Saham yang memenuhi seluruh kriteria tersebut dikategorikan sebagai *undervalued* dan menjadi sampel penelitian. Berdasarkan proses *screening* yang dilakukan melalui aplikasi Stockbit, diperoleh 41 saham yang memenuhi kriteria pada harga penutupan tanggal 15 Agustus 2025.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi, yaitu laporan keuangan emiten yang dipublikasikan di situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), serta data harga saham, PER, PBV, EPS, dan ROE yang diperoleh melalui aplikasi Stockbit. Data yang digunakan untuk variabel independen adalah rasio keuangan tahun buku terakhir (TTM), sedangkan data untuk variabel dependen menggunakan *return* harga saham tiga tahun terakhir (3-Year Price Return).

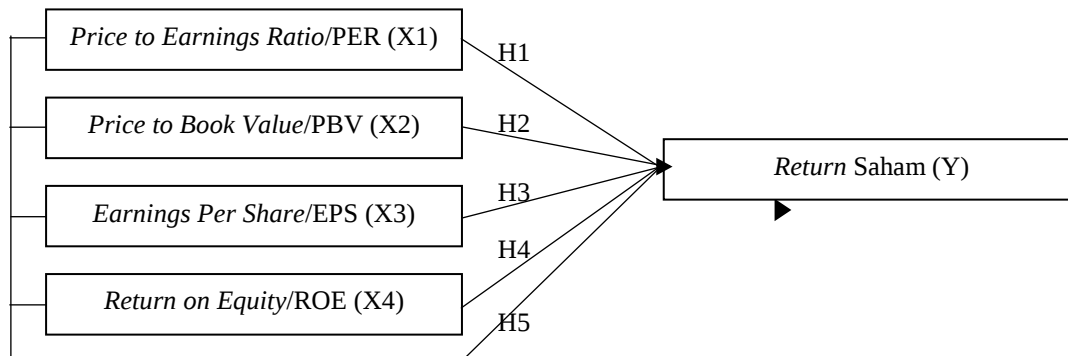
Teknik pengumpulan data dilakukan melalui *documentation study*, yaitu dengan mengunduh laporan keuangan emiten dari situs resmi BEI dan mencatat data rasio keuangan serta harga saham dari platform Stockbit. Data yang terkumpul kemudian diseleksi berdasarkan kriteria *screening* untuk menentukan saham yang tergolong *undervalued*.

Hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

- H1: PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *undervalued* di BEI.
H2: PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *undervalued* di BEI.
H3: EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *undervalued* di BEI.
H4: ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *undervalued* di BEI.

H5: PER, PBV, EPS, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *undervalued* di BEI.

Kerangka pemikiran penelitian ini didasarkan pada konsep *value investing*, di mana rasio-rasio keuangan digunakan untuk mengidentifikasi saham *undervalued*. Setelah proses *screening*, saham yang memenuhi kriteria dianalisis untuk mengetahui pengaruh masing-masing rasio terhadap *return* saham. Kerangka pemikiran ini mengasumsikan bahwa semakin baik indikator fundamental suatu perusahaan, semakin besar peluang saham tersebut memberikan *return* yang positif di masa depan, terutama jika harga pasar saat ini berada di bawah nilai intrinsiknya. Secara visual, kerangka pemikiran penelitian dapat digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian

3.2. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian ini mencakup variabel dependen (*dependent variable*) dan variabel independen (*independent variables*), yang diukur berdasarkan indikator keuangan sesuai dengan konsep *value investing*.

2.2.1. Variabel Dependen (Y): Return Saham

Return saham diukur menggunakan 3-Year Price Return, yaitu tingkat pengembalian harga saham dalam periode tiga tahun terakhir (2022–2025). Penggunaan *return* tiga tahun dipilih untuk merefleksikan orientasi jangka menengah sesuai dengan prinsip *value investing* yang berfokus pada investasi jangka panjang. *Return* saham dihitung secara otomatis melalui aplikasi Stockbit berdasarkan harga penutupan saham periode tersebut.

