



ESTIMASI NILAI WAJAR SAHAM PT CHANDRA DAYA INVESTASI TBK (CDIA) PASCA-IPO

¹ Mulyati Akib

¹ Jurusan Akuntansi, Universitas Halu Oleo

email: mulyatiakib.feb@uho.ac.id

Abstract

This study aims to estimate the fair value of PT Chandra Daya Investasi Tbk (CDIA) following its Initial Public Offering (IPO) using the Discounted Cash Flow-Free Cash Flow to Firm (DCF-FCFF) and Price Earnings Ratio (PER) methods. A descriptive quantitative approach was employed using secondary data obtained from the 2025 financial statements, stock price data, and supporting publications. The analysis included financial performance evaluation, intrinsic value estimation using DCF-FCFF, and relative valuation using PER. The results indicate that CDIA achieved revenue growth of 44.77%, EBITDA growth of 288%, and net income growth of 285.26%, although part of the earnings increase was driven by non-recurring items. The DCF-FCFF method estimated a fair value of approximately IDR2,455 per share, while the PER approach produced a fair value range of IDR1,620 to IDR2,400 per share. Compared with the June 2026 market price of IDR760 to IDR960 per share, CDIA appears to be undervalued, offering a potential upside of approximately 57% to 76%. These findings suggest that combining DCF-FCFF and PER provides a more comprehensive valuation framework and supports investment decisions based on fundamental analysis.

Keyword: Stock Valuation, Discounted Cash Flow, Free Cash Flow To Firm, Price Earnings Ratio, Initial Public Offering.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis nilai wajar saham PT Chandra Daya Investasi Tbk (CDIA) pasca Initial Public Offering (IPO) menggunakan metode Discounted Cash Flow-Free Cash Flow to Firm (DCF-FCFF) dan Price Earnings Ratio (PER). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahun 2025, data harga saham, dan publikasi pendukung. Analisis dilakukan melalui evaluasi kinerja keuangan, perhitungan nilai intrinsik menggunakan DCF-FCFF, serta penilaian relatif menggunakan PER. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CDIA mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 44,77%, EBITDA sebesar 288%, dan laba bersih sebesar 285,26%, meskipun sebagian dipengaruhi oleh komponen non-recurring. Valuasi DCF-FCFF menghasilkan nilai wajar sekitar Rp2.455 per saham, sedangkan metode PER menghasilkan kisaran Rp1.620 hingga Rp2.400 per saham. Dibandingkan harga pasar Juni 2026 sebesar Rp760 hingga Rp960 per saham, saham CDIA terindikasi undervalued dengan potensi kenaikan sekitar 57% hingga 76%. Temuan ini menunjukkan bahwa kombinasi metode DCF-FCFF dan PER memberikan estimasi nilai wajar yang lebih komprehensif serta dapat menjadi dasar pengambilan keputusan investasi berbasis analisis fundamental.

Kata Kunci: valuasi saham, Discounted Cash Flow, Free Cash Flow to Firm, Price Earnings Ratio, Initial Public Offering.

1. PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia terus mengalami perkembangan yang signifikan seiring bertambahnya jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan semakin meluasnya partisipasi investor ritel. Data dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa jumlah investor pasar modal di Indonesia mencapai lebih dari 13 juta akun pada akhir tahun 2024, meningkat tajam dari sekitar 4 juta akun pada tahun 2019 (Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Pertumbuhan ini tidak terlepas dari kampanye edukasi literasi keuangan yang berkelanjutan serta kemudahan akses investasi melalui platform digital perdagangan saham. Perkembangan teknologi informasi dan penetrasi internet yang semakin luas telah menjadikan investasi saham lebih terjangkau bagi masyarakat luas. Dalam kondisi tersebut, pencatatan perdana saham atau Initial Public Offering (IPO) menjadi mekanisme strategis bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari publik sekaligus membuka peluang bagi investor dalam kepemilikan saham (Brealey et al., 2020).

