

**Analisis Valuasi Saham Menggunakan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), *Price Earning Ratio* (PER) dan Penilaian Kinerja Keuangan dari sudut pandang *Economic Value Added* (EVA)  
(Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2020 – January 2021)**

**Rani Rachmawati, Arisyahidin, Abu Talkah.**  
Magister Manajemen, Universitas Islam Kadiri  
[Email : ranirachma18@gmail.com](mailto:ranirachma18@gmail.com)

**Abstract**

*Stock valuation is one important thing in investing. The aim is to help investors to minimize the risk of investment through intrinsic value in making investment decisions. The evaluation model for calculating intrinsic value is fundamental analysis with Free Cash Flow to Equity (FCFE) and Price Earning Ratio (PER). In addition, an assessment of financial performance using the Economic Value Added (EVA) point of view is added to determine the company's ability to empower its capital as one of the parameters in investment decisions. By using regression analysis, it is found that EVA is not able to be a predictor of FCFE, while EVA can be a predictor of PER. The results of the calculations, there are not companies that have the results according to the recommendations. Investors or stakeholders can choose the company according to the point of view they want or need, they tend to value stocks by looking at the company's available cash flows or more interested in assessing the company's income and stock prices. According to the calculation results, the results of undervalued stocks in the stock valuation analysis (FCFE/PER) and the lowest negative EVA results from the undervalued stocks can be an option.*

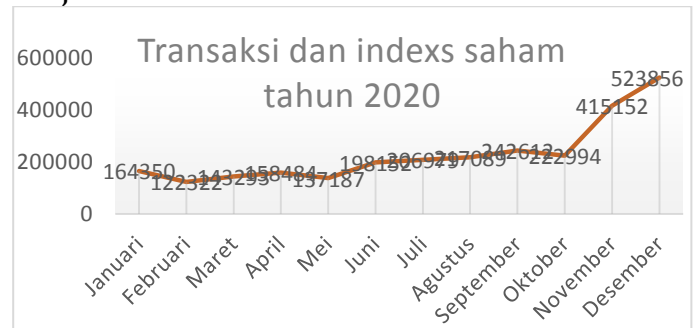
*Keywords: Stock Valuation, Financial Performance, FCFE, PER, EVA*

**A. Latar Belakang Teoritis**

Semua perusahaan membutuhkan banyak dana untuk pengembangan, jadi disarankan untuk mengumpulkan uang bagi mereka untuk mendanai semua jenis kegiatan. Perusahaan yang terdaftar dapat mengumpulkan dana dengan menjual saham atau saham perusahaan. Penawaran umum adalah tindakan emiten yang membuat saham atau surat berharga lainnya tersedia untuk umum. Kegiatan ini dilakukan sesuai dengan tata cara yang diatur dalam UU Pasar Modal dan tata cara penegakannya (Sunariyah, 2006: 32). Perusahaan perlu mendaftar di pasar modal untuk menawarkan saham agar investor dapat membeli saham tersebut dan melakukan kegiatan investasi.

Dalam berinvestasi, investor memiliki berbagai pilihan di pasar modal, seperti saham dan obligasi. Investor yang ingin mengelola dengan aman (risk averse) umumnya cenderung menempatkan uangnya di obligasi dengan imbal hasil tertentu. Tidak seperti investor (pengambil risiko) yang tertarik dengan tantangan, mereka lebih cenderung berinvestasi di saham biasa. Minat investor terhadap kegiatan investasi khususnya saham semakin meningkat. Hal ini

didukung oleh data pada grafik 1. **Grafik 1 Penjualan Saham Tahun 2020**



Sumber: [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), 2021

Berlandaskan dalam tabel penjualan saham di Indonesia, volume perdagangan meningkat di akhir tahun 2020, meski tahun ini merupakan awal dari pandemi Covid-19 di Indonesia. Meski sempat mengalami fluktuasi di awal tahun, pasar modal mampu mencatatkan beberapa keberhasilan. Lonjakan perdagangan mencapai puncaknya pada November dan Desember. Selama sebulan, penjualan saham melebihi volume 415.152 (juta) saham pada November dan 523.856 (juta) saham pada Desember. Salah satu cara yang dapat membantu Investor untuk mengurangi atau meminimalkan risiko investasi adalah dengan

melakukan penilaian saham atau valuasi saham dan kinerja perusahaan. Selain mengurangi risiko, investor juga dapat menentukan posisi saham. Hal ini membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Sehingga investor dapat menghindari kerugian dan mengoptimalkan pengembalian investasi.

Selain valuasi saham, kinerja perusahaan juga menjadi ukuran yang sangat penting bagi investor untuk mengambil keputusan pembelian saham. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan banyak cara, salah satunya dengan sudut pandang *economic value added* (EVA). EVA mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan kepada investor dan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memberdayakan kapitalnya, disamping laba perusahaan. Oleh sebab itu, EVA perusahaan merupakan salah satu parameter dalam memutuskan berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini berjudul "Analisis Valuasi Saham Menggunakan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE), *Price Earning Ratio* (PER) dan Penilaian Kinerja Keuangan dari sudut pandang *Economic Value Added* (EVA) (Studi Pada Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2020 – January 2021)".

## B. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode kuantitatif melibatkan proses pengumpulan, analisis, interpretasi, dan penulisan hasil penelitian (Creswell, 2009:4). Data yang diperoleh akan dihitung dengan menggunakan beberapa rumus. Hasil perhitungan akan dianalisis dan dideskripsikan untuk menghasilkan kesimpulan.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah saham-saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode Agustus 2021 – Januari 2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan didapatkan 19 sampel perusahaan yang sesuai kriteria.

### Instrumen Penelitian

Sumber data penelitian ini diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data pendukung seperti

data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan sertifikat Bank Indonesia (SBI) diperoleh dari website resmi Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia.