2.2.2 Variabel Independen (X): Rasio Keuangan

a. Price Earnings Ratio/PER (X1)

PER dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan laba bersih per saham (*Earnings Per Share*). PER digunakan untuk menilai seberapa mahal atau murah harga saham relatif terhadap laba perusahaan. Dalam penelitian ini, saham dikategorikan *undervalued* jika PER lebih rendah dari PER rata-rata pasar (PER IHSG = 13,55).

b. Price to Book Value/PBV (X2)

PBV merupakan rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Saham dianggap *undervalued* apabila nilai PBV < 1, yang berarti harga pasar lebih rendah dari nilai buku perusahaan.

c. Earning Per Share/EPS (X3)

EPS menunjukkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan per lembar saham. Dalam penelitian ini digunakan EPS TTM (*Trailing Twelve Months*) untuk menggambarkan kinerja laba terbaru. Saham hanya dipilih jika EPS bernilai positif.

d. Return on Equity/ROE (X4)

ROE mengukur tingkat pengembalian laba bersih terhadap ekuitas pemegang saham. Indikator ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. Saham dikategorikan *undervalued* jika $ROE > 10\%$.

Tabel 1.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Satuan	Skala
Return (Y)	Persentase perubahan harga saham dalam periode tertentu	$\frac{P_t - P_{t-3}}{P_{t-3}}$	Persen	Rasio
PER (X1)	Rasio harga saham terhadap laba per saham	$\frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$	Kali	Rasio
PBV (X2)	Rasio harga saham terhadap nilai buku per saham	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Kali	Rasio
EPS (X4)	Laba bersih per lembar saham	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rupiah	Rasio
ROE (X5)	Tingkat pengembalian modal sendiri	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$	Persen	Rasio

Sumber: Data diolah oleh Penulis

3.3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan yang saling berurutan, mulai dari seleksi data hingga pengujian hipotesis. Analisis statistik dilakukan dengan bantuan *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 25. Tahapan analisis mencakup analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, serta uji signifikansi, yang bertujuan untuk memastikan hasil penelitian valid, reliabel, dan sesuai dengan tujuan penelitian.

2.3.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Statistik deskriptif yang disajikan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel penelitian, yaitu *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), serta *return* saham. Analisis ini bertujuan untuk memahami distribusi awal data dan memberikan konteks sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut.

2.3.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi:

- Uji Normalitas, untuk menguji apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Uji ini dilakukan dengan Kolmogorov-Smirnov.
- Uji Multikolinearitas, untuk menguji ada tidaknya korelasi antarvariabel independen dalam model. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor dan Tolerance.
- Uji Heteroskedastisitas, untuk menguji ada tidaknya ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Uji dilakukan dengan metode Glejser

2.3.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, analisis dilanjutkan dengan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: $R = \beta_0 + \beta_1 PER + \beta_2 PBV + \beta_3 EPS + \beta_4 ROE + \epsilon$

- R : *Return*
 β_0 : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
 ϵ : *Error Term*

2.3.4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan taraf signifikansi (α) sebesar 5% (0,05) dan dilakukan dengan tiga pengujian sebagai berikut:

- Uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.
- Uji F untuk menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen.
- Koefisien Determinasi (R^2) untuk mengukur proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memenuhi kriteria *undervalued* berdasarkan pendekatan *value investing*. Proses *screening* dilakukan pada tanggal 16–18 Agustus 2025 dengan menggunakan harga penutupan saham per 15 Agustus 2025. Dari lebih dari 900 saham yang aktif diperdagangkan di BEI, diperoleh sebanyak 41 saham yang lolos tahap seleksi dan selanjutnya dijadikan sampel penelitian.

Saham-saham tersebut berasal dari berbagai sektor industri di BEI, mencakup sektor barang konsumen, energi, keuangan, properti dan real estat, transportasi dan logistik, serta barang baku. Beberapa di antaranya merupakan perusahaan besar dengan kapitalisasi menengah hingga besar, seperti Astra International (ASII), United Tractors (UNTR), dan Adaro Energy (ADRO). Namun demikian, sebagian besar saham yang masuk dalam kategori *undervalued* justru berasal dari kelompok dengan kapitalisasi menengah-kecil, yang selama ini relatif kurang mendapat perhatian dari analis maupun investor institusional.

Tabel 2.

Sebaran Sampel Saham Berdasarkan Sektor

No	Sektor	Kode Saham (Emiten)	Jumlah
1	Barang Baku	OBMD, CLPI, TBMS, ISSP	4
2	Barang Konsumen Non-Primer	BAYU, ERAA, AUTO, INOV, LPIN, HOTL, GJTL, PBRX	8
3	Barang Konsumen Primer	WIIM, CEKA, LSIP	3
4	Energi	BBRM, TPMA, ELSA, ADRO, RIGS	5
5	Infrastruktur	JSMR	1
6	Kesehatan	SCPI	1
7	Keuangan	BNGA, ADMF, NISP, VICO, WOMF	5
8	Perindustrian	UNTR, ASII, JECC, ASGR	4
9	Properti & Real Estat	PWON, CTRA, KIJA, SMRA, MDLN	5
10	Transportasi & Logistik	NELY, BIRD, GTRA, WEHA, HAIS	5
	Jumlah		41

Sumber: Data diolah oleh Penulis

Keberagaman sektor dan ukuran perusahaan dalam sampel ini menunjukkan bahwa fenomena undervaluasi tidak terbatas pada jenis perusahaan tertentu saja, melainkan dapat terjadi pada berbagai industri. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak selalu efisien dalam mencerminkan nilai intrinsik suatu saham. Oleh karena itu, keberadaan saham *undervalued* di berbagai sektor membuka peluang bagi investor yang menggunakan strategi *value investing* untuk memperoleh potensi *return* yang menarik dalam jangka menengah hingga panjang.

4.2. Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik 41 saham yang lolos tahap *screening*. Berikut hasil analisis deskriptif dengan bantuan SPSS versi 25 disajikan pada Tabel 3

Tabel 3.
Statistik Deskriptif

	PER	PBV	EPS	ROE	RETURN
N Valid	41	41	41	41	41
N Missing	0	0	0	0	0
Mean	5.2749	.6946	1818.9161	.147863	.099380
Median	5.6100	.7400	125.8300	.127600	.107000
Std. Deviation	1.78914	.20178	9538.15985	.0733928	.3642692
Minimum	.40	.09	11.64	.1021	-.7222
Maximum	8.23	.99	61209.89	.5577	.9296

Sumber: *Data diolah dengan SPSS 25*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif Tabel 3, diperoleh informasi sebagai berikut:

- Price Earnings Ratio* (PER) memiliki nilai rata-rata sebesar 5,27 kali, dengan nilai minimum 0,40 kali dan maksimum 8,23 kali. Seluruh nilai PER sampel penelitian berada jauh di bawah rata-rata PER IHSG (13,55 kali), sehingga dapat dikategorikan *undervalued*. Penyebaran nilai PER juga relatif rendah (Std. Dev. 1,78), yang menunjukkan homogenitas di antara sampel.
- Price to Book Value* (PBV) menunjukkan rata-rata 0,69 kali, dengan nilai minimum 0,09 kali dan maksimum 0,99 kali. Nilai ini mengonfirmasi bahwa seluruh saham dalam sampel diperdagangkan di bawah nilai bukunya ($PBV < 1$), sehingga memperkuat indikasi adanya undervaluasi.
- Earnings Per Share* (EPS) memiliki nilai rata-rata sebesar Rp1.818,91, dengan sebaran yang sangat lebar (Std. Dev. 9.538,15). Nilai minimum sebesar Rp11,64, sedangkan nilai maksimum mencapai Rp61.209,89. Tingginya standar deviasi menandakan adanya variasi yang signifikan antar perusahaan dalam menghasilkan laba per saham.
- Return on Equity* (ROE) menunjukkan nilai rata-rata 14,78%, dengan kisaran antara 10,21% hingga 55,77%. Hal ini berarti seluruh sampel penelitian memiliki tingkat profitabilitas yang cukup baik, karena berada di atas ambang batas 10% sesuai kriteria *screening*.
- Return Saham (3-Year Price Return)* memiliki rata-rata sebesar 9,93%, dengan nilai minimum -72,22% dan maksimum 92,96%. Nilai standar deviasi yang cukup tinggi (36,42%) memperlihatkan adanya variasi yang besar dalam kinerja harga saham, yang dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor, prospek bisnis, maupun sentimen pasar yang memengaruhi pergerakan harga saham.

Secara keseluruhan, hasil analisis deskriptif ini menunjukkan bahwa saham-saham yang lolos *screening* memiliki karakteristik fundamental yang kuat sesuai prinsip *value investing*, yakni PER dan PBV rendah, EPS positif, serta ROE tinggi. Namun, kinerja *return* yang sangat bervariasi memperlihatkan bahwa faktor eksternal di luar indikator fundamental tetap berperan dalam menentukan tingkat keuntungan yang diperoleh investor. Hal ini memperkuat relevansi penelitian untuk menguji apakah rasio keuangan (PER, PBV, EPS, dan ROE) benar-benar berpengaruh terhadap *return* saham *undervalued* di Bursa Efek Indonesia.

4.3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

4.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi terdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada residual, diperoleh nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 4.

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			41
Normal Parameters	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.31840617
Most Extreme Differences	Absolute		.099
	Positive		.099
	Negative		-.073
Test Statistic			.099
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200

Sumber: *Data diolah dengan SPSS 25*

4.3.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi tinggi antar variabel independen. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel PER memiliki nilai Tolerance 0,215 dan VIF 4,658; PBV dengan nilai Tolerance 0,350 dan VIF 2,856; EPS dengan nilai Tolerance 0,730 dan VIF 1,369; serta ROE dengan nilai Tolerance 0,470 dan VIF 2,129. Seluruh nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Tabel 5.

Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.024	.369		.065	.949		
	PER	-.003	.064	-.016	-.052	.959	.215	4.658
	PBV	.500	.444	.277	1.125	.268	.350	2.856
	EPS	3.40E-6	.000	.089	.522	.605	.730	1.369
	ROE	-1.760	1.055	-.355	-1.669	.104	.470	2.129

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: *Data diolah dengan SPSS 25*

4.3.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians residual pada model regresi. Hasil uji Glejser sebagaimana disajikan pada Tabel 6 menghasilkan nilai signifikansi untuk PER sebesar 0,417, PBV 0,330, EPS 0,410, dan ROE 0,495, seluruhnya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.305	.212		1.441	.158		
	PER	-.030	.037	-.286	-.821	.417	.215	4.658
	PBV	.252	.255	.269	.987	.330	.350	2.856
	EPS	-3.1E-6	.000	-.158	-.834	.410	.730	1.369
	ROE	-.418	.606	-.163	-.690	.495	.470	2.129

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji Asumsi Klasik tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi klasik (normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terdapat heteroskedastisitas). Oleh karena itu, analisis regresi linier berganda dapat dilanjutkan untuk menguji hipotesis penelitian.

4.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, langkah selanjutnya adalah melakukan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Earnings Per Share* (EPS), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham. Hasil pengolahan data dengan SPSS menghasilkan koefisien regresi yang ditampilkan Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.

Tabel 7.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.024	.369		.065	.949
	PER	-.003	.064	-.016	-.052	.959
	PBV	.500	.444	.277	1.125	.268
	EPS	3.40E-6	.000	.089	.522	.605
	ROE	-1.760	1.055	-.355	-1.669	.104

a. Dependent Variable: RETURN

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil pada tabel, persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut: $R=0,024-0,003PER+0,500PBV+0,0000034EPS-1,760ROE$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0,024 mengindikasikan apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka *return* saham tetap bernilai positif sebesar 0,024 atau 2,4%. Koefisien regresi PER sebesar -0,003 menunjukkan hubungan negatif, artinya setiap kenaikan PER satu satuan akan menurunkan *return* saham sebesar 0,003 dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel PBV memiliki koefisien sebesar 0,500 yang berarti setiap kenaikan PBV satu satuan ceteris paribus akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,500. Selanjutnya, EPS memiliki koefisien sangat kecil yaitu 0,0000034, yang menunjukkan pengaruh positif tetapi relatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel ROE memiliki koefisien regresi sebesar -1,760, yang menandakan adanya pengaruh negatif, yaitu setiap

kenaikan ROE satu satuan akan menurunkan *return* saham sebesar 1,760, dengan asumsi variabel lain konstan.

Hasil ini menggambarkan bahwa dalam konteks saham *undervalued* yang terpilih melalui *screening value investing*, PBV menjadi indikator yang paling konsisten memberikan pengaruh positif terhadap *return*, sementara PER dan ROE justru menunjukkan hubungan negatif, dan EPS memberikan kontribusi yang sangat kecil terhadap variasi *return* saham.

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1. Uji t

Berdasarkan Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linier Berganda yang telah disajikan pada bagian sebelumnya, dapat dijelaskan hasil uji t untuk masing-masing variabel independen sebagai berikut. Nilai signifikansi (Sig.) variabel PER adalah sebesar 0,959 ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa PER secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai Sig. variabel PBV sebesar 0,268 ($> 0,05$), yang berarti PBV juga tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Nilai Sig. variabel EPS sebesar 0,605 ($> 0,05$), sehingga EPS tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Selanjutnya, nilai Sig. variabel ROE sebesar 0,104 ($> 0,05$), sehingga ROE pun tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham. Dengan demikian, tidak ada satu pun variabel independen yang terbukti signifikan secara parsial dalam memengaruhi *return* saham pada taraf signifikansi 5%.

4.5.2. Uji F

Untuk mengetahui pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap *return* saham, dilakukan uji F. Hasil pengolahan data ditampilkan pada Tabel 8 Hasil Uji F.

Tabel 8.
Hasil Uji Regresi F Linier Berganda

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.252	4	.313	2.779	.041 ^b
	Residual	4.055	36	.113		
	Total	5.308	40			

a. Dependent Variable: RETURN

b. Predictors: (Constant), ROE, EPS, PBV, PER

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,041 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel PER, PBV, EPS, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan kata lain, meskipun secara parsial masing-masing variabel tidak signifikan, namun secara bersama-sama keempat variabel tersebut mampu menjelaskan variasi *return* saham pada tingkat signifikansi 5%.

4.5.3. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen, dilakukan analisis koefisien determinasi. Hasil pengolahan data ditampilkan pada Tabel 9 Koefisien Determinasi.

Tabel 9.
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.486 ^a	.236	.151	.3356296

a. Predictors: (Constant), ROE, EPS, PBV, PER

b. Dependent Variable: RETURN

Sumber: *Data diolah dengan SPSS 25*

Berdasarkan hasil uji, diperoleh nilai R Square sebesar 0,236. Artinya, sebesar 23,6% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel PER, PBV, EPS, dan ROE, sedangkan sisanya sebesar 76,4% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti faktor makroekonomi, sentimen pasar, maupun variabel fundamental lainnya.

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya, tingkat murah atau mahal nya harga saham relatif terhadap laba per saham tidak dapat dijadikan prediktor langsung terhadap *return* yang diperoleh investor. Kondisi ini sejalan dengan penelitian Fatmawati & Binaria Br Sembiring (2022) dan Jamiliana (2023) yang menemukan bahwa PER tidak konsisten dalam menjelaskan *return* pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45. Hal ini dimungkinkan karena investor tidak hanya memperhatikan tingkat valuasi saat ini, tetapi juga prospek pertumbuhan laba di masa depan. Dengan demikian, meskipun PER sering digunakan sebagai indikator utama dalam analisis fundamental, dalam konteks *value investing* di pasar modal Indonesia hasil penelitian ini membuktikan bahwa PER tidak cukup kuat menjelaskan variasi *return* saham secara parsial.

4.6.2. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham*

PBV juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Padahal, secara teori PBV di bawah 1 menandakan harga pasar berada di bawah nilai buku perusahaan, yang biasanya dianggap sebagai sinyal undervaluasi. Temuan ini sejalan dengan Fatmawati & Binaria Br Sembiring (2022) dan mendukung hasil penelitian Roca (2021) yang menjelaskan bahwa PBV rendah belum tentu menarik bagi investor apabila tidak diikuti dengan prospek bisnis yang menjanjikan. Dalam kasus ini, investor tampaknya memperhatikan faktor lain seperti kualitas aset dan prospek pertumbuhan industri sehingga PBV tidak berdiri sendiri sebagai penentu *return*. Meskipun demikian, keberadaan PBV dalam kerangka *value investing* tetap relevan apabila digunakan secara bersamaan dengan indikator fundamental lainnya.

4.6.3. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

EPS yang secara umum dianggap sebagai indikator penting profitabilitas juga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dalam penelitian ini. Salah satu penyebabnya adalah tingginya variasi EPS antar perusahaan sampel, sebagaimana tercermin dari nilai standar deviasi yang cukup besar pada analisis deskriptif. Hal ini mengakibatkan perbedaan yang tajam antara perusahaan dengan EPS sangat tinggi dan sangat rendah, sehingga sinyal EPS menjadi kurang konsisten dalam menjelaskan *return*. Temuan ini sejalan dengan penelitian Digidowiseiso (2023) yang menganalisis perusahaan sektor *consumer defensive* di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa EPS berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Artinya, meskipun EPS secara teoretis merupakan salah satu indikator profitabilitas utama, dalam praktiknya pengaruhnya terhadap *return* tidak selalu kuat. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa investor tidak dapat hanya bergantung pada EPS sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, melainkan perlu mengombinasikannya dengan indikator

fundamental lain untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh mengenai potensi *return* suatu saham.

4.6.4. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*

ROE dalam penelitian ini juga tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham. Padahal, secara teori semakin tinggi ROE mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang dimiliki. Namun, hasil ini konsisten dengan temuan Pandaya et al. (2020) dan Sasmita & Handayani (2024) yang menyatakan bahwa tingginya ROE tidak selalu diikuti dengan peningkatan harga saham, karena investor juga mempertimbangkan faktor risiko usaha dan keberlanjutan profitabilitas di masa mendatang. Dengan demikian, meskipun ROE penting dalam menilai efisiensi penggunaan modal, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE bukan faktor tunggal yang mampu menjelaskan perolehan *return* saham pada konteks *value investing*.

4.6.5. Pengaruh PER, PBV, EPS, dan ROE secara Simultan terhadap *Return Saham*

Berbeda dengan hasil parsial, pengujian secara simultan menunjukkan bahwa PER, PBV, EPS, dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun masing-masing rasio fundamental tidak memiliki pengaruh yang kuat secara individu, kombinasi indikator tersebut tetap relevan dalam menjelaskan variasi *return*. Temuan ini memperkuat pandangan Avishadewi & Sulastiningsih (2021) yang menyatakan bahwa strategi *value investing* akan lebih efektif apabila dilakukan dengan pendekatan multipel indikator. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa strategi *screening* berbasis kombinasi rasio keuangan dapat menjadi alat yang lebih komprehensif bagi investor dalam mengidentifikasi peluang undervaluasi di pasar modal Indonesia.

4.6.6. Implikasi Hasil Penelitian

Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,236 menunjukkan bahwa sekitar 23,6% variasi *return* saham dapat dijelaskan oleh variabel fundamental PER, PBV, EPS, dan ROE, sedangkan sisanya sebesar 76,4% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Faktor-faktor tersebut dapat mencakup kondisi makroekonomi, kebijakan suku bunga, fluktuasi harga komoditas, serta sentimen pasar. Temuan ini sejalan dengan Sudirman et al., (2023) yang menegaskan bahwa di pasar modal negara berkembang seperti Indonesia, faktor eksternal di luar fundamental perusahaan masih memiliki peran besar dalam memengaruhi pergerakan harga saham.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indikator *value investing* terhadap *return* saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses *screening* dilakukan terhadap seluruh saham yang terdaftar di BEI menggunakan kriteria fundamental yang ketat, yakni *Price to Earnings Ratio* (PER) lebih kecil dari rata-rata pasar (PER IHSG = 13,55), *Price to Book Value* (PBV) lebih kecil dari 1, *Earnings Per Share* (EPS) positif, *Compound Annual Growth Rate* (CAGR) EPS 3 tahun positif, serta *Return on Equity* (ROE) lebih besar dari 10%. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 41 saham yang memenuhi syarat untuk dianalisis lebih lanjut.

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa PER (Sig. 0,959), PBV (0,268), EPS (0,605), dan ROE (0,104) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun demikian, hasil uji simultan memperlihatkan bahwa keempat variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,041 ($<0,05$). Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,236 menunjukkan bahwa variasi *return* saham dapat dijelaskan sebesar 23,6% oleh variabel PER, PBV, EPS, dan ROE, sementara sisanya sebesar 76,4% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Secara teoretis, temuan ini menegaskan bahwa strategi *value investing* pada pasar berkembang seperti Indonesia tidak dapat mengandalkan satu rasio tunggal sebagai prediktor

