



Valuation, Blended Valuation, Sektor Properti.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Rofikhoh, R., & Judiarni, J. A. (2026). Analisis Fundamental dengan Metode DCF-FCFF dan Relative Valuation dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada PT Summarecon Agung Tbk. Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi, 2(2), 4053-4065. <https://doi.org/10.63822/k01re854>

PENDAHULUAN

Analisis fundamental yang komprehensif sangat diperlukan bagi investor untuk menentukan nilai intrinsik atau harga wajar suatu perusahaan di pasar modal. Mengetahui nilai intrinsik mendeskripsikan nilai sebenarnya dari aset untuk memberikan gambaran objektif apakah suatu saham sedang dihargai terlalu murah atau justru terlampaui mahal, yang krusial untuk menentukan keputusan beli atau jual. Secara teoretis, terdapat tiga pendekatan utama untuk menghitung harga wajar ini, yaitu mendiskontokan arus kas masa depan seperti *Discounted Cash Flow*, membandingkan rasio pasar aset sejenis melalui *Relative Valuation*, serta *Contingent Claim Valuation*. Metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan arus kas bebas untuk perusahaan atau DCF-FCFF sering diandalkan karena menghitung total arus kas yang diberikan kepada seluruh pemegang klaim, termasuk pemegang saham dan kreditur. Meskipun demikian, penggunaan metode tunggal diakui memiliki keterbatasan karena hanya mencerminkan nilai wajar berdasarkan asumsi ekonomi tertentu dari prospek jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, penggabungannya dengan model pasar komparatif melalui pendekatan *Blended Valuation* terbukti dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan secara signifikan meningkatkan akurasi ekspektasi target harga saham. (Damodaran, 2012) juga menekankan bahwa meskipun model arus kas mencerminkan nilai fundamental murni, pendekatan komparatif melalui *Relative Valuation* tetap esensial untuk mengukur bagaimana pasar secara aktual menghargai aset sejenis di industri yang sama. Mengingat penggunaan metode valuasi tunggal memiliki keterbatasan dan rentan terhadap bias asumsi jangka panjang, penggabungannya melalui pendekatan *Blended Valuation* terbukti mampu memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan secara signifikan meningkatkan akurasi ekspektasi target harga saham.

Urgensi pengujian nilai intrinsik saham menjadi sangat relevan ketika meninjau pergerakan pasar sejak Mei 2021 hingga Mei 2026. Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan tren ekspansi yang moderat dengan pertumbuhan kumulatif sebesar 14,69 persen. Namun, kondisi pasar secara umum tersebut ternyata memberikan dampak yang fluktuatif pada sektor properti, di mana indeks sektoralnya tertinggal dan hanya mencatatkan pertumbuhan tipis sebesar 1,60 persen. Di tengah fase konsolidasi sektoral tersebut, PT Summarecon Agung Tbk sebagai salah satu pemain utama di industri ini justru mengalami tekanan jual yang sangat agresif. Harga saham perseroan mencatatkan depresiasi ekstrem sebesar 52,48 persen sejak pertengahan tahun 2021, menciptakan fenomena penyimpangan pergerakan yang tajam terhadap indeks sektoral dan indeks utama. Penurunan tidak wajar ini sering kali diakibatkan oleh reaksi pasar yang berlebihan atas suatu sentimen, yang memberikan indikasi kuat bahwa saham perusahaan kemungkinan besar mengalami kondisi jenuh jual dan ditransaksikan di bawah nilai fundamental intrinsiknya.

Untuk menguji hipotesis anomali harga tersebut dan merespons keterbatasan analisis dari metode valuasi tunggal, penelitian ini mengadaptasi keberhasilan kerangka valuasi campuran yang telah divalidasi pada berbagai penelitian terdahulu. Studi oleh (Diputra & Rikumahu, 2024) serta (Adiwijaya & Murtaqi, 2024) membuktikan efektivitas penggunaan kombinasi analisis DCF-FCFF dan metode *Relative Valuation* dalam mengidentifikasi dan memvalidasi potensi kesalahan harga pada emiten di bursa efek. Lebih lanjut, penelitian dari (Hartono & Noveria, 2023) pada emiten properti secara empiris membuktikan bahwa pendekatan *Blended Valuation*, yakni memberikan pembobotan proporsional pada hasil penilaian DCF-FCFF dan kelipatan rasio valuasi pasar, mampu menghasilkan perhitungan target harga akhir yang jauh lebih objektif. Merespons fenomena depresiasi ekstrem pada saham PT Summarecon Agung Tbk, penelitian

Analisis Fundamental Dengan Metode Dcf-Fcff Dan Relative Valuation Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Pt Summarecon Agung Tbk

(Rofikhoh, et al.)

ini mensintesis metode representasi fundamental murni dan representasi realitas standar industri melalui pendekatan *Blended Valuation* guna meminimalisir bias asumsi serta menghasilkan rekomendasi keputusan investasi yang paling akurat bagi investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang selaras dengan karakteristik penelitian deskriptif kuantitatif yang mengakomodasi elemen eksploratif, prediktif, dan pengujian objektif. Objek penelitian ini adalah PT Summarecon Agung Tbk dengan membandingkannya terhadap perusahaan sejenis di sektor properti. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit selama periode 2021 hingga 2025, serta data pasar makroekonomi yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Bank Dunia. Tahapan analisis data diawali dengan melakukan evaluasi fundamental secara menyeluruh melalui pendekatan atas-bawah untuk membentuk asumsi dasar dalam menyusun proyeksi keuangan masa depan.

Selanjutnya, valuasi nilai intrinsik dihitung menggunakan metode arus kas terdiskonto dengan pendekatan arus kas bebas untuk perusahaan. Mengingat perusahaan diproyeksikan akan mengalami fase pertumbuhan ekspansif sebelum nantinya mencapai fase pertumbuhan yang stabil secara jangka panjang, perhitungan nilai perusahaan diaplikasikan menggunakan pemodelan dua tahap. Rumus yang digunakan dalam pemodelan arus kas dua tahap ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Value of firm} = \sum_{t=1}^{t=m} \frac{FCFF_t}{(1 + WACC_{hg})^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(1 + WACC_{hg})^n}$$

Dalam model tersebut, arus kas bebas didiskontokan menggunakan tingkat biaya modal rata-rata tertimbang untuk menarik nilai masa depan ke nilai saat ini. Biaya modal rata-rata tertimbang ini merepresentasikan tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan dengan menghitung proporsi biaya ekuitas dan biaya utang setelah pajak perusahaan. Formulasi yang digunakan sebagai tingkat diskonto utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$WACC = \frac{V_d}{V_d + V_e} r_d(1 - T) + \frac{V_e}{V_d + V_e} r_e$$

Keterangan dari formulasi tersebut mencakup proporsi nilai pasar utang V_d dan nilai pasar ekuitas V_e terhadap total modal, yang masing-masing dikalikan dengan biaya utang r_d yang telah disesuaikan dengan tingkat pajak efektif T , serta biaya ekuitas r_e yang dihitung menggunakan model penetapan harga aset modal.

Setelah nilai intrinsik berbasis arus kas fundamental perusahaan diperoleh, hasil tersebut disandingkan dengan metode penilaian pasar melalui pendekatan valuasi relatif. Pendekatan komparatif ini mengasumsikan bahwa pasar menilai aset secara efisien, sehingga perbandingan rasio finansial dari perusahaan dibanding di industri sejenis dapat memberikan indikasi kewajaran harga. Metrik utama yang digunakan adalah rasio harga terhadap laba atau *Price-to-Earnings Ratio* (P/E), yang diformulasikan sebagai berikut:

$$P/E \text{ Ratio} = \text{Harga Pasar Saham} / EPS$$

Untuk menentukan estimasi nilai wajar implisit dari saham yang diteliti, rasio P/E acuan yang berasal dari nilai tengah atau median industri dikalikan dengan pencapaian laba per saham perusahaan target. Formulasi penentuan harga wajarnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Wajar} = \text{Rasio P/E Median Industri} \times \text{EPS}$$

Dalam penerapannya, penelitian ini menggunakan dua instrumen pengukuran waktu yang komprehensif, yaitu rasio harga terhadap laba historis (*Trailing P/E*) dan rasio harga terhadap laba masa depan (*Forward P/E*). Penggunaan metrik historis atau *Trailing P/E* didasarkan pada akumulasi laba bersih perusahaan selama dua belas bulan terakhir. Metodologi ini sangat krusial diterapkan untuk mengeliminasi bias anomali musiman yang secara inheren melekat pada sektor properti akibat fluktuasi jadwal serah terima unit bangunan. Pendekatan ini berfungsi menetralkan siklus bisnis menjadi basis fundamental yang stabil guna melacak pergeseran ekspektasi pelaku pasar secara aktual.

Sementara itu, rasio masa depan atau *Forward P/E* digunakan untuk mengukur ekspektasi bursa saham terhadap profitabilitas entitas di masa mendatang. Perhitungan metrik ini dilakukan dengan membagi harga penutupan saham saat ini terhadap proyeksi laba per lembar saham pada tahun berikutnya. Dalam penerapannya, laporan keuangan dari seluruh entitas pembanding diproyeksikan menggunakan basis asumsi makroekonomi dan tingkat pertumbuhan sektoral yang persis sama dengan perusahaan target. Penyeragaman asumsi ini menciptakan landasan komparasi yang setara untuk menguji secara objektif bagaimana bursa menghargai masing-masing perusahaan saat dihadapkan pada skenario ekonomi dan krisis likuiditas yang serupa. Titik tengah atau median dari kedua pendekatan waktu ini kemudian dijadikan konsensus harga wajar komparatif pasar.

Hasil dari kedua metode penilaian utama tersebut, yakni nilai fundamental murni dari arus kas dan nilai komparatif dari kelipatan pasar, pada tahap akhir digabungkan melalui teknik valuasi campuran (*Blended Valuation*) untuk menetapkan target harga gabungan yang proporsional. Pengambilan keputusan investasi kemudian berpedoman pada perbandingan target harga gabungan tersebut terhadap harga pasar saham aktual guna merumuskan rekomendasi beli, tahan, atau jual bagi penanam modal secara objektif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1 Dasar Penetapan Asumsi Proyeksi Valuasi

Penyusunan proyeksi keuangan merupakan tahapan fundamental dalam implementasi metode *Discounted Cash Flow* (DCF). Proyeksi yang objektif tidak dapat sekadar bersandar pada ekstrapolasi data historis masa lalu, melainkan harus merefleksikan integrasi lanskap makroekonomi serta batas-batas kompetisi di dalam industri *real estate*. Oleh karena itu, formulasi asumsi dalam model keuangan ini didasarkan pada dua pilar analisis utama, yaitu analisis makroekonomi eksternal dan analisis struktural internal industri menggunakan kerangka kerja *Porter's Five Forces*. Dari sisi makroekonomi, asumsi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil nasional ditetapkan sebesar 4,7% berdasarkan konsensus proyeksi Bank Dunia untuk tahun 2026, yang juga dijadikan landasan untuk menetapkan tingkat pertumbuhan jangka panjang konstan (*Terminal Growth Rate*) perusahaan di level 4,7%. Meskipun dihadapkan pada perlambatan ekonomi, rekam jejak fundamental PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) dinilai mampu mempertahankan keunggulan pangsa pasarnya, sehingga asumsi tingkat pertumbuhan majemuk tahunan (CAGR) untuk pendapatan perseroan diproyeksikan lebih tinggi, yakni sebesar 7,1%.

Dari sisi internal industri, tekanan persaingan dan daya tawar pemasok ditransmisikan secara kuantitatif ke dalam asumsi margin dan struktur biaya perusahaan. Untuk mengakomodasi transmisi inflasi pada material konstruksi, rasio Beban Pokok Penjualan (COGS) diasumsikan membengkak hingga 50,0% dari pendapatan, sementara Beban Operasional (OPEX) dialokasikan sebesar 20,0%. Kendati demikian, perseroan diproyeksikan tetap mampu mempertahankan margin laba operasional (EBIT Margin) di level 30,0% berkat efisiensi model bisnis kota mandiri dan ketersediaan cadangan lahan yang ekstensif. Pada proyeksi neraca, krisis likuiditas makro direspons dengan asumsi siklus konversi kas yang sangat ketat. Manajemen diasumsikan memangkas periode penagihan piutang (*Days Sales Outstanding*) menjadi hanya 7 hingga 9 hari guna mempercepat aliran kas masuk, menoleransi perpanjangan periode umur persediaan (*Days Inventory Outstanding*) di kisaran 666 hingga 980 hari akibat penumpukan unit (*inventory glut*), dan mempercepat periode pelunasan utang usaha (*Days Payable Outstanding*) menjadi 7 hingga 12 hari karena hilangnya daya tawar terhadap pemasok bahan bangunan. Guna menopang siklus modal kerja yang berat ini, rasio utang terhadap ekuitas (DER) perseroan dipatok pada level eksposur yang tinggi, yakni 1,3x

2 Hasil Valuasi DCF-FCFF

Berlandaskan pada asumsi pertumbuhan pendapatan dan margin operasional yang telah ditetapkan, proyeksi laporan laba rugi dan arus kas perseroan untuk periode 2026 hingga 2030 disusun secara bertahap sebagai berikut:

Table 1 Proyeksi Laporan Laba Rugi SMRA

Period	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Pengembangan Properti	5,838	6,189	6,560	6,954	7,371
Investasi Properti	2,505	2,730	3,003	3,303	3,634
Lain-lain	1,040	1,102	1,168	1,238	1,313
Total Sales	9,383	10,021	10,732	11,496	12,318
COGS	4,692	5,011	5,366	5,748	6,159
Gross Profit	4,692	5,011	5,366	5,748	6,159
Total Operating Expense	1,881	2,009	2,151	2,304	2,469
Operating Profit (EBIT)	2,811	3,002	3,215	3,444	3,690
Non-Operating Income/Expense	(1,006)	(1,126)	(1,262)	(1,413)	(1,583)
Income Before Tax	1,805	1,875	1,953	2,030	2,107
Tax Expense	473	537	610	692	785
Net Income	1,332	1,338	1,343	1,338	1,322
CapEx	508	535	567	617	674
Depreciation & Amortization	577	675	766	740	580
NWC	6,949	6,467	5,935	5,348	4,698
Unlevered FCFF	1,836	1,961	2,074	2,049	1,877

Sumber: Data diolah, 2026

Pendapatan diproyeksikan tumbuh konsisten dari Rp9,38 Triliun pada 2026 menjadi Rp12,31 Triliun pada 2030. Namun, tingginya asumsi utang (DER 1,3x) memicu pembengkakan beban non-operasional yang meroket hingga Rp1,58 Triliun pada akhir periode proyeksi, menyebabkan Laba Bersih tertahan stagnan di kisaran Rp1,3 Triliun. Konsekuensi dari besarnya belanja modal dan modal kerja yang tertahan pada persediaan ini bermuara pada hasil proyeksi Arus Kas Bebas (*Unlevered FCFF*) yang hanya mampu tumbuh terbatas dari Rp1,83 Triliun (2026) hingga memuncak pada Rp2,07 Triliun (2028), sebelum menyusut ke level Rp1,87 Triliun pada tahun 2030.

Table 2 FCFF dan Perhitungan Nilai Intrinsik

Fiscal Year	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Unlevered Free Cash Flow	1,836	1,961	2,074	2,049	1,877
Projection Year	1	2	3	4	5
Present Value of Free Cash Flow	1,648	1,579	1,499	1,329	1,093

Implied Share Price Calculation	
Sum of PV of FCF	7,148
Growth Rate	4.7%
WACC	11.42%
Terminal Value	29,218
PV of Terminal Value	17,012
Enterprise Value	24,159
(+) Cash	2,059
(-) Debt	13,329
(-) Minority Interest	4,350
Equity Value	8,539
Shares Outstanding	16.51
Implied Share Price	517

Sumber: Data diolah, 2026

Arus kas bebas tersebut kemudian didiskontokan menggunakan asumsi *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang dihitung berdasarkan struktur risiko pasar saat ini. Asumsi biaya modal menetapkan tingkat suku bunga bebas risiko sebesar 6,15%, premi risiko pasar 6,13%, dan beta saham 0,46, yang menghasilkan ekspektasi pengembalian ekuitas (*Cost of Equity*) sebesar 9,0%. Di sisi lain, asumsi biaya utang sebelum pajak ditetapkan sebesar 15,65% dengan pajak efektif 18,0%, menghasilkan biaya utang setelah pajak sebesar 12,8%. Dengan porsi struktur modal yang terdiri atas 53,35% utang dan 46,60% ekuitas, penggabungan komponen ini menghasilkan WACC sebesar 11,42%. Penerapan tingkat diskonto 11,2% terhadap arus kas selama lima tahun menghasilkan nilai kini (*Present Value* dari FCF) sebesar Rp7,15 Triliun, sementara nilai sisa jangka panjang (*PV of Terminal Value*) tercatat sebesar Rp17,01

Triliun. Penjumlahan kedua komponen ini menghasilkan *Enterprise Value* sebesar Rp24,16 Triliun. Setelah disesuaikan dengan penambahan kas sebesar Rp2,05 Triliun serta pengurangan total utang Rp13,32 Triliun dan kepentingan minoritas Rp4,35 Triliun, diperoleh Nilai Ekuitas sebesar Rp8,53 Triliun. Dengan mendistribusikan kekayaan bersih ini kepada 16,509 miliar lembar saham yang beredar, hasil akhir dari valuasi nilai intrinsik dengan metode DCF-FCFF berada di tingkat Rp517 per lembar saham.

3. Hasil Valuasi *Multiple Relative P/E Ratio*

Pada tahapan komparasi pasar, kinerja perseroan dihadapkan pada asumsi sentimen bursa melalui metode *Relative Valuation* menggunakan metrik *Price-to-Earnings (P/E)*. Untuk menetapkan harga wajar, laba bersih SMRA disandingkan dengan rasio ekuilibrium dari kelompok perusahaan pembanding (*peers*) yang meliputi raksasa pengembang kota mandiri lainnya. Pada instrumen historis yang menetralkan anomali musiman, rasio acuan *Trailing P/E* dari median industri berada pada level 7,82x. Penggandaan patokan tersebut terhadap pencapaian laba bersih riil perseroan sebesar Rp1.205 Miliar menghasilkan estimasi harga wajar sebesar Rp570,4 per lembar saham.

Table 3 Multiple Relative P/E Ratio

CODE	Close 30/12/25	P/E Trailing	P/E Forward
SMRA	382	6.4	4.7
BSDE	905	6.3	4.9
CTRA	830	6.5	4.6
PWON	338	7.8	7.0
ASRI	163	40.0	13.4
APLN	105	3.7	2.7
PANI	12,600	279.9	121.4
JRPT	1,080	92.3	12.5
BKSL	139	62.0	31.3
Industry median		7.8	7.0
(*) Profit after tax		1,205	1,332
Equity value		9,417	9,329
(/) Outstanding shares		16.51	16.51
Fair price		570	565
Fair price (MEDIAN)			568

Sumber: data diolah,2026

Pada instrumen ekspektasi masa depan yang mengukur proyeksi profitabilitas berwawasan ke depan (*Forward P/E*), asumsi pertumbuhan sektoral yang telah diseragamkan bagi seluruh emiten menghasilkan rasio acuan industri sebesar 7,0x. Dengan mengalikan patokan tersebut pada proyeksi laba masa depan SMRA sebesar Rp1.331,6 Miliar, diperoleh estimasi harga wajar sebesar Rp565,1 per lembar. Untuk

menyelaraskan potensi bias antara pencapaian riil historis dan ekspektasi proyeksional masa depan, penelitian ini menarik titik tengah dari kedua hasil tersebut, sehingga konsensus hasil valuasi relatif menetapkan nilai wajar saham PT Summarecon Agung Tbk pada posisi Rp567,8 per lembar saham.

4. Hasil *Blended Valuation* dan Keputusan Investasi

Untuk menjembatani perbedaan antara representasi fundamental murni (DCF) yang rentan terhadap proyeksi jangka panjang, dengan representasi ekspektasi pasar (Relatif) yang rentan terhadap volatilitas sentimen, penelitian ini menyintesis kedua hasil valuasi tersebut melalui pendekatan *Blended Valuation*. Penentuan asumsi bobot pada valuasi gabungan ini didasarkan pada pendekatan konservatif, di mana metode DCF-FCFF yang merefleksikan kapasitas aktual perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang diberikan bobot dominan sebesar 70%. Sementara itu, metode *Relative Valuation* yang berperan sebagai faktor penyesuai atas realitas ekspektasi harga di pasar saham diberikan porsi bobot sebesar 30%

Table 4 Blended Valuation

Blended Valuation	Intric Price	Weighting	Weighted Value
DCF-FCFF	517	70%	362.07
Multiple P/E Relative	567.8	30%	170.33
Blended Target Price		100%	532.40

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan formulasi pembobotan tersebut, kontribusi nilai tertimbang dari DCF-FCFF menyumbang angka sebesar Rp362,07, sedangkan kontribusi nilai tertimbang dari *Relative Valuation* menyumbang angka sebesar Rp170,33. Akumulasi dari hasil persilangan metode ini menetapkan target harga gabungan atau *Blended Target Price* bagi saham PT Summarecon Agung Tbk secara aktual di posisi Rp532 per lembar saham. Jika indikasi target harga tersebut dikonfrontasikan langsung dengan patokan penutupan transaksi di bursa pada tingkat Rp382, dapat ditarik kesimpulan bahwa telah terjadi kesenjangan valuasi yang sangat material. Selisih apresiasi absolut sebesar Rp150 per lembar saham tersebut membuktikan bahwa saham perseroan sedang ditransaksikan jauh di bawah kewajaran kapasitas fundamentalnya (*undervalued*), sehingga menawarkan perlindungan investasi (*margin of safety*) yang substansial hingga 39,2%. Berlandaskan temuan tersebut, seluruh hipotesis penelitian diterima, yang sekaligus meresmikan rekomendasi strategis untuk mengakumulasi kepemilikan melalui keputusan Beli (*Buy*) atas instrumen saham ini.

KESIMPULAN

1. Berdasarkan hasil analisis fundamental komprehensif melalui pendekatan *top-down*, PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) terbukti memiliki ketahanan fundamental yang kokoh dalam menghadapi disrupsi makroekonomi dan perlambatan siklus industri properti. Meskipun dihadapkan pada tantangan makro seperti proyeksi perlambatan PDB di angka 4,7% serta tingginya suku bunga yang menekan daya beli masyarakat, perseroan tetap mampu

- mengamankan keunggulan kompetitifnya. Hal ini secara konsisten didukung oleh model bisnis pengembangan kawasan kota mandiri (*township development*) yang komprehensif, porsi pendapatan berulang (*recurring income*) yang stabil dari segmen investasi properti, serta penguasaan cadangan lahan (*land bank*) bernilai strategis yang pada akhirnya memberikan efisiensi margin laba operasional secara solid untuk jangka panjang.
2. pengelolaan likuiditas perusahaan mengalami tekanan dan menunjukkan tren penurunan yang konsisten dari tahun ke tahun. Penurunan *Current Ratio* hingga menyentuh level 1,08 kali dan *Quick Ratio* sebesar 0,33 kali pada tahun 2025 mengindikasikan bahwa pertumbuhan liabilitas lancar bergerak lebih cepat daripada aset lancarnya. Hal ini mencerminkan karakteristik modal kerja sektor properti yang sebagian besar masih tertanam dalam bentuk persediaan tidak lancar (proyek konstruksi berjalan) serta penggunaan kas internal secara agresif untuk penyelesaian proyek.
 3. Estimasi nilai intrinsik yang diukur menggunakan metode *Discounted Cash Flow* dengan pendekatan *Free Cash Flow to Firm* (DCF-FCFF) menghasilkan target harga wajar sebesar Rp517 per lembar saham. Perolehan nilai ini merepresentasikan kapasitas fundamental murni perseroan dalam menghasilkan arus kas riil di masa depan, yang telah disesuaikan secara logis dengan berbagai asumsi ketat, termasuk proyeksi beban utang yang tinggi (DER 1,3x), rasio beban operasional, dan belanja modal yang masif. Arus kas bebas tersebut kemudian berhasil ditarik ke nilai saat ini menggunakan instrumen tingkat diskonto *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebesar 11,2% serta tingkat pertumbuhan jangka panjang konstan sebesar 4,7%.
 4. Pada tahapan komparasi sentimen pasar melalui metode *Relative Valuation*, kinerja perseroan dievaluasi secara mendalam menggunakan instrumen *Trailing Price-to-Earnings* untuk mengeliminasi bias anomali musiman, serta *Forward Price-to-Earnings* untuk mengukur ekspektasi profitabilitas masa depan dibandingkan dengan rata-rata industri pengembang kota mandiri. Penilaian historis tersebut secara empiris menghasilkan estimasi harga wajar sebesar Rp570,4, sedangkan proyeksi masa depan menghasilkan estimasi sebesar Rp565,1 per lembar saham. Dengan menarik titik tengah atau median dari kedua pendekatan instrumen waktu tersebut, konsensus nilai wajar komparatif pasar untuk instrumen saham SMRA secara solid ditetapkan sebesar Rp567,8 per lembar saham.
 5. Guna menjembatani perbedaan rentang harga sekaligus meminimalisasi bias kelemahan teoretis dari representasi fundamental murni (DCF) dan representasi ekspektasi pasar (Relatif), penelitian ini berhasil mengintegrasikan kedua metode tersebut melalui teknik *Blended Valuation*. Dengan menerapkan pendekatan secara konservatif yang mengalokasikan bobot dominan sebesar 70% pada model arus kas DCF-FCFF sebagai representasi utama kapasitas penciptaan nilai jangka panjang dan proporsi bobot sebesar 30% pada penilaian *Relative Valuation* sebagai faktor penyesuaian atas realitas ekspektasi harga pasar diperoleh target harga final gabungan yang objektif sebesar Rp532 per lembar saham.
 6. Berhadapan secara aktual dengan realita transaksi di bursa saham, di mana harga penutupan saham SMRA berada tertahan pada level Rp382 pada saat periode analisis ini dilakukan,

indikasi target harga gabungan sebesar Rp532 memvalidasi secara meyakinkan bahwa saham perseroan sedang ditransaksikan jauh di bawah kewajaran kapasitas fundamentalnya (*undervalued*). Kesenjangan disparitas harga yang terlampau signifikan ini pada akhirnya menawarkan ruang perlindungan investasi (*margin of safety*) yang sangat lebar dan aman bagi investor, yakni mencapai batas 39,2%. Berlandaskan pada temuan empiris yang komprehensif tersebut, rekomendasi strategis mutlak yang dirumuskan bagi para penanam modal adalah segera mengeksekusi keputusan Beli (*Buy*) guna mengoptimalkan potensi apresiasi nilai di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwijaya, A. A., & Murtaqi, I. (2024). Stock Valuation Of Pt. Panca Budi Idaman, Tbk. (Pbid) Based On Free Cash Flow To The Firm And On Relative Valuation. *International Journal Of Current Science Research And Review*, 07(08). <https://doi.org/10.47191/Ijcsrr/V7-I8-24>
- Alkobar, Z. S., Karyatun, S., & Digidowiseiso, K. (2024). Analysis Of The Effect Of Cash Turnover, Inventory Turnover, And Receivables Turnover On Profitability In Manufacturing Companies Listed On The Idx For The 2019-2021 Period. *Syntax Transformation*, 5(2), P.
- Amanda, I. R. (2019). The Impact Of Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, Current Ratio And Debt To Equity Ratio On Profitability.
- Anas Wahid Maulana, & Isnan Sayid Maulana. (2024). Dinamika Inflasi Di Indonesia Terhadap Daya Beli Masyarakat Pada Tinjauan Ekonomi Makro. *Moneter : Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 2(2), 20–29. <https://doi.org/10.61132/Moneter.V2i2.437>
- Anggaranti, A. (2011). Analisis Nilai Intrinsik Pt Charoen Pokhpand Indonesia Dan Pt Sierad Produce Dengan Menggunakan Metode Free Cash Flow To The Firm, Free Cash Flow To Equity, Dan Relative Valuation.
- Bejleri, E., Kraja, Y. B., & Memaj, G. (2024). Porter Framework Vs A More Extended Framework. *International Journal Of Religion*, 5(9), 115–124. <https://doi.org/10.61707/8aa0e811>
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation 3rd Edition*.
- Damodaran, A. (2012). *Damodaran On Valuation*. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/>
- Desfitra, M. S., Aulia, Z., Utami, R. P., & Fitriana, N. (2024). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. In *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital* (Vol. 02, Number 01).
- Diputra, V. D. C., & Rikumahu, B. (2024). Stock Valuation Before And After The Covid-19 Pandemic: Free Cash Flow To Firm (Fcff) And Relative Valuation Approach With Discounted Cash Flow (Dcf) Valuation Method. *Journal Of Multidisciplinary Academic Business Studies*, 1(4), 471–490. <https://doi.org/10.35912/Jomabs.V1i4.2231>
- Febi Amelia Putri, Nurman Nurman, Annisa Paramaswary Aslam, Anwar Ramli, & Anwar Anwar. (2025). Penggunaan Capital Asset Pricing Model (Capm) Untuk Menilai Kelayakan Investasi Pada Saham Indeks Idx30 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2019-2023. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, 3(2), 01–17. <https://doi.org/10.54066/Jmbe-Itb.V3i2.3025>

- Frensidi, B., Pelealu, R. J., & Robiyanto, R. (2020). Analysis Of Equity Valuation Models And Target Price Accuracy: An Evidence From Analyst Reports In Indonesia. *Sage Open*, 10(4). <https://doi.org/10.1177/2158244020949507>
- Gulo, J., & Sembiring, J. C. (2024). The Influence Of Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Company Size, And Sales Growth On Profit Growth (In Manufacturing Companies Registered On Bei In 2019-2022).
- Harjunawatim, S., & Hendarsih, I. (2020). Pengaruh Pengangguran Dan Inflasi Terhadap Produk Domestik Bruto Indonesia Tahun 2009-2019. *Jurnal Pendidikan Dan Kewirausahaan*, 7.
- Hartono, H. W., & Noveria, A. (2023). Stock Valuation Of Indonesia Property Company Using Blended Valuation Method (Case Study Of Pt. Pakuwon Jati, Tbk). *European Journal Of Business And Management Research*, 8(2), 186–188. <https://doi.org/10.24018/Ejbm.2023.8.2.1851>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/Ijefi.8595>
- Khalishah, K., Girsang, M., & Sitanggang, I. (2024). Systemtis Literature Review : Analisis Faktor Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar Amerika Serikat. <https://journal.cattleyadf.org/index.php/jasmien/index>
- Khanafi, M. R., Kautsar, A., & Paramita, R. A. S. (2024). Stock Valuation Analysis Using The Discounted Cash Flow (Dcf) Method With The Free Cash Flow To Firm (Fcff): Study Case Of Pt Transkon Jaya Tbk. *Journal Of Business And Management Review*, 5(3), 205–214. <https://doi.org/10.47153/Jbmr53.9332024>
- Khoer, M., Huda Mubaarok, S., Jaelani, I., Mutakin, K., & Perbankan Syariah Stai Putra Galuh Ciamis, P. (2024). Pengaruh Current Ratio Dan Total Assets Turn Over Terhadap Return On Assets. 21, 1. <https://journal.uniku.ac.id/index.php/equilibrium>
- Majka, M. (2024). Weighted Average Cost Of Capital. <https://www.researchgate.net/publication/385777864>
- Manalu, S. S., Teguh, F. S., & Denny Tewu, M. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Pt Telkom Indonesia (Persero) Tbk Melalui Analisis.
- Mehzabin, S., Shahriar, A., Hoque, M. N., Wanke, P., & Azad, Md. A. K. (2023). The Effect Of Capital Structure, Operating Efficiency And Non-Interest Income On Bank Profitability: New Evidence From Asia. *Asian Journal Of Economics And Banking*, 7(1), 25–44. <https://doi.org/10.1108/Ajeb-03-2022-0036>
- Mohamad Osama Fares, M. (2024). Financial Analysis. <https://doi.org/10.13140/Rg.2.2.18446.16961>
- Mulyanto, T., & Hamizar, A. (2024). Feasibility Analysis Of Boba Beverage Business In Ambon City: Case Study Based On Porter's Five Forces. Rangkiang: *Journal Of Islamic Economics And Business*. <https://doi.org/10.55849/Rangkiang.V1i1.1>
- Nurwulandari, A., & Wahid, R. S. (2023). The Effect Of Debt-To-Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio, And Total Asset Turnover On Stock Price: The Intervening Effect Of Intrinsic Value In Indonesia's Retail Business. *Shirkah: Journal Of Economics And Business*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.22515/Shirkah.V9i1.630>

- Oganga, S. (2024). Evolution Of The Capital Market. *Quest Journals Journal Of Research In Business And Management*, 12, 2347–3002. [Www.questjournals.org](http://www.questjournals.org)
- Pangarkar, N., & Prabhudesai, R. (2024). Using Porter's Five Forces Analysis To Drive Strategy. *Global Business And Organizational Excellence*, 43(5), 24–34. <https://doi.org/10.1002/joe.22250>
- Pawar, S., & Hole, Y. (2019). Porter's Five Forces Model.
- Putra, S. (2017). Analisis Industri Pangan Sub Sektor Industri Makanan Ringan Kue Bangkit Dan Bolu. *Jom Fekon*, Vol. 4 No. 1.
- Qin, Z. (2024). The Application Of Capm Model In Stocks Investment And Alternatives Models Of Capm. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/131/2024.18423>
- Razullah, M., & Sumarni, I. (2024). Pengaruh Gross Profit Margin (Gpm) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sektor Bahan Baku Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2021-2022.
- Ross, S. A. ., Westerfield, Randolph., & Jaffe, J. F. . (2013). *Corporate Financial*. McGraw-Hill/Irwin.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals Of Corporate Finance*.
- Runis Makkulau, A., & Yuana, I. (2021). Penerapan Analisa Fundamental Dan Technical Analysis Sebagai Upaya Dalam Meningkatkan Keinginan Investasi Mahasiswa Di Pasar Modal Syariah. *Yume : Journal Of Management*, 4(3), 165–180. <https://doi.org/10.37531/Yume.Vxix.432>
- Saputra, D., Yudha, A. M., & Ulnisa, T. (2024). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021. *Jaf- Journal Of Accounting And Finance*, 8(1), 54. <https://doi.org/10.25124/jaf.v8i1.7224>
- Semeru, M., & Murtaqi, I. (2024). Stock Valuation Of Pt Widodo Makmur Perkasa Tbk By Using Discounted Cash Flow Method And Relative Valuation. *International Journal Of Current Science Research And Review*, 07(12). <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V7-I12-11>
- Setnowati, L., Marthika, D., & Andhityara, R. (2023). Analisis Laporan Keuangan.
- Trisnowati, Y., & Muditomo, A. (2021). Covid-19 And Stock Market Reaction In Indonesia. *Journal Of Accounting And Investment*, 22(1), 23–36. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i1.8859>
- Tutcu, B., Kayakuş, M., Terzioğlu, M., Ünal Uyar, G. F., Talaş, H., & Yetiz, F. (2024). Predicting Financial Performance In The It Industry With Machine Learning: Roa And Roe Analysis. *Applied Sciences (Switzerland)*, 14(17). <https://doi.org/10.3390/app14177459>
- Widiyani, Z. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Pada Pt Acset Indonusa Tbk Tahun 2020-2022. In *Jaksya: Jurnal Akuntansi Syariah (Vol. 4, Number 1)*.
- Yuan, Q., Zhang, J., Robert, D., Mohajerani, A., Tran, P., Zhang, G., & Pramanik, B. K. (2024). Life Cycle Assessment Of Ceramic Tiles Manufactured Using Industrial Waste Fly Ash. *Journal Of Building Engineering*, 97. <https://doi.org/10.1016/j.job.2024.110775>
- Yudaruddin, R., Lesmana, D., Halil Ekşi, İ., Ginn, W., & Tabash, M. I. (2025). The Red Sea Conflict And Market Reactions: Examining The Role Of Military Strength In Financial Markets. *Peace Economics, Peace Science And Public Policy*. <https://doi.org/10.1515/peps-2024-0052>