## Operasional Variabel

### A. *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)

Menurut Damodaran (2002:351) arus kas bebas untuk ekuitas adalah arus kas yang tersisa setelah memenuhi semua kewajiban keuangan, termasuk pembayaran utang, dan setelah menutupi pengeluaran modal dan kebutuhan modal kerja.

$$FCFE = \text{Net income} - (\text{Capital expenditure} - \text{Depreciation}) \\ - (\text{change in noncash working capital}) \\ + (\text{New debt issued} - \text{Debt repayment})$$

Sumber: (Damodaran, 2002:352)

digunakan dalam pendekatan ini, salah satunya model pertumbuhan konstan.

$$\text{Value} = \frac{FCFE_1}{K_e + g_n}$$

Sumber: Damodaran (2002:359)

Dimana:

$FCFE_1$  = Ekspektasi FCFE tahun berikutnya

$K_e$  = Cost of Equity perusahaan

$g_n$  = Laju pertumbuhan

### B. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning to Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba perusahaan (Tandelilin, 2010:320). Price Earning to Ratio (PER) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber: Tandelilin (2010:320)

Dalam penilaian valuasi saham dimasa mendatang, *Price Earning Ratio* (PER) yang akan digunakan adalah perkiraan estimasi *Price Earning Ratio* (PER). Formula Estimasi *Price Earning Ratio* (PER) merupakan turunan dari formula model diskon dividen. Rumusnya adalah:

$$\text{Estimated PER} = \frac{\frac{D_1}{E_1}}{k - g}$$

Sumber: Tandelilin (2010:376)

Dimana:

$D_1$  = Estimasi dividen per saham share

$E_1$  = EPS Estimasi

$k$  = Pengembalian yang diharapkan

g = Tingkat pertumbuhan dividen

C. *Economic Value Added* (EVA)

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi setiap tahun pada suatu perusahaan. EVA adalah nilai tambah ekonomis selama periode tertentu dan merupakan salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. Perusahaan yang mencapai EVA terbaik yaitu perusahaan yg mempunyai nilai EVA positif dan tinggi. Sebaliknya, apabila nilai EVA negatif mengindikasikan *return* di bawah *capital charges*, yang berarti performa perusahaan kurang atau tidak memuaskan.

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Sumber : Meilany (2006:33)

Dimana:

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

**Teknik Analisis**

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan pengumpulan/penyajian data hingga memberi informasi yang berguna. Variable tersebut meliputi :

1. Variabel bebas (X) = *Economic Value Added* (EVA)
2. Variabel tak bebas (Y<sub>1</sub>) = *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)
3. Variabel tak bebas (Y<sub>2</sub>) = *Price Earning Ratio* (PER)

B. Analisis Regresi Linier

Penggunaan data sekunder yang bersifat kuantitatif mengarah pada metode kuantitatif dengan menggunakan alat analisis regresi linier karena terdapat satu variabel bebas (x). Dalam persamaan garis regresi, yang bertindak sebagai variabel tak bebas (Y) adalah FCFE dan PER. Bentuk hubungan dinyatakan dalam model pernyataan regresi yang signifikan, dengan estimasi model matematik sebagai berikut:

1. FCFE = a + b (EVA)
2. PER = a + b (EVA)

C. Uji F (Anova)

Uji F digunakan untuk mengetahui atau membuktikan pengaruh signifikan antara variabel bebas (x) terhadap variabel tak bebas (Y) secara simultan. Pada penelitian ini hanya mempunyai 1 variabel bebas sehingga hanya menggunakan uji F untuk menerangkan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel tak bebas.

**C. Hasil dan Pembahasan**

***Free Cash Flow to Equity* (FCFE)**

1. Menghitung tingkat pengembalian bebas resiko (*R<sub>f</sub>*)

Tingkat pengembalian bebas resiko adalah tingkat pengembalian investasi dengan risiko nol. Tingkat pengembalian bebas risiko diwakili oleh tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Perhitungan risk free rate periode 2018-2020 sebagai berikut:

$$R_f = \frac{\sum R_f (SBI)}{N} = \frac{1.7995}{36} = 0,04998$$

Nilai dari tingkat pengembalian bebas resiko (*R<sub>f</sub>*) dalam penelitian ini adalah 0,04998.

2. Tingkat pengembalian saham individu (*R<sub>i</sub>*)

**Tabel 1 Tingkat pengembalian saham individu (*R<sub>i</sub>*)**

No	Kode	<i>R<sub>i</sub></i>
1	ADRO	-0.00482
2	AKRA	-0,00817

**Lanjutan Tabel 1**

No	Kode	<i>R<sub>i</sub></i>
3	ANTM	0,13133
4	BBCA	0,01381
5	BBNI	-0,00131
6	BBRI	0,00972
7	BBTN	-0.00310
8	BMRI	0,00104
9	BSDE	-0,00441
10	GGRM	-0,01340
11	HMSA	-0.02491
12	INCO	0,01721
13	KLBF	0,00066
14	PTBA	0,00932
15	PTPP	0,00927
16	TLKM	-0,00148
17	UNTR	-0,00244
18	UNVR	0,03208
19	WIKA	0,01689

Sumber: Data diolah, 2021

3. Tingkat pengembalian pasar (*R<sub>M</sub>*)  
Tingkat pengembalian pasar adalah tingkat pengembalian berdasarkan

perkembangan indeks harga saham (IHSG). Tingkat pengembalian pasar ( $R_M$ ) periode 2018-2020 adalah penjumlahan  $R_M$  bulanan dibagi dengan jumlah bulan dalam periode terkait. Nilai  $R_M$  dihasilkan sebesar - 0.00062.

4. Beta ( $\beta$ )

**Tabel 2 Beta ( $\beta$ )**

No	Kode Perusahaan	$\beta$
1	ADRO	-0,03181
2	AKRA	0,26526
3	ANTM	0,16594
4	BBCA	0,08489

**Lanjutan Tabel 2**

No	Kode Perusahaan	$\beta$
5	BBNI	0,16223
6	BBRI	0,14007
7	BBTN	0,12314
8	BMRI	0,16213
9	BSDE	0,14599
10	GGRM	0,14134
11	HMSP	0,17861
12	INCO	0,28331
13	KLBF	0,08573
14	PTBA	0,07071
15	PTPP	0,37174
16	TLKM	0,07678
17	UNTR	0,07535
18	UNVR	0,05235

Sumber: Data diolah, 2021

5. *Cost of Equity* ( $K_e$ )

**Tabel 3 *Cost of Equity* ( $K_e$ )**

No	Kode Perusahaan	$K_e$
1	ADRO	0,051596
2	AKRA	0,036562
3	ANTM	0,041588
4	BBCA	0,045690
5	BBNI	0,041776
6	BBRI	0,042897
7	BBTN	0,043754
8	BMRI	0,041781
9	BSDE	0,042598
10	GGRM	0,042833
11	HMSP	0,040947

12	INCO	0,035565
13	KLBF	0,045648
14	PTBA	0,046408
15	PTPP	0,031174
16	TLKM	0,046100

**Lanjutan Tabel 3**

No	Kode Perusahaan	$K_e$
17	UNTR	0,046173
18	UNVR	0,047337
19	WIKA	0,036040

Sumber: Data diolah, 2021

6. Tingkat pertumbuhan ( $g$ )

**Tabel 4 Tingkat pertumbuhan ( $g$ )**

No	Kode Perusahaan	$g$
1	ADRO	4,31%
2	AKRA	5,00%
3	ANTM	3,56%
4	BBCA	11,07%
5	BBNI	7,71%
6	BBRI	8,53%
7	BBTN	9,26%
8	BMRI	6,95%
9	BSDE	5,44%
10	GGRM	8,98%
11	HMSP	-0,05%
12	INCO	3,34%
13	KLBF	5,12%
14	PTBA	6,71%
15	PTPP	6,27%
16	TLKM	4,19%
17	UNTR	11,72%
18	UNVR	0,45%
19	WIKA	10,49%

Sumber: Data diolah, 2021

7. *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)

**Tabel 5 *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)**

No	Kode Perusahaan	FCFE (jutaan)
1	ADRO	-4.402.707
2	AKRA	161.788

**Lanjutan Tabel 5**

No	Kode Perusahaan	FCFE (jutaan)
3	ANTM	713.371
4	BBCA	22.802.942

5	BBNI	29.458.816
6	BBRI	24.116.674
7	BBTN	51.080.328
8	BMRI	830.865
9	BSDE	5.097.828
10	GGRM	820.323
11	HMSP	10.839.100
12	INCO	1.785.105
13	KLBF	3.363.2573
14	PTBA	3.977.419
15	PTPP	2.355.520
16	TLKM	40.816.000
17	UNTR	10.003.639
18	UNVR	7.668.639
19	WIKA	9.457.591

Sumber: Data diolah, 2021

8. Ekpektasi *Free Cash Flow to Equity* ( $FCFE_1$ )

**Tabel 6  $FCFE_1$**

No	Kode Perusahaan	$FCFE_1$ (Jutaan)
1	ADRO	-4.212.950,34
2	AKRA	155.429,30
3	ANTM	687.974,40
4	BBCA	20.278.656,00
5	BBNI	27.187.541,00
6	BBRI	22.059.522,00
7	BBTN	46.350.290,00
8	BMRI	773.120,00
9	BSDE	4.820.506,58
10	GGRM	746.658,00
11	HMSP	10.844.520,00

**Lanjutan Tabel 6**

No	Kode Perusahaan	$FCFE_1$ (Jutaan)
12	INCO	1.725.661,40
13	KLBF	3.191.058,83
14	PTBA	3.710.534,00
15	PTPP	2.207.829,92
16	TLKM	39.105.810,00
17	UNTR	8.831.213,00
18	UNVR	7.634.130,00
19	WIKA	8.465.490,20

Sumber: Data diolah, 2021

9. Nilai Intrinsik (Pendekatan FCFE)

**Tabel 7 Nilai Intrinsik per saham (pendekatan FCFE)**

No	Kode Perusahaan	Nilai Intrinsik (jutaan)
1	ADRO	-1.390,90
2	AKRA	510,34
3	ANTM	370,90
4	BBCA	5.259,25
5	BBNI	12.293,07
6	BBRI	1.141,00
7	BBTN	32.098,79
8	BMRI	148,99
9	BSDE	2.376,32
10	GGRM	2.925,80
11	HMSP	2.305,03
12	INCO	2.521,92
13	KLBF	702,91
14	PTBA	2.837,48
15	PTPP	3.793,46
16	TLKM	4.485,91
17	UNTR	14.491,57
18	UNVR	3.860,34
19	WIKA	6.696,19

Sumber: Data diolah, 2021

10. Posisi Saham (Pendekatan FCFE)

**Tabel 8 Posisi saham (pendekatan FCFE)**

No	Kode	Kondisi	Keputusan
1	ADRO	<i>Overvalued</i>	Jual
2	AKRA	<i>Overvalued</i>	Jual
3	ANTM	<i>Overvalued</i>	Jual
4	BBCA	<i>Overvalued</i>	Jual
5	BBNI	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
6	BBRI	<i>Overvalued</i>	Jual
7	BBTN	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
8	BMRI	<i>Overvalued</i>	Jual
9	BSDE	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
10	GGRM	<i>Overvalued</i>	Jual
11	HMSP	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
12	INCO	<i>Overvalued</i>	Jual
13	KLBF	<i>Overvalued</i>	Jual
14	PTBA	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
15	PTPP	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
16	TLKM	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan

17	UNTR	Overvalued	Jual
18	UNVR	Overvalued	Jual
19	WIKA	Undervalued	Beli/simpan

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan **Tabel 8**, terdapat 8 perusahaan *undervalued* dan 11 perusahaan *overvalued*. Saham yang memiliki posisi *undervalued*, keputusan rekomendasi yang dapat diambil adalah membeli atau mempertahankan saham tersebut. Artinya investor dapat membeli saham perusahaan atau dapat menyimpannya jika saham tersebut telah dimiliki. Diharapkan investor dapat memperoleh keuntungan lebih banyak ketika harga pasar saham terus meningkat melampaui nilai intrinsiknya. Sebaliknya, investor dapat mengambil keputusan dalam menjual sahamnya jika saham perusahaan dalam posisi *overvalued*, karena saham tersebut dianggap terlalu mahal.

**A. Price Earning Ratio (PER)**

1. Menghitung tingkat pengembalian bebas resiko ( $R_f$ )

Laju pertumbuhan yang digunakan pada pendekatan PER sama dengan laju pertumbuhan pada pendekatan FCFE. Tingkat ini dihasilkan dari *Payout Ratio* dan *Return on Equity (ROE)*. Hasil perhitungan dapat dilihat di **Tabel 4**.

2. *Earning per share (EPS)*

**Tabel 9 EPS 2021**

No	Kode Perusahaan	EPS
1	ADRO	73,933
2	AKRA	242,708
3	ANTM	49,533
4	BBCA	1.221,770
5	BBNI	189,570
6	BBRI	182,450
7	BBTN	237,094
8	BMRI	235,579
9	BSDE	14,888
10	GGRM	4,332
11	HMSP	73,963
12	INCO	120,948
13	KLBF	61,295
14	PTBA	227,292
15	PTPP	22,317
16	TLKM	218,809
17	UNTR	1.797,575

18	UNVR	188,846
19	WIKA	22,882

Sumber: Data diolah, 2021

3. *Dividend per share (DPS)*

**Tabel 10 DPS 2021**

No	Kode Perusahaan	DPS
1	ADRO	4,732
2	AKRA	114,323
3	ANTM	17,336
4	BBCA	902,999
5	BBNI	5,498
6	BBRI	164,184
7	BBTN	2,152
8	BMRI	235,579
9	BSDE	0,000
10	GGRM	0,000
11	HMSP	72,764
12	INCO	0,000
13	KLBF	29,434
14	PTBA	80,033
15	PTPP	0,000
16	TLKM	131,279
17	UNTR	1699,261
18	UNVR	194,873

Sumber: Data diolah, 2021

4. Pengembalian yang diharapkan (k)

**Tabel 11 Pengembalian yang diharapkan (k)**

No	Kode Perusahaan	Ke
1	ADRO	0,0464
2	AKRA	0,0753
3	ANTM	0,0446
4	BBCA	0,2441
5	BBNI	0,0780
6	BBRI	0,1247
7	BBTN	0,0938
8	BMRI	0,1067
9	BSDE	0,0544
10	GGRM	0,0898

**Lanjutan Tabel 11**

No	Kode Perusahaan	Ke
11	HMSP	0,0478
12	INCO	0,0333
13	KLBF	0,0711

14	PTBA	0,0956
15	PTPP	0,0627
16	TLKM	0,0816
17	UNTR	0,1811
18	UNVR	0,0310
19	WIKA	0,1065

Sumber: Data diolah, 2021

5. *Price Earning Ratio* (PER)

**Tabel 12 Estimasi PER 2021**

No	Kode Perusahaan	PER
1	ADRO	19,40
2	AKRA	13,08
3	ANTM	38,89
4	BBCA	5,54
5	BBNI	32,23
6	BBRI	22,84
7	BBTN	7,57
8	BMRI	26,88
9	BSDE	0,00
10	GGRM	0,00
11	HMSP	20,37
12	INCO	0,00
13	KLBF	24,13
14	PTBA	12,35
15	PTPP	0,00
16	TLKM	15,11
17	UNTR	14,79
18	UNVR	38,94
19	WIKA	4,00

Sumber: Data diolah, 2021

6. Nilai intrinsik (Pendekatan PER)

**Tabel 13 Nilai intrinsik (Pendekatan PER)**

No	Kode Perusahaan	Nilai intrinsik
1	ADRO	54,54
2	AKRA	229,62
3	ANTM	10,65
4	BBCA	1216,23
5	BBNI	157,34
6	BBRI	159,61
7	BBTN	229,53
8	BMRI	208,70
9	BSDE	14,89
10	GGRM	4,33

11	HMSP	53,60
12	INCO	120,95
13	KLBF	37,16
14	PTBA	214,94
15	PTPP	22,33
16	TLKM	203,70
17	UNTR	1782,78
18	UNVR	149,91
19	WIKA	0,34

Sumber: Data diolah, 2021

7. Posisi Saham (Pendekatan PER)

**Tabel 14 Posisi saham (pendekatan FCFE)**

No	Kode	Kondisi	Keputusan
1	ADRO	<i>Overvalued</i>	Jual
2	AKRA	<i>Overvalued</i>	Jual
3	ANTM	<i>Overvalued</i>	Jual
4	BBCA	<i>Overvalued</i>	Jual
5	BBNI	<i>Overvalued</i>	Jual
6	BBRI	<i>Overvalued</i>	Jual
7	BBTN	<i>Overvalued</i>	Jual
8	BMRI	<i>Overvalued</i>	Jual

**Lanjutan Tabel 14**

No	Kode	Kondisi	Keputusan
9	BSDE	<i>Overvalued</i>	Jual
10	GGRM	<i>Overvalued</i>	Jual
11	HMSP	<i>Overvalued</i>	Jual
12	INCO	<i>Overvalued</i>	Jual
13	KLBF	<i>Overvalued</i>	Jual
14	PTBA	<i>Overvalued</i>	Jual
15	PTPP	<i>Overvalued</i>	Jual
16	TLKM	<i>Overvalued</i>	Jual
17	UNTR	<i>Undervalued</i>	Beli/simpan
18	UNVR	<i>Overvalued</i>	Jual
19	WIKA	<i>Overvalued</i>	Jual

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas, hanya 1 perusahaan undervalued dan 18 lainnya overvalued. Hasilnya sangat berbeda dengan keputusan investasi menggunakan pendekatan FCFE. Rekomendasi keputusan yang akan diambil adalah membeli atau mempertahankan saham tersebut pada saat terjadi posisi undervalued. Dari awal perhitungan UNTR mempunyai variable yang menguntungkan untuk investor, mulai dari laba per saham yang tinggi dan juga pembagian dividen per lembar saham yang menarik.

**B. Economic Value Added (EVA)**

1. Tingkat modal dari hutang (D)

**Tabel 15 (D)**

No	Kode Perusahaan	D
1	ADRO	0,381
2	AKRA	0,435
3	ANTM	0,400
4	BBCA	0,828
5	BBNI	0,873
6	BBRI	0,868

**Lanjutan Tabel 15**

No	Kode Perusahaan	D
7	BBTN	0,945
8	BMRI	0,864
9	BSDE	0,434
10	GGRM	0,252
11	HMSP	53,60
12	INCO	120,95
13	KLBF	37,16
14	PTBA	214,94
15	PTPP	22,33
16	TLKM	203,70
17	UNTR	1782,78
18	UNVR	149,91
19	WIKA	0,34

Sumber: Data diolah, 2021

2. Biaya hutang jangka pendek (rd)

**Tabel 16 Biaya hutang jangka pendek (rd)**

No	Kode Perusahaan	rd
1	ADRO	0,037
2	AKRA	0,009
3	ANTM	0,045
4	BBCA	0,013
5	BBNI	0,024
6	BBRI	0,029
7	BBTN	0,044
8	BMRI	0,025
9	BSDE	0,068
10	GGRM	0,019
11	HMSP	0,003
12	INCO	0,013
13	KLBF	0,021
14	PTBA	0,019
15	PTPP	0,023
16	TLKM	0,036

17	UNTR	0,042
----	------	-------

**Lanjutan Tabel 16**

No	Kode Perusahaan	rd
18	UNVR	0,016
19	WIKA	0,024

Sumber: Data diolah, 2021

3. Pajak penghasilan (tax)

**Tabel 17 Tax**

No	Kode Perusahaan	$\beta$
1	ADRO	0,204
2	AKRA	0,203
3	ANTM	0,223
4	BBCA	0,143
5	BBNI	0,074
6	BBRI	0,125
7	BBTN	0,039
8	BMRI	0,104
9	BSDE	0,007
10	GGRM	0,201
11	HMSP	0,230
12	INCO	0,201
13	KLBF	0,223
14	PTBA	0,245
15	PTPP	0,297
16	TLKM	0,213
17	UNTR	0,161
18	UNVR	0,216
19	WIKA	0,210

Sumber: Data diolah, 2021

4. Cost of Equity (re)

**Tabel 18 Cost of Equity (re)**

No	Kode Perusahaan	re
1	ADRO	24,931
2	AKRA	10,973
3	ANTM	16,565
4	BBCA	6,804
5	BBNI	33,983

**Lanjutan Tabel 18**

No	Kode Perusahaan	re
6	BBRI	10,713
7	BBTN	12,474
8	BMRI	10,983
9	BSDE	70,891
10	GGRM	7,652



11	HMSP	3,524
12	INCO	24,395
13	KLBF	6,528
14	PTBA	7,035
15	PTPP	52,604
16	TLKM	4,089
17	UNTR	11,211
18	UNVR	0,689
19	WIKA	51,676

Sumber: Data diolah, 2021

5. Tingkat modal dari ekuitas (E)

**Tabel 19 (E)**

No	Kode Perusahaan	E
1	ADRO	0,619
2	AKRA	0,565
3	ANTM	0,600
4	BBCA	0,172
5	BBNI	0,127
6	BBRI	0,132
7	BBTN	0,055
8	BMRI	0,136
9	BSDE	0,566
10	GGRM	0,748
11	HMSP	0,609
12	INCO	0,873
13	KLBF	0,810
14	PTBA	0,704
15	PTPP	0,262
16	TLKM	0,490

**Lanjutan Tabel 19**

No	Kode Perusahaan	E
17	UNTR	0,633
18	UNVR	0,240
19	WIKA	0,245

Sumber: Data diolah, 2021

6. Biaya modal rata-rata tertimbang (WACC)

**Tabel 20 WACC**

No	Kode Perusahaan	WACC
1	ADRO	15,444
2	AKRA	6,203
3	ANTM	9,953
4	BBCA	1,180
5	BBNI	4,335
6	BBRI	1,436

7	BBTN	0,726
8	BMRI	1,513
9	BSDE	40,154
10	GGRM	5,728
11	HMSP	2,147
12	INCO	21,298
13	KLBF	5,291
14	PTBA	4,957
15	PTPP	13,794
16	TLKM	2,018
17	UNTR	7,109
18	UNVR	0,175
19	WIKA	12,675

Sumber: Data diolah, 2021

7. *Investment Capital (IC)*

**Tabel 21 Investment Capital (IC)**

No	Kode Perusahaan	IC (ribuan)
1	ADRO	5.236.643
2	AKRA	13.581.462.760
3	ANTM	24.176.251.694

**Lanjutan Tabel 21**

No	Kode Perusahaan	IC (ribuan)
4	BBCA	190.032.337.000
5	BBNI	145.101.762.000
6	BBRI	233.458.352.000
7	BBTN	39.832.264.000
8	BMRI	278.066.637.000
9	BSDE	48.897.301.362
10	GGRM	61.181.417.000
11	HMSP	32.930.196.000
12	INCO	2.153.948
13	KLBF	19.387.574.105
14	PTBA	20.184.298.000
15	PTPP	25.485.623.722
16	TLKM	177.850.000.000
17	UNTR	78.857.139.000
18	UNVR	7.177.096.000
19	WIKA	23.940.717.477

Sumber: Data diolah, 2021

8. *Capital charges (CC)*

**Tabel 22 Capital Charges (CC)**

No	Kode	CC
----	------	----

1	ADRO	80.874.714
2	AKRA	84.245.813.500
3	ANTM	240.602.056.859
4	BBCA	224.238.157.660
5	BBNI	629.016.138.270
6	BBRI	335.246.193.472
7	BBTN	28.918.223.664
8	BMRI	420.714.821.781
9	BSDE	1.963.422.238.890
10	GGRM	350.447.156.576
11	HMSP	32.930.196.000
12	INCO	2.153.948
13	KLBF	19.387.574.105

**Lanjutan Tabel 22**

14	PTBA	20.184.298.000
15	PTPP	25.485.623.722
16	TLKM	177.850.000.000
17	UNTR	78.857.139.000
18	UNVR	7.177.096.000
19	WIKA	23.940.717.477

Sumber: Data diolah, 2021

9. Menghitung *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT)

**Tabel 23 NOPAT**

No	Kode	NOPAT
1	ADRO	247.930
2	AKRA	1.036.281.284
3	ANTM	1.714.805.530
4	BBCA	282.712.981.000
5	BBNI	22.342.347.000
6	BBRI	56.382.988.000
7	BBTN	16.458.778.000
8	BMRI	48.458.612.000
9	BSDE	2.267.779.946
10	GGRM	8.030.451.000
11	HMSP	8.631.361.000
12	INCO	86.500
13	KLBF	2.889.202.831
14	PTBA	2.540.442.000
15	PTPP	1.160.853.299
16	TLKM	34.083.000.000
17	UNTR	7.172.332.000
18	UNVR	7.412.326.000
19	WIKA	1.543.844.529

Sumber: Data diolah, 2021

10. *Economic Value Added* (EVA)

**Tabel 24 Economic Value Added (EVA)**

No	Kode	EVA
1	ADRO	- 80.626.784

**Lanjutan Tabel 24**

No	Kode	EVA
2	AKRA	- 83.209.532.216
3	ANTM	- 238.887.251.329
4	BBCA	58.474.823.340
5	BBNI	- 606.673.791.270
6	BBRI	- 278.863.205.472
7	BBTN	- 12.459.445.664
8	BMRI	- 372.256.209.781
9	BSDE	- 1.961.154.458.944
10	GGRM	- 342.416.705.576
11	HMSP	- 62.069.769.812
12	INCO	- 45.788.285
13	KLBF	- 99.690.451.759
14	PTBA	- 97.513.123.186
15	PTPP	- 350.387.840.322
16	TLKM	- 324.818.300.000
17	UNTR	- 553.423.069.151
18	UNVR	6.156.334.200
19	WIKA	- 301.904.749.492

Sumber: Data diolah, 2021

11. Kinerja perusahaan dari sudut pandang EVA

**Tabel 25 Kinerja keuangan (EVA)**

No	Kode	POSITIF/NEGATIF
1	ADRO	NEGATIF
2	AKRA	NEGATIF
3	ANTM	NEGATIF
4	BBCA	POSITIF
5	BBNI	NEGATIF
6	BBRI	NEGATIF
7	BBTN	NEGATIF
8	BMRI	NEGATIF
9	BSDE	NEGATIF
10	GGRM	NEGATIF

**Lanjutan Tabel 25**

No	Kode	POSITIF/NEGATIF
11	HMSP	NEGATIF
12	INCO	NEGATIF
13	KLBF	NEGATIF
14	PTBA	NEGATIF

15	PTPP	NEGATIF
16	TLKM	NEGATIF
17	UNTR	NEGATIF
18	UNVR	POSITIF
19	WIKA	NEGATIF

Sumber: Data diolah, 2021

Dari **Tabel 25** dapat dinilai bahwa hanya ada 2 perusahaan yaitu PT. Bank Central Asia Tbk (BBCA) dan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang mampu menghasilkan nilai tambah karena EVA bernilai positif. Dengan menghitung nilai tambah maka pemegang saham mempunyai acuan yang sederhana untuk menilai kinerja manajemennya. Bila manajemen telah mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan, berarti manajemen telah bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham. Semakin tinggi nilai tambah yang dihasilkan manajemen bagi perusahaan maka semakin baik kinerja

**C. Analisis EVA terhadap FCFE**

1. Statistik Deskriptif

**Tabel 26 Statistik deskriptif FCFE**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	105274.488	31483.828		
	EVA	.487	2.334	.051	.209

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan **tabel 26** diatas menunjukkan bahwa N atau jumlah data setiap variabel yang valid berjumlah 19, dari 19 data sampel nilai minimum (FCFE) sebesar 0,55511, nilai maksimum sebesar 444.384, nilai mean sebesar 106932.66, serta standart deviasi sebesar 129222.715. Standar deviasi dapat menggambarkan seberapa besar variasi data, dimana jika nilai standart deviasi lebih besar dari mean berarti nilai mean merupakan representasi yang kurang baik dari keseluruhan data. Pada tabel diatas nilai standart deviasi lebih besar dari nilai mean sehingga penyimpangan data yang terjadi atau data yang tersebar dinilai tinggi. EVA dari 19 sampel perusahaan diketahui bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean dan standar deviasi masing-masing sebagai berikut 0,003095, 58.475, 3402.09, dan 13410.84. Nilai standart deviasi dari FCFE

maupun EVA lebih besar dari nilai mean sehingga penyimpangan data yang terjadi tinggi, dimungkinkan karena penyebaran nilainya tidak merata.

2. Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linear digunakan untuk melihat pengaruh EVA terhadap FCFE pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 periode Agustus 2021 - Januari 2022. Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS adalah sebagai berikut:

**Tabel 27 Analisis Regresi (FCFE)**

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCFE	19	444.383,4	0.55511	444.384	106932.6607953	129222.71501300
EVA	19	58475.998	0.003095	58.475	3402.0883367	13410.84208731

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis regresi linier yang didapat maka dibuat persamaan linier sebagai berikut:

$$Y = 105274.480 + 0,487 X$$

Persamaan linier tersebut dapat diartikan : Nilai konstanta 10574.480 menunjukkan bahwa apabila variabel EVA bernilai 0 (nol) maka besarnya FCFE pada perusahaan terdaftar akan bernilai 10574.480. Koefisien regresi variabel EVA (X) sebesar 0,487 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai EVA, maka nilai partisipasi bertambah 0,487.

3. Uji F

Uji F digunakan untuk membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel independen atau bebas yaitu EVA terhadap variabel terikat (FCFE).Berdasarkan hasil pengolahan dengan program SPSS maka dapat hasil uji F, sebagai berikut:

**Tabel 28 Hasil uji F (FCFE)**

Model	ANOVA <sup>a</sup>					
		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	789048924.268	1	789048924.268	.044	.837 <sup>b</sup>
	Residual	299804134431.701	17	17635537319.512		
	Total	300573181355.967	18			

0,837. Nilai sig diperoleh nilai lebih besar (>) dari 0,05, sehingga hipotesis umum yang menyatakan “EVA mempunyai pengaruh positif terhadap valuasi saham menggunakan FCFE“ tidak diterima. EVA tidak mempunyai pengaruh positif terhadap FCFE atau dapat diartikan EVA tidak dapat menjadi prediktor FCFE.

**D. Analisis EVA terhadap PER**

1. Statistik Deskriptif

**Tabel 28 Statistik deskriptif PER**

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PER	19	29,98	0,410	29,986	6143,6005263	8845,26432322
EVA	19	58474,99	0,003	58,475	3402,0863367	13410,84206731

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan tabel 28 diatas menunjukkan bahwa N atau jumlah data setiap variabel yang valid berjumlah 19, dari 19 data sampel nilai minimum (PER) sebesar 0,410, nilai maksimum sebesar 29,986, nilai mean sebesar 6143.601, serta standart deviasi sebesar 8845.264. Pada tabel tersebut nilai standart deviasi lebih besar dari nilai mean sehingga data dinilai terlalu menyebar sama seperti hasil pada statistic deskriptif FCFE. EVA dari 19 sampel perusahaan diketahui bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean dan standar deviasi masing-masing sebagai berikut 0,003095, 58.475, 3402.09, dan 13410.84. Nilai standart deviasi keduanya (PER maupun EVA) lebih besar dari nilai mean seperti yang terjadi pada FCFE sehingga penyimpangan data dinilai tinggi Karena penyebaran nilainya tidak merata.

2. Analisis Regresi Linier

Analisis regresi linear ini digunakan untuk melihat pengaruh EVA terhadap PER pada perusahaan-perusahaan sampel. Hasil analisis dengan menggunakan program SPSS adalah sebagai berikut:

**Tabel 29 Analisis regresi (PER)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4681,207	1636,618		2,860	,011
	EVA	,430	,121	,662	3,543	,003

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis regresi linier yang diapat maka dibuat persamaan linier sebagai berikut:  $Y = 4681.207 + 0,430 X$   
 Persamaan linier tersebut dapat diartikan: Nilai konstanta 4681.207 menunjukan bahwa apabila variabel EVA bernilai 0 (nol) maka besarnya PER pada perusahaan terdaftar akan bernilai 4681.207. Koefisien regresi variabel EVA (X) sebesar 0,487 menyatakan bahwa setiap penambahan nilai EVA, maka nilai partisipasi bertambah 0,487.

3. Uji F

Uji F digunakan untuk membuktikan adanya pengaruh yang signifikan antara EVA (variabel bebas) terhadap PER

(variabel terikat). Berdasarkan hasil pengolahan dengan program SPSS maka dapat hasil uji F, sebagai berikut :

**Tabel 30 Uji F (PER)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	598166895,710	1	598166895,710	12,552	,003
	Residual	810126721,346	17	47654688,491		
	Total	1408293617,056	18			

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Hasil uji F sebesar 12,552 dengan sig. 0,003. Nilai sig diperoleh nilai lebih kecil (<) dari 0,05, sehingga membuktikan bahwa hipotesis umum yang menyatakan “EVA mempunyai pengaruh positif terhadap valuasi saham menggunakan PER” diterima. Adanya pengaruh signifikan variabel EVA terhadap PER. Oleh karena itu, dapat diartikan pula bahwa EVA dapat menjadi prediktor PER.

E. Ringkasan hasil

Berikut merupakan tabel ringkasan hasil perhitungan valuasi saham menggunakan FCFE dan PER serta hasil penilaian kinerja keuangan dari sudut pandang EVA.

**Tabel 31 Ringkasan hasil perhitungan FCFE, PER dan EVA**

No.	Kode	FCFE	PER	EVA
1	ADRO	Over	Over	NEGATIF
2	AKRA	Over	Over	NEGATIF
3	ANTM	Over	Over	NEGATIF
4	BBCA	Over	Over	POSITIF
5	BBNI	Under	Over	NEGATIF

**Lanjutan Tabel 31**

No.	Kode	FCFE	PER	EVA
6	BBRI	Over	Over	NEGATIF
7	BBTN	Under	Over	NEGATIF
8	BMRI	Over	Over	NEGATIF
9	BSDE	Under	Over	NEGATIF
10	GGRM	Over	Over	NEGATIF
11	HMSB	Under	Over	NEGATIF
12	INCO	Over	Over	NEGATIF
13	KLBF	Over	Over	NEGATIF
14	PTBA	Under	Over	NEGATIF
15	PTPP	Under	Over	NEGATIF
16	TLKM	Under	Over	NEGATIF
17	UNTR	Over	Under	NEGATIF
18	UNVR	Over	Over	POSITIF
19	WIKA	Under	Over	NEGATIF

Sumber: Data diolah, 2021

Rekomendasi perusahaan yang hasil valuasi saham berada diposisi *undervalued* di kedua pendekatan (FCFE maupun PER) dan hasil nilai EVA positif (EVA>0). Hal ini

dipilih karena perusahaan dengan posisi saham *undervalued* diharapkan mampu memberikan keuntungan lebih ketika harga pasar saham terus meningkat melampaui nilai intrinsiknya. Selain itu, dari faktor lain yaitu nilai EVA yang positif maka perusahaan tersebut mempunyai performa yang baik dan memuaskan karena mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Namun dari hasil perhitungan yang tertera pada tabel ringkasan hasil, dari 19 perusahaan tidak ada perusahaan yang mempunyai hasil sesuai rekomendasi.

Rekomendasi pemilihan perusahaan dengan kriteria yang telah dijelaskan tersebut merupakan saham perusahaan terbaik yang meliputi beberapa aspek dan sudut pandang perhitungan. Dikarenakan tidak ada saham perusahaan dengan hasil sesuai kriteria rekomendasi, maka investor atau pemilik kepentingan dapat memilih perusahaan sesuai dengan sudut pandang yang diinginkan/perlukan.

Apabila investor cenderung untuk menilai saham dengan melihat dari arus kas perusahaan yang tersedia untuk pemegang saham, maka investor bisa menggunakan hasil keputusan pendekatan FCFE. Berbeda dengan investor yang lebih tertarik dengan melihat melalui sudut pandang pendapatan perusahaan dan harga pasar saham, maka dapat menggunakan hasil dari pendekatan PER.

Dari ketiga hasil perhitungan diatas EVA merupakan perhitungan yang berbeda karena EVA merupakan perhitungan untuk menilai kinerja keuangan. Selain hasil *undervalued* pada analisis valuasi saham (FCFE/PER), hasil negatif EVA terendah dari beberapa saham *undervalued* tersebut dapat dijadikan pilihan saham.

#### D. Kesimpulan

Berdasarkan proses dan hasil analisis data, dapat diuraikan simpulan sebagai berikut: Hasil nilai intrinsik saham menggunakan FCFE dengan model pertumbuhan konstan yang digunakan untuk penilaian saham, terdapat 8 perusahaan *undervalued* dan 11 perusahaan *overvalued*. Sedangkan Hasil penilaian saham dengan pendekatan PER, hanya ada 1 perusahaan *undervalued* dan 18 perusahaan *overvalued*. Saham perusahaan yang *undervalued* dapat dikatakan sebagai saham

dengan harga rendah karena harga pasarnya lebih rendah dari harga intrinsiknya.

Selain melakukan analisis valuasi saham, peneliti menilai kinerja keuangan melalui sudut pandang EVA. Hasil perhitungan EVA diharapkan dapat membantu dalam memilih saham perusahaan. Hasil EVA positif ( $>0$ ) mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sedangkan hasil EVA = 0 dan EVA negatif ( $<0$ ) merupakan perusahaan yang secara ekonomis impas atau tidak memberikan nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut. Hasil EVA pada penelitian ini didapatkan 2 perusahaan bernilai EVA positif dan 17 perusahaan lainnya mempunyai nilai EVA negatif.

Untuk mengetahui hubungan antara FCFE, PER dan EVA, peneliti melakukan analisis regresi linier. Dari analisis tersebut didapatkan hasil melalui uji F bahwa variabel EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel FCFE sehingga EVA tidak dapat menjadi prediktor FCFE. Berbeda dengan PER, dengan uji yang sama memperoleh nilai sig. rendah ( $<0,05$ ) sehingga dinyatakan bahwa variabel EVA berpengaruh signifikan atau dapat menjadi prediktor variabel PER.

#### E. Rekomendasi

Rekomendasi perusahaan yang hasil valuasi saham berada diposisi *undervalued* di kedua pendekatan (FCFE maupun PER) dan hasil nilai EVA positif ( $EVA > 0$ ). Namun dari hasil perhitungan yang tertera pada tabel ringkasan hasil, dari 19 perusahaan tidak ada perusahaan yang mempunyai hasil sesuai rekomendasi. Investor atau pemilik kepentingan dapat memilih perusahaan sesuai dengan sudut pandang yang diinginkan/perlukan. Apabila investor cenderung untuk menilai saham dengan melihat dari arus kas perusahaan yang tersedia maka investor bisa menggunakan hasil keputusan pendekatan FCFE. Berbeda dengan investor yang lebih tertarik dengan menilai melalui pendapatan perusahaan dan harga pasar saham, maka dapat menggunakan hasil dari pendekatan PER. Sesuai dari hasil perhitungan, hasil saham *undervalued* pada analisis valuasi saham (FCFE/PER) dan hasil negatif EVA terendah dari beberapa saham *undervalued* tersebut dapat menjadi pilihan.

**F. Referensi**

- Bahtiar, Decky. 2017. “Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Analisis Rasio Keuangan Dan *Economic Value Added* (EVA)”. *Procuratic : Jurnal Manajemen* 2017.
- Christanty, Mila. 2012. “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Return Saham”. Tersedia di <https://ejournal.undip.ac.id/>.
- Damodaran, A. 2002. *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Dea Natalia, Caecilia Wahyu dan Ima Kristina Y, 2012. “Analisis Valuasi Saham Menggunakan Dividend Discount Model, Price Earning Ratio Dan Price To Book Value Untuk Keputusan Investasi”. *Procuratic : Jurnal Manajemen* Vol 7 2019.
- Gardner, McGowan, and Moeller. 2012. “Valuing Coca-Cola Using The Free Cash Flow To Equity Valuation Model”. *Journal of Business & Economics Research* – November 2012 Volume 10, Number 11
- Meilany, Stefanus. 2006. Tak Henti Memperkenalkan EVA > SWA 25XX/30 November-10 November, hal 33
- Indonesia Stock Exchange. ”LQ45 2018-2020”, diakses pada 20 Juli 2021 dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/lq45.aspx>.
- Investopedia. “Free Cash Flow to Equity (FCFE)”, diakses pada 20 Juli 2021 dari <http://www.investopedia.com/terms/f/freecashflowtoequity.asp>.
- Pasar Bisnis “Pencapaian Pasar Modal selama Pandemi”, diakses pada 20 Juli 2021 dari <https://market.bisnis.com/>
- Rachmawati, Rani. 2018. “stock valuation using free cash flow to equity (FCFE) and price earning ratio (PER) (study at companies listed on lq-45 index in indonesia stock exchange period august 2017 - january 2018)”. Tersedia di <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/>
- Retnosari, T., Anggraini, N., & Yani, A. (2018). Pengaruh Penilaian Tingkat Kesehatan Bank dengan Metode RGEC Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Ilmiah Cendekia Akuntansi*, 6(2), 83-95.
- Tandelilin.2010. *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.