return, melainkan perlu memadukan beberapa indikator valuasi dan profitabilitas untuk menghasilkan analisis yang lebih komprehensif. Secara praktis, penelitian ini memberikan implikasi bagi investor agar lebih berhati-hati dalam menerapkan strategi *value investing*, terutama dalam mengantisipasi fenomena *value trap*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain ukuran sampel yang relatif kecil (41 emiten), periode *return* yang terbatas pada horizon 3 tahun, serta tidak dimasukkannya faktor makroekonomi maupun faktor pasar lain seperti ukuran perusahaan, likuiditas, momentum, dan risiko sektoral. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode analisis menggunakan data panel lintas waktu, menambahkan variabel kontrol makro dan faktor pasar, serta menguji rasio alternatif seperti EV/EBITDA, *Price to Cash Flow*, *Free Cash Flow Yield*, maupun Piotroski F-Score untuk memperoleh gambaran yang lebih holistik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abrar, G. G. (2025). Pengaruh Price to Book Value (PBV), Price Earnings Ratio (PER), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Indeks IDX80 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2023.
- Aprilianti, W., & Sisdianto, E. (2024). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Bisnis Kreatif Dan Inovatif*, 1(2), 33–43. <https://doi.org/10.61132/jubikin.v1i2.90>
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2). <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>
- Battisti, E., Miglietta, N., Salvi, A., & Creta, F. (2019). Strategic approaches to value investing: A systematic literature review of international studies. *Review of International Business and Strategy*, 29(3), 253–266. <https://doi.org/10.1108/RIBS-01-2019-0011>
- Digdowiseiso, K. (2023). What Drives the Stock Returns? Examining The Fundamental Factors on the Consumer Defensive Sector Companies. *Quality - Access to Success*, 24(194). <https://doi.org/10.47750/QAS/24.194.21>
- Fatmawati, A. P., & Binaria Br Sembiring, E. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Return Saham pada perusahaan LQ45 Tahun 2020. *LAND JOURNAL*, 3(2). <https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i2.2307>
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Jamiliana, S. R. (2023). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Price to Book Value, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Inovatif*, 1(2), 111–122. <https://doi.org/10.59330/jai.v1i2.14>
- Lee, C. (2025). Value Investing: Integrating Theory and Practice. Forthcoming. *Handbook on the Financial Reporting Environment* (Edited by W. Ge, A. Koester, and S. McVay, 2025), Edward Elgar Publishing Ltd.

- Lev, B., & Srivastava, A. (2019). Explaining the recent failure of value investing. NYU Stern School of Business.
- Pandaya, P., Julianti, P. D., & Suprpta, I. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *JURNAL AKUNTANSI*, 9(2), 233–243. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.156>
- Peranginangin, A. M. (2021). Pengambilan Keputusan Investasi Saham dengan Analisis Fundamental Melalui Pendekatan Price Earning Ratio (PER) (Studi pada Saham-saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Periode 2016-2018. *Jurakunman (Jurnal Akuntansi Dan Manajemen)*, 14(2), 91. <https://doi.org/10.48042/jurakunman.v14i2.78>
- Piotroski, J. D. (2000). Value investing: The use of historical financial statement information to separate winners from losers. *Journal of Accounting Research*, 1–41.
- Putra, K., & Thenikusuma, K. (2020). The Role of the Capital Market on the Economy. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3523162>
- Rahmawantari, D. M., & Puspitaningtyas, A. (2019). P/E Ratio Dalam Valuasi Saham untuk Pengambilan Keputusan Investasi (Studi Kasus Saham Emiten Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index Periode 2018). *Jurnal Ekonomi Dan Industri*, 20(2). <https://doi.org/10.35137/jei.v20i2.307>
- Roca, F. (2021). What is New in Value Investing? A Systematic Literature Review. *Journal of New Finance*, 2(2), 2.
- Sasmita, A. Z., & Handayani, A. (2024). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 2(1), 561–579. <https://doi.org/10.62017/jemb.v2i1.2254>
- Serur, C. E., Siri, J. R., Serur, J. A., & Dapena, J. P. (2019). Unraveling the Value Premium: A Reward for Risk or Mispricing? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3498602>
- Sudirman, S., Sismar, A., & Difinubun, Y. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Financial and Accounting Indonesian Research*, 3(1), 35–45. <https://doi.org/10.36232/jurnalfairakuntansiunimuda.v3i1.4394>
- Sukardi, H. A. (2020). Analisis Investasi Saham pada Perusahaan Peraih Penghargaan Property Award 2018 yang Listed di BEI dengan Menggunakan Capital Asset Pricing Model. *Ekono Insentif*, 14(1), 54–64. <https://doi.org/10.36787/jei.v14i1.211>