Proses IPO memiliki peran penting dalam pengembangan pasar modal suatu negara. IPO memungkinkan perusahaan memperluas basis permodalan, meningkatkan visibilitas publik, dan memperoleh akses terhadap sumber pendanaan yang lebih luas dan beragam. Bagi investor, IPO menawarkan kesempatan untuk memperoleh saham pada tahap awal yang berpotensi menghasilkan keuntungan signifikan (Ritter & Welch, 2002). Meskipun demikian, proses IPO juga membawa risiko tersendiri yang perlu diperhatikan. Ritter dan Welch (2002) menunjukkan bahwa secara historis, banyak saham yang baru IPO mengalami underpricing dalam jangka pendek tetapi cenderung underperform dalam jangka panjang dibandingkan indeks pasar. Temuan ini menegaskan perlunya analisis fundamental yang cermat dalam menilai saham-saham yang baru melantai di pasar modal.

Salah satu fenomena menarik pada tahun 2025 adalah pencatatan perdana saham PT Chandra Daya Investasi Tbk dengan kode saham CDIA di BEI pada Juli 2025. CDIA merupakan holding perusahaan infrastruktur terintegrasi yang bergerak dalam empat segmen usaha utama, yaitu energi, logistik, kepelabuhanan dan penyimpanan, serta penyediaan dan pengolahan air. Perusahaan ini merupakan bagian dari ekosistem bisnis Chandra Asri Group di bawah kendali Prajogo Pangestu (Chandra Daya Investasi, 2025). Kehadiran CDIA di pasar modal mendapat perhatian luas dari komunitas investasi karena afiliasi dengan grup bisnis besar serta rekam jejak pertumbuhan keuangan yang sangat signifikan. Pencatatan ini merupakan salah satu IPO terbesar di BEI pada tahun 2025 (Bursa Efek Indonesia, 2025).

Laporan keuangan tahun 2025 mengungkapkan kinerja finansial CDIA yang sangat mengesankan. Perusahaan mencatatkan pertumbuhan pendapatan sebesar 44,77% secara tahunan menjadi US\$148,03 juta, pertumbuhan EBITDA sebesar 288% menjadi US\$118,8 juta, serta lonjakan laba bersih sebesar 281,7% menjadi US\$127,8 juta (Chandra Daya Investasi, 2025). Kinerja luar biasa ini mendorong ekspektasi tinggi dari para investor terhadap prospek pertumbuhan saham CDIA. Ekspektasi tersebut tercermin dalam volatilitas harga saham yang cukup besar sejak IPO. Fenomena ini merupakan hal yang wajar pada saham-saham baru, di mana keterbatasan data historis dan optimisme pasar sering memicu fluktuasi harga signifikan dalam jangka pendek (Ritter & Welch, 2002).

Dalam investasi saham, penentuan nilai wajar merupakan langkah fundamental sebelum pengambilan keputusan investasi. Analisis ini membandingkan harga pasar saham saat ini dengan nilai intrinsiknya, sehingga investor dapat menilai apakah suatu saham dalam kondisi undervalued, overvalued, atau fairly valued (Ohlson, 1995). Konsep nilai intrinsik sejalan dengan prinsip valuasi yang menekankan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh arus kas yang diharapkan dihasilkan di masa mendatang. Harris dan Raviv (1991) meletakkan kerangka teori struktur modal yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan perusahaan berpengaruh terhadap nilai intrinsik karena berdampak pada arus kas operasional dan risiko keuangan. Prinsip ini kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Brealey et al. (2020) dalam kerangka valuasi arus kas diskonto yang menjadi standar analisis investasi di kalangan akademisi dan praktisi.

Metode Discounted Cash Flow (DCF) merupakan salah satu pendekatan valuasi yang paling banyak diadopsi dalam analisis investasi. Model Free Cash Flow to Firm (FCFF) dalam kerangka DCF menilai perusahaan dari sudut pandang seluruh pemilik modal, mencakup pemegang saham maupun kreditur. Kaplan dan Ruback (1995) membuktikan bahwa valuasi berbasis arus kas forecast menghasilkan estimasi nilai yang akurat dibandingkan transaksi pