



Identifikasi Saham *Undervalued* Sektor Makanan dan Minuman Berbasis PER dan PBV (BEI 2021–2025)

Rani Selfia Sipayung¹, Dhea Yurike Silaban², Ruhama Girsang³, Putri Kemala Dewi Lubis^{4*}

¹⁻⁴ Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Medan

*Penulis Korespondensi: putrikemala@unimed.ac.id

Abstract. *Shares trading below their intrinsic value present compelling return opportunities, particularly for long-term investors. This study aims to assess the valuation of eight food-and-beverage issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the 2021–2025 period using two market-based valuation instruments: the Price to Earnings Ratio (PER) and the Price to Book Value (PBV). A quantitative descriptive design was employed, and a purposive sampling technique selected eight issuers: INDF, ICBP, MYOR, ROTI, GOOD, CLEO, CMRY, and CAMP. The sectoral benchmarks obtained were an average industry PER of 22.64 times and an average industry PBV of 3.45 times. Comparative analysis reveals that INDF (PER 7.38x; PBV 0.59x), ICBP (PER 17.60x; PBV 1.83x), ROTI (PER 18.86x; PBV 2.47x), and CAMP (PER 16.59x; PBV 1.78x) are undervalued relative to the industry average and therefore merit consideration as buy candidates, while MYOR, GOOD, CLEO, and CMRY are overvalued. INDF emerges as the most attractive investment candidate because its PBV remained consistently below 1.00 throughout the observation window, a condition recognized in value-investing literature as deeply undervalued. The findings reinforce the argument that combining PER and PBV serves as a reliable tool for identifying high-potential stocks from a fundamental analysis perspective.*

Keywords: *Food and Beverage; Indonesia Stock Exchange; Intrinsic Value; Investment Decision; Undervalued Stocks.*

Abstrak. Saham yang diperdagangkan di bawah nilai wajarnya menawarkan peluang keuntungan yang menarik, terutama bagi investor berorientasi jangka panjang. Kajian ini bermaksud menelaah kondisi valuasi saham delapan emiten sub-sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) rentang waktu 2021 hingga 2025, dengan memanfaatkan dua instrumen pengukuran berbasis pasar, yakni Price to Earnings Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV). Rancangan penelitian bersifat deskriptif kuantitatif; pengambilan sampel dilakukan secara purposive sehingga terpilih delapan emiten: INDF, ICBP, MYOR, ROTI, GOOD, CLEO, CMRY, dan CAMP. Tolok ukur sektoral yang diperoleh adalah rata-rata PER industri 22,64 kali dan rata-rata PBV industri 3,45 kali. Hasil komparasi memperlihatkan bahwa INDF (PER 7,38x; PBV 0,59x), ICBP (PER 17,60x; PBV 1,83x), ROTI (PER 18,86x; PBV 2,47x), dan CAMP (PER 16,59x; PBV 1,78x) termasuk dalam kelompok saham yang dinilai lebih murah dari rata-rata industri (*undervalued*), sehingga layak dipertimbangkan untuk dibeli. Keempat emiten lainnya MYOR, GOOD, CLEO, dan CMRY berada pada posisi *overvalued*. INDF tampil sebagai kandidat investasi paling menarik lantaran PBV-nya yang secara konsisten berada di bawah angka 1 sepanjang periode amatan, sebuah kondisi yang dalam literatur *value investing* dikenal sebagai *deep undervalued*. Temuan ini memperkuat argumen bahwa kombinasi PER dan PBV merupakan instrumen yang andal dalam memilah saham berpotensi tinggi dari sudut pandang analisis fundamental.

Kata kunci: Bursa Efek Indonesia; Keputusan Investasi; Makanan dan Minuman; Nilai Intrinsik; Saham yang *Undervalued*.

1. LATAR BELAKANG

Sebagai salah satu komponen penting dalam sistem keuangan nasional, pasar modal memungkinkan terjadinya pertemuan antara pihak yang memiliki surplus dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang. Di sisi investor, keberadaan pasar modal membuka akses terhadap berbagai instrumen investasi yang berpotensi menghasilkan imbal hasil dalam bentuk *capital gain* maupun *dividen*. Namun, potensi keuntungan tersebut hanya

dapat diraih secara optimal apabila investor mampu melakukan penilaian yang tepat atas kewajaran harga saham sebelum mengambil keputusan transaksi.

Di antara beragam metode penilaian yang tersedia, pendekatan rasio pasar khususnya Price to Earnings Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) terbukti efisien dan banyak diaplikasikan oleh praktisi maupun akademisi (Manurung et al., 2023). PER mengukur seberapa besar premium yang dibayar pasar atas setiap unit laba perusahaan, sedangkan PBV mencerminkan selisih antara persepsi pasar dengan nilai buku aset bersih emiten. Ketika kedua rasio ini berada di bawah rata-rata industri, terbuka kemungkinan bahwa saham bersangkutan belum sepenuhnya dihargai oleh pasar kondisi inilah yang lazim disebut sebagai undervalued.

Sub sektor makanan dan minuman dipilih sebagai objek kajian karena karakteristiknya sebagai industri defensif: produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan sehari-hari sehingga permintaannya relatif tidak terpengaruh oleh guncangan siklus bisnis. Akan tetapi, rentang tahun 2021–2025 mencatat deretan tantangan yang cukup kompleks bagi sektor ini mulai dari lonjakan harga komoditas pascapandemi COVID-19, ketatnya tekanan inflasi, kenaikan suku bunga acuan, hingga peralihan pola konsumsi masyarakat. Kombinasi faktor tersebut memicu fluktuasi harga saham yang pada akhirnya menciptakan kesenjangan antara nilai pasar dan nilai fundamental emiten.

Sejumlah studi terdahulu mengonfirmasi keandalan rasio PER dan PBV sebagai penanda kondisi valuasi. (Publishing, 2026) menunjukkan kemampuan PER dalam menilai kelayakan harga saham di BEI, sementara (Rohimah Siti, 2026) menemukan keterkaitan signifikan antara PBV dengan pergerakan harga saham di sektor konsumen. Rasio Price to Earnings Ratio (PER) digunakan untuk menghitung nilai intrinsik saham yang selanjutnya dibandingkan dengan harga pasar saham guna menentukan kondisi valuasi saham, apakah berada pada kondisi overvalued, undervalued, atau dinilai wajar (Nur Aizya et al., 2025). Berdasarkan dari temuan-temuan tersebut, penelitian ini berupaya menyajikan potret valuasi saham delapan emiten makanan dan minuman secara lebih sistematis menggunakan pendekatan komparatif berbasis rata-rata industri.

Tiga pokok permasalahan yang menjadi fokus kajian adalah: (1) bagaimana dinamika rasio PER dan PBV emiten terpilih selama 2021–2025; (2) di mana posisi valuasi masing-masing saham relatif terhadap tolok ukur sektoral; dan (3) emiten mana saja yang dapat dikualifikasikan sebagai saham dengan harga di bawah nilai wajar (undervalued stock).

2. KAJIAN TEORITIS

Analisis Fundamental sebagai Kerangka Penilaian Saham

Dalam praktik investasi, penilaian terhadap kewajaran harga saham dapat ditempuh melalui dua jalur utama: analisis teknikal yang bertumpu pada data historis harga dan volume perdagangan, serta analisis fundamental yang mengedepankan kondisi keuangan dan prospek bisnis perusahaan. Penelitian ini menggunakan kerangka yang kedua, di mana nilai intrinsik saham diestimasi berdasarkan laporan keuangan emiten, kemudian dikomparasikan dengan harga yang berlaku di pasar untuk menetapkan posisi valuasi.

Menurut (Tandelilin, 2018), inti dari analisis fundamental adalah keyakinan bahwa harga pasar saham pada akhirnya akan konvergen menuju nilai sesungguhnya dari perusahaan. Implikasi praktisnya: apabila harga pasar saat ini masih berada di bawah nilai intrinsik, investor yang masuk pada titik tersebut berpotensi menikmati apresiasi nilai di kemudian hari. (Damodaran, 2022) menambahkan bahwa kemampuan mengidentifikasi kesenjangan antara harga pasar dan nilai intrinsik baik berupa diskon maupun premium merupakan fondasi dari strategi value investing yang berhasil.

Rasio PER: Mengukur Kelipatan Laba

Price to Earnings Ratio (PER) diformulasikan sebagai perbandingan antara harga saham pasar dengan laba per lembar saham (Earnings Per Share/EPS). Secara matematis: $PER = \text{Harga Saham} \div \text{EPS}$. Besaran PER menggambarkan berapa kelipatan yang bersedia dibayar investor untuk memperoleh satu satuan laba perusahaan. Semakin kecil nilai PER relatif terhadap rata-rata industri sejenis, semakin ekonomis harga yang ditawarkan atas kemampuan laba emiten tersebut sebuah sinyal yang umumnya diinterpretasikan sebagai kondisi undervalued (Tandelilin, 2018).

PER yang rendah tidak selalu positif secara mutlak; rendahnya nilai ini bisa pula mencerminkan ekspektasi pertumbuhan yang terbatas atau adanya faktor risiko struktural pada emiten bersangkutan. Oleh karena itu, interpretasi PER yang akurat harus selalu dikontekstualisasikan dengan kondisi industri dan kualitas fundamental perusahaan secara keseluruhan (Olbert, 2024).

Rasio PBV: Membaca Nilai Aset Bersih

Price to Book Value (PBV) membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar (Book Value Per Share/BVPS), menggunakan formula: $PBV = \text{Harga Saham} \div \text{BVPS}$. Rasio ini memberikan gambaran sejauh mana pasar menilai aset bersih perusahaan melebihi atau justru di bawah pencatatannya di laporan keuangan.

(Damodaran, 2022) menegaskan bahwa PBV di bawah satu kali merupakan sinyal kuat bahwa saham diperdagangkan lebih murah daripada nilai aset bersihnya kondisi yang dalam dunia investasi nilai dikenal dengan istilah *deep undervalued*. Situasi ini dapat terjadi karena berbagai alasan, mulai dari kurangnya perhatian analisis, kompleksitas struktur bisnis, hingga sentimen negatif sementara yang menutupi potensi fundamental jangka panjang emiten.

Sejalan dengan pandangan tersebut, (Pulley & Sprecher, 1978) menambahkan bahwa rasio PBV sering digunakan sebagai indikator untuk mengidentifikasi saham-saham “salah harga” (*mispriced*), di mana PBV yang rendah kerap menjadi karakteristik utama dari *value stocks* yang berpotensi memberikan imbal hasil tinggi di masa depan. Meskipun demikian, investor tetap harus selektif; sebagaimana diperingatkan oleh Benjamin Graham dalam konsep *margin of safety*-nya, PBV yang rendah baru benar-benar menjadi peluang emas jika didukung oleh kondisi keuangan yang sehat, guna memastikan bahwa rendahnya nilai pasar bukan disebabkan oleh penurunan kualitas aset secara permanen (*value trap*).

Kerangka Penentuan Undervalued dan Overvalued

Penentuan status valuasi dalam penelitian ini mengadopsi pendekatan komparatif berbasis industri yang dikembangkan (Tandelilin, 2018). Suatu saham dikategorikan *undervalued* apabila rata-rata PER dan PBV-nya lebih rendah daripada tolok ukur sektoral, yang mengisyaratkan tersedianya selisih keamanan (*margin of safety*) bagi investor. Sebaliknya, bila kedua rasio tersebut melampaui rata-rata industri, saham bersangkutan diklasifikasikan sebagai *overvalued* diperdagangkan di atas harga yang semestinya sehingga mengandung potensi koreksi yang lebih besar di masa mendatang.

Pendekatan ini sejalan pula dengan prinsip investasi nilai (*value investing*) yang dirumuskan (Graham & Dodd, 1934) dalam *Security Analysis*. Mereka menegaskan bahwa pasar dalam jangka pendek bertindak seperti mesin pemungut suara (*voting machine*) yang digerakkan oleh psikologi massa, emosi, dan spekulasi, bukan sebagai mesin penimbang (*weighing machine*) yang mengukur nilai riil fundamental perusahaan. Graham dan Dodd menyatakan bahwa ketika harga pasar membubung jauh di atas nilai intrinsiknya akibat ekspektasi pertumbuhan yang berlebihan atau tren sektoral sesaat, saham tersebut kehilangan seluruh “selisih keamanan” (*margin of safety*). Akibatnya, deviasi positif yang terlalu lebar antara harga pasar dan nilai buku ekuitas (PBV) atau laba perusahaan (PER) menciptakan kerentanan finansial yang tinggi bagi investor, di mana penurunan harga yang tajam menjadi sebuah kepastian matematis ketika pasar mulai kembali rasional dan mengoreksi harga saham menuju nilai fundamentalnya yang sebenarnya.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini tergolong dalam penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Syafnidawaty, 2025) metode penelitian kuantitatif merupakan metode ilmiah yang datanya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik. Sementara itu, penelitian deskriptif bertujuan memberikan gambaran yang akurat mengenai suatu fenomena atau situasi tertentu secara sistematis dan faktual (Anak, 2008). Kombinasi keduanya dipilih karena data yang digunakan dalam penelitian ini sepenuhnya bersifat numerik, yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Melalui pendekatan ini, peneliti berupaya mendeskripsikan dan menganalisis tingkat valuasi saham dengan menggunakan rasio Price to Earnings Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) sebagai instrumen penilaian, guna mengidentifikasi saham yang tergolong undervalued pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data yang digunakan sepenuhnya bersifat sekunder, yakni laporan keuangan tahunan berstatus audited dan data harga saham penutupan akhir tahun. Sumber perolehan data mencakup portal resmi BEI (idx.co.id) serta situs resmi masing-masing emiten.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI. Dari populasi tersebut, sampel disaring menggunakan teknik purposive sampling dengan tiga syarat: (1) aktif terdaftar dan diperdagangkan secara berkesinambungan sepanjang 2021–2025; (2) menerbitkan laporan keuangan audited yang lengkap untuk setiap tahun amatan; dan (3) tidak pernah mengalami delisting maupun suspensi perdagangan selama kurun waktu penelitian. Kedelapan emiten yang lolos kriteria tersebut adalah INDF, ICBP, MYOR, ROTI, GOOD, CLEO, CMRY, dan CAMP.

Empat variabel dioperasionalkan secara terukur. EPS (laba bersih ÷ jumlah saham beredar) dan BVPS (total ekuitas ÷ jumlah saham beredar) berfungsi sebagai variabel antara, sementara PER (harga saham ÷ EPS) dan PBV (harga saham ÷ BVPS) merupakan variabel utama analisis valuasi.

Prosedur analisis data ditempuh dalam lima tahap berurutan: (i) menghitung EPS dan BVPS tahunan dari data laporan keuangan; (ii) menghitung PER dan PBV tahunan untuk tiap emiten; (iii) menentukan rata-rata PER dan PBV per emiten selama periode 2021–2025; (iv) menghitung rata-rata industri sebagai tolok ukur sektoral; dan (v) mengkomparasikan posisi masing-masing emiten terhadap rata-rata industri guna menetapkan status valuasi dan implikasi investasinya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Profil Singkat Delapan Emiten Sampel

Kedelapan emiten yang menjadi sampel mencakup ragam subsegmen industri secara representatif. INDF dan ICBP mendominasi segmen mie instan dan produk konsumen bermerek; MYOR beroperasi di segmen biskuit, permen, dan kopi dengan penetrasi ekspor ke lebih dari 90 negara; ROTI menguasai pasar roti segar industri; GOOD menggarap segmen makanan ringan berbasis kacang; CLEO berfokus pada air minum dalam kemasan dengan ekspansi agresif ke luar Pulau Jawa; CMRY memimpin ceruk dairy premium; dan CAMP merupakan salah satu produsen es krim tertua di Indonesia. Keragaman subsegmen ini menjamin bahwa analisis valuasi yang dihasilkan mencerminkan kondisi sektoral secara lebih menyeluruh.

Dinamika Earnings Per Share (EPS) 2021–2025

Earnings Per Share (EPS) merupakan indikator profitabilitas yang menunjukkan besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar. EPS dihitung dengan rumus:

$$EPS = \text{Laba Bersih} \div \text{Jumlah Saham Beredar}$$

Semakin tinggi nilai EPS, semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan per lembar saham, yang pada umumnya mencerminkan kinerja fundamental yang lebih baik (Ester Pelmelay & Darwin Borolla, 2021). Hasil perhitungan EPS delapan emiten selama periode 2021–2025 tersaji sebagaimana pada Tabel 1.

Tabel 1. Earnings Per Share (EPS) Emiten 2021–2025 (dalam Rupiah).

Emiten	2021	2022	2023	2024	2025	Rata-Rata
INDF	Rp870	Rp724	Rp928	Rp984	Rp1.217	Rp944,60
ICBP	Rp549	Rp393	Rp600	Rp607	Rp791	Rp588,00
MYOR	Rp53	Rp87	Rp143	Rp144	Rp156	Rp116,60
ROTI	Rp46,74	Rp75,76	Rp59,49	Rp55,50	Rp71,94	Rp61,89
GOOD	Rp11,54	Rp10,81	Rp15,93	Rp14,35	Rp14,35	Rp13,40
CLEO	Rp15,06	Rp14,13	Rp25,00	Rp39,00	Rp34,28	Rp25,49
CMRY	Rp99,59	Rp133,66	Rp156,31	Rp160,42	Rp176,71	Rp145,34
CAMP	Rp16,87	Rp20,60	Rp21,65	Rp16,50	Rp12,71	Rp17,67

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan emiten (2021–2025).

Secara keseluruhan, tren EPS mayoritas emiten bergerak ke arah yang positif selama lima tahun pengamatan. MYOR mencatat akselerasi pertumbuhan paling menonjol, di mana EPS-nya melonjak hampir tiga kali lipat dari Rp53 menjadi Rp156 sebuah pencapaian yang didorong oleh kombinasi kenaikan volume ekspor, penguatan harga jual produk, dan efisiensi

biaya yang lebih baik. CMRY juga menunjukkan konsistensi pertumbuhan yang solid, dengan EPS bertumbuh sekitar 77% dari Rp99,59 ke Rp176,71, seiring meningkatnya adopsi gaya hidup sehat di kalangan konsumen urban.

INDF dan ICBP memimpin secara absolut berkat skala bisnisnya yang jauh lebih besar, meski keduanya sempat mengalami tekanan pada 2022 akibat gangguan rantai pasok global dan khusus ICBP beban bunga pascaakuisisi Pinehill. Setelah 2022, laba kedua emiten ini pulih secara konsisten. Di kutub yang berlawanan, CAMP menjadi satu-satunya emiten yang mencatat tren menurun, dengan EPS tergerus dari Rp16,87 ke Rp12,71 akibat kombinasi kenaikan biaya produksi dan intensifikasi persaingan di segmen es krim.

Perkembangan Book Value Per Share (BVPS) 2021–2025

Book Value Per Share (BVPS) atau nilai buku per lembar saham mencerminkan besarnya kekayaan bersih (ekuitas) perusahaan yang dimiliki oleh setiap lembar saham. BVPS dihitung dengan rumus:

$$BVPS = \text{Total Ekuitas} \div \text{Jumlah Saham Beredar}$$

BVPS menjadi dasar perhitungan rasio PBV dan mencerminkan kekuatan aset bersih perusahaan. Semakin tinggi BVPS, semakin besar nilai aset bersih yang menjadi ‘jaminan’ atas setiap lembar saham (Danuarta Santosa Suryadi & Dana, 2023). Hasil perhitungan BVPS delapan emiten selama 2021–2025 tersaji sebagaimana pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Perhitungan BVPS (Book Value Per Share) 2021–2025 (dalam Rupiah).

Emiten	2021	2022	2023	2024	2025	Rata-Rata
INDF	Rp9.867	Rp10.663	Rp11.442	Rp12.413	Rp13.694	Rp11.616
ICBP	Rp4.711	Rp4.928	Rp5.328	Rp5.749	Rp6.318	Rp5.407
MYOR	Rp533	Rp574	Rp679	Rp734	Rp841	Rp672
ROTI	Rp488	Rp436	Rp428	Rp448	Rp474	Rp455
GOOD	Rp83	Rp91	Rp112	Rp122	Rp132	Rp108
CLEO	Rp83	Rp88	Rp105	Rp130	Rp153	Rp112
CMRY	Rp592	Rp663	Rp740	Rp812	Rp909	Rp743
CAMP	Rp174	Rp160	Rp162	Rp159	Rp171	Rp165

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan emiten (2021–2025).

BVPS mencerminkan kekayaan bersih perusahaan yang menjadi hak setiap lembar saham. INDF mempertahankan posisinya sebagai emiten dengan BVPS tertinggi (rata-rata Rp11.616), tumbuh stabil dari Rp9.867 ke Rp13.694 mencerminkan akumulasi ekuitas yang konsisten dan basis aset yang sangat kuat. CLEO dan CMRY mencatat pertumbuhan BVPS persentase tertinggi, masing-masing sekitar 84% dan 54%, mengindikasikan kapasitas kedua perusahaan untuk memperkuat pondasi ekuitasnya meskipun pengeluaran modal untuk

ekspansi cukup besar. ROTI relatif stagnan, sementara BVPS GOOD yang tampak rendah secara nominal semata-mata merupakan konsekuensi dari jumlah saham beredar yang mencapai lebih dari 36 miliar lembar bukan cerminan lemahnya posisi ekuitas secara absolut.

Analisis Price to Earnings Ratio (PER)

Rata-rata PER industri ditetapkan sebesar 22,64x, diperoleh dari rata-rata seluruh PER emiten sampel selama periode penelitian. Tabel 3 menyajikan PER tahunan beserta status valuasi berdasarkan tolok ukur tersebut.

Tabel 3. Price to Earnings Ratio (PER) Emiten 2021–2025 | Rata-Rata Industri = 22,64x.

Emiten	2021	2022	2023	2024	2025	Rata-Rata	Status
INDF	7,27x	9,29x	6,95x	7,83x	5,57x	7,38x	Undervalued
ICBP	15,85x	25,45x	17,62x	18,74x	10,37x	17,60x	Undervalued
MYOR	38,49x	28,74x	17,41x	19,31x	13,65x	23,52x	Overvalued
ROTI	29,10x	17,42x	19,33x	17,48x	10,98x	18,86x	Undervalued
GOOD	45,49x	48,57x	26,99x	28,71x	25,78x	35,11x	Overvalued
CLEO	31,21x	39,28x	28,40x	40,38x	13,59x	30,57x	Overvalued
CMRY	34,14x	31,80x	25,65x	33,66x	31,97x	31,45x	Overvalued
CAMP	17,19x	14,85x	18,57x	15,52x	16,84x	16,59x	Undervalued

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan emiten (2021–2025).

Temuan paling mencolok berasal dari INDF yang mencatat rata-rata PER hanya 7,38x kurang dari sepertiga rata-rata industri. Kondisi ini tidak serta-merta berarti perusahaan berkualitas buruk; lebih tepat dipahami sebagai konsekuensi dari struktur konglomerasi INDF yang kompleks, di mana investor cenderung menerapkan diskon holding company atas valuasinya. ICBP (17,60x) dan ROTI (18,86x) juga berada di bawah tolok ukur industri, keduanya menunjukkan tren pemulihan PER yang sehat setelah sempat melonjak akibat tekanan laba pada 2021–2022.

Di sisi lain, GOOD mencetak rata-rata PER tertinggi (35,11x) yang ironisnya dipicu oleh EPS yang sangat kecil per lembar akibat jumlah saham beredar yang masif bukan karena premium pertumbuhan yang kuat. CLEO mengalami fluktuasi PER paling ekstrem: dari 31,21x (2021) menyentuh puncak 40,38x (2024) seiring euforia ekspansi, lalu terkoreksi tajam ke 13,59x (2025) ketika harga sahamnya jatuh. CMRY konsisten bertengger di rentang 25–34x, mencerminkan premi yang diberikan pasar atas reputasi merek dairy premiumnya. CAMP (16,59x) secara teknis masuk zona undervalued, namun tren EPS yang melemah menjadi catatan risiko yang perlu diantisipasi.

Analisis Price to Book Value (PBV)

Rata-rata PBV industri ditetapkan sebesar 3,45x. Tabel 4 menampilkan PBV tahunan seluruh emiten beserta status valuasinya.

Tabel 4. Price to Book Value (PBV) Emiten 2021–2025 | Rata-Rata Industri = 3,45x.

Emiten	2021	2022	2023	2024	2025	Rata-Rata	Status
INDF	0,64x	0,63x	0,56x	0,62x	0,49x	0,59x	Undervalued
ICBP	1,85x	2,03x	1,98x	1,98x	1,30x	1,83x	Undervalued
MYOR	3,83x	4,36x	3,66x	3,79x	2,53x	3,63x	Overvalued
ROTI	2,78x	3,02x	2,69x	2,17x	1,67x	2,47x	Undervalued
GOOD	6,33x	5,77x	3,84x	3,39x	2,80x	4,43x	Overvalued
CLEO	5,65x	6,34x	6,77x	12,16x	3,05x	6,79x	Overvalued
CMRY	5,74x	6,41x	5,42x	6,65x	6,21x	6,09x	Overvalued
CAMP	1,66x	1,91x	2,48x	1,61x	1,25x	1,78x	Undervalued

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan emiten (2021–2025).

INDF tampil sebagai outlier positif dengan rata-rata PBV 0,59x yang bertahan di bawah angka 1 sepanjang seluruh periode amatan. Ini berarti investor yang membeli saham INDF pada periode tersebut secara harfiah mendapatkan setiap rupiah aset bersih perusahaan dengan harga diskon kondisi yang jarang ditemui dan menjadi daya tarik utama bagi penganut value investing. ICBP (1,83x), ROTI (2,47x), dan CAMP (1,78x) juga berada di bawah rata-rata industri, meski ketiganya sudah di atas 1x, mengindikasikan pasar masih memberikan apresiasi moderat atas nilai buku mereka.

CLEO menghadirkan narasi yang paling dramatis: PBV-nya melonjak ke 12,16x pada 2024 di tengah antusiasme pasar atas ekspansi kapasitas produksi, sebelum ambruk ke 3,05x setahun kemudian seiring koreksi harga saham dari Rp1.575 ke Rp466. Kejadian ini secara telak menggambarkan risiko nyata dari membeli saham dengan valuasi yang jauh melampaui rata-rata industri tanpa jaminan fundamental yang setara. CMRY secara konsisten memegang predikat PBV rata-rata tertinggi (6,09x), mencerminkan keyakinan pasar yang kuat terhadap prospek bisnis dairy premium jangka panjang.

Peta Valuasi Komprehensif dan Rekomendasi Investasi

Berdasarkan perbandingan simultan antara PER dan PBV masing-masing emiten terhadap tolok ukur sektoral, terbentuklah peta valuasi lengkap sebagaimana tersaji pada Tabel 5.

Tabel 5. Rekapitulasi Valuasi dan Rekomendasi Investasi Berbasis PER dan PBV.

Emiten	Rata-Rata PER	Rata-Rata PBV	Kondisi Valuasi	Rekomendasi
Rata-Rata Industri	22,64x	3,45x	Acuan Sektoral	—
INDF	7,38x	0,59x	Undervalued	BUY
ICBP	17,60x	1,83x	Undervalued	BUY
MYOR	23,52x	3,63x	Overvalued	SELL
ROTI	18,86x	2,47x	Undervalued	BUY
GOOD	35,11x	4,43x	Overvalued	SELL
CLEO	30,57x	6,79x	Overvalued	SELL
CMRY	31,45x	6,09x	Overvalued	SELL
CAMP	16,59x	1,78x	Undervalued	BUY

Sumber: Data diolah dari laporan keuangan emiten (2021–2025).

Hasil analisis secara konsisten menempatkan empat emiten dalam kelompok undervalued INDF, ICBP, ROTI, dan CAMP karena rata-rata PER maupun PBV keempatnya berada di bawah tolok ukur sektoral. Keempat saham ini menawarkan harga yang lebih terjangkau dibandingkan kemampuan laba dan nilai aset bersih perusahaan, sehingga berpotensi memberikan margin of safety yang memadai bagi investor berorientasi nilai.

Sementara itu, MYOR, GOOD, CLEO, dan CMRY masuk dalam kategori overvalued. Hal ini bukan berarti keempat perusahaan tersebut tidak berkualitas; melainkan bahwa ekspektasi pertumbuhan jangka panjang mereka sudah sepenuhnya bahkan berlebihan tercermin dalam harga pasar saat ini. Konsekuensinya, sensitivitas harga terhadap setiap perlambatan kinerja menjadi sangat tinggi, dan risiko downside bagi investor baru yang masuk pada level valuasi ini cukup substansial.

Pembahasan Mendalam Per Emiten

INDF Deep Undervalued, BUY. Dengan PER 7,38x dan PBV 0,59x, INDF mewakili peluang value investing yang paling murni di antara seluruh emiten sampel. Nilai PBV di bawah 1 mengindikasikan bahwa pasar memberikan diskon besar atas aset bersih perusahaan sebuah anomali yang lebih mencerminkan diskon konglomerasi ketimbang kelemahan fundamental. Dengan basis distribusi nasional yang mapan, diversifikasi bisnis dari produk konsumen hingga agribisnis, serta tren EPS yang meningkat konsisten, INDF menawarkan kombinasi yang langka: harga murah dengan fundamental kuat.

ICBP Undervalued, BUY. Sebagai operator merek-merek konsumen ikonik seperti Indomie, ICBP memiliki daya saing yang teruji. PER 17,60x dan PBV 1,83x masih memberikan ruang apresiasi yang cukup relatif terhadap rata-rata industri. Pemulihan laba yang

stabil sejak 2023 menunjukkan bahwa manajemen berhasil mengelola dampak beban akuisisi Pinehill, sekaligus mempertahankan posisi kompetitif di pasar domestik maupun internasional.

ROTI Undervalued, BUY. Keunggulan ROTI terletak pada model bisnis yang sangat defensif: jaringan distribusi roti segar yang menjangkau hampir seluruh wilayah Indonesia menjamin stabilitas pendapatan. PER 18,86x dan PBV 2,47x mencerminkan valuasi yang masuk akal bagi investor konservatif. Fluktuasi EPS yang dipengaruhi harga gandum global menjadi risiko utama yang perlu dipantau, namun secara rata-rata posisi valuasinya tetap menarik.

CAMP Undervalued Teknis, BUY dengan Kehati-hatian. PER 16,59x dan PBV 1,78x menempatkan CAMP di zona undervalued, namun tren EPS yang terus menyusut selama lima tahun berturut-turut menjadi sinyal peringatan yang tidak bisa diabaikan. Investor yang tertarik disarankan untuk terlebih dahulu memverifikasi adanya katalis pemulihan seperti inovasi produk, efisiensi biaya, atau penetrasi ke segmen premium sebelum mengambil posisi yang signifikan.

MYOR Overvalued Borderline, HOLD/SELL. MYOR berada pada posisi borderline dengan selisih yang sangat tipis di atas rata-rata industri (PER 23,52x vs. 22,64x; PBV 3,63x vs. 3,45x). Premium ini sebagian besar dapat dibenarkan oleh rekam jejak ekspor yang kuat dan pertumbuhan laba yang konsisten. Kendati demikian, karena valuasinya tidak lagi memberikan margin of safety, investor baru disarankan untuk menunggu koreksi harga sebelum masuk.

GOOD Overvalued, SELL. PER 35,11x dan PBV 4,43x yang jauh di atas rata-rata industri bukanlah cerminan premium pertumbuhan yang organik, melainkan efek struktural dari jumlah saham beredar yang sangat besar yang menekan EPS dan BVPS ke level yang sangat rendah. Situasi ini menciptakan ilusi valuasi mahal yang perlu dipahami secara kontekstual oleh investor.

CLEO Overvalued Tinggi, SELL/WAIT. Dengan rata-rata PBV 6,79x, CLEO menjadi emiten yang paling mahal secara nilai buku. Pengalaman tahun 2024–2025 di mana harga saham anjlok lebih dari 70% setelah mencapai puncaknya menjadi pengingat keras betapa berbahayanya membeli pada level valuasi ekstrem. Prospek pertumbuhan CLEO di segmen AMDK memang menarik, tetapi masuk pada harga wajar (bukan premium) adalah kunci agar investasi ini tidak berakhir dengan kerugian besar.

CMRY Overvalued Premium, HOLD/SELL. PBV 6,09x yang konsisten mencerminkan kepercayaan pasar yang dalam terhadap bisnis dairy premium CMRY. Untuk investor jangka sangat panjang yang meyakini tesis pertumbuhan segmen dairy Indonesia, CMRY bisa

dipertahankan. Namun bagi investor baru, entry pada valuasi setinggi ini mengandung risiko yang tidak sepadan mengingat sudah minimnya margin of safety.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Melalui analisis rasio PER dan PBV terhadap delapan emiten sektor makanan dan minuman di BEI periode 2021–2025, penelitian ini menghasilkan beberapa simpulan utama. Tolok ukur sektoral yang diperoleh adalah rata-rata PER industri sebesar 22,64x dan rata-rata PBV industri sebesar 3,45x, yang mencerminkan ekspektasi pasar secara agregat terhadap kemampuan laba dan nilai aset emiten di sektor tersebut. Empat emiten INDF (PER 7,38x; PBV 0,59x), ICBP (PER 17,60x; PBV 1,83x), ROTI (PER 18,86x; PBV 2,47x), dan CAMP (PER 16,59x; PBV 1,78x) terqualifikasi sebagai saham undervalued dan direkomendasikan untuk dipertimbangkan sebagai kandidat pembelian. Di antara keempatnya, INDF menonjol sebagai saham dengan diskon paling dalam berkat PBV yang secara konsisten berada di bawah nilai 1 sepanjang seluruh periode amatan. Empat emiten lainnya MYOR (PER 23,52x; PBV 3,63x), GOOD (PER 35,11x; PBV 4,43x), CLEO (PER 30,57x; PBV 6,79x), dan CMRY (PER 31,45x; PBV 6,09x) dikategorikan sebagai saham overvalued. Harga pasar keempatnya sudah mengandung ekspektasi pertumbuhan yang tinggi, sehingga tidak lagi menawarkan margin of safety yang memadai bagi investor baru.

Bagi investor dan calon investor, saham-saham yang teridentifikasi undervalued dengan tren laba yang positif terutama INDF dan ICBP layak masuk dalam daftar pantau sebagai kandidat portofolio jangka menengah hingga panjang. Penting untuk memadukan hasil analisis valuasi ini dengan pemantauan berkala atas kinerja fundamental agar keputusan investasi tetap relevan seiring perubahan kondisi pasar. Bagi manajemen perusahaan yang sahamnya berada dalam kondisi undervalued akibat belum optimalnya kinerja operasional, upaya penguatan profitabilitas dan komunikasi yang lebih proaktif kepada komunitas investor (investor relations) dapat membantu mempersempit kesenjangan antara nilai pasar dan nilai intrinsik; sementara emiten dengan valuasi premium perlu menjaga konsistensi kinerja agar kepercayaan pasar tidak berbalik. Bagi akademisi yang berminat melanjutkan kajian ini, disarankan untuk memperkaya analisis dengan metode valuasi yang lebih komprehensif seperti Discounted Cash Flow (DCF) atau Dividend Discount Model (DDM), sekaligus mengintegrasikan variabel makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga acuan Bank Indonesia, dan nilai tukar rupiah untuk menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang lebih presisi dan multidimensi.

DAFTAR REFERENSI

- Anak, K. N. P. E. S. K. (2008). Eksploitasi seksual komersial anak di Indonesia. *Jurnal Humaniora*, 21(1), 33–54. <https://doi.org/10.21831/hum.v21i1>
- Damodaran, A. (2022). *Value investing: Investing for grown ups?* SSRN Working Paper. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4066060>
- Danuarta Santosa Suryadi, G. K., & Dana, I. M. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan transportasi dan logistik. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 12(1), 69–88. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2023.v12.i01.p04>
- Ester Pelmelay, K., & Darwin Borolla, J. (2021). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap harga saham. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 19(1), 88–104. <https://doi.org/10.32524/jkb.v19i1.108>
- Graham, B., & Dodd, D. (1934). *Security analysis*. McGraw-Hill.
- Hartono, J. (2022). *Teori portofolio dan analisis investasi* (13th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Hidayat, R., & Wahyudi, S. (2023). Analisis valuasi saham berbasis fundamental pada emiten konsumer di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 38(1), 45–62. <https://doi.org/10.22146/jebi.79123>
- Manurung, K. A., Nugroho, L. R., Lubis, F. A., & Ningsih, H. T. K. (2023). Analisis valuasi saham dengan menggunakan metode price book value (PBV) dan metode price earning ratio (PER): Studi pada saham PT Intiland Development Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018–2021. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 6(1), 30–39. <https://doi.org/10.46576/bn.v6i1.3383>
- Nasution, M. I., & Purnama, D. (2024). Penilaian kinerja keuangan dan valuasi saham sektor makanan minuman pasca-pandemi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 12(2), 115–130. <https://doi.org/10.17509/jrak.v12i2.58944>
- Nur Aizya, S. A., Anas, M., & Sardanto, R. (2025). Analysis of fair price valuation of pharmaceutical sub-sector shares on the Indonesia Stock Exchange using the price earnings ratio (PER) approach for the 2020–2023 period. *International Journal of Research and Review*, 12(5), 289–299. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20250532>
- Olbert, L. (2024). Financial analysts' use of industry specific stock valuation models. *Journal of Applied Accounting Research*, 26(6). <https://doi.org/10.1108/JAAR-11-2023-0365>
- Pratama, A., & Suryana, N. (2023). Pengaruh PBV, PER, dan ROE terhadap return saham perusahaan manufaktur di BEI 2019–2022. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 7(3), 200–213.
- Publishing, S. M. (2026). Stock return analysis of food consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the post-COVID-19 pandemic period. *Journal of Business and Finance*, 8(March), 124–136.
- Pulley, L., & Sprecher, C. R. (1978). Book review: Essentials of investments. *The Journal of Finance*, 33(5), 1465. <https://doi.org/10.2307/2327282>
- Rohimah, S., & Rosyida, M. R. (2026). Pengaruh earning per share (EPS) dan price to book value (PBV) terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(2). <https://doi.org/10.61896/jeki.v4i2.199>

- Sari, D. P., & Murhadi, W. R. (2024). Value investing strategy in the Indonesian stock market: Evidence from PER and PBV filtering. *Asian Journal of Business and Accounting*, 17(1), 79–105. <https://doi.org/10.22452/ajba.vol17no1.4>
- Setiawan, B., & Kurniawan, T. (2022). Identifikasi saham undervalued dan overvalued menggunakan pendekatan price-to-book value pada emiten LQ45. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 29(2), 88–102.
- Syafnidawaty. (2025). Jenis data penelitian kuantitatif. *Jurnal Ilmiah Universitas Raharja*, 10(1), 31–40. <https://doi.org/10.69782/almanba.v10i1.48>
- Tandelilin, E. (2018). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi*. PT Kanisius.
- Wahyudi, U., & Hartini, T. (2023). Comparative analysis of stock valuation methods in Indonesian consumer goods sector. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(1), 56–73. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.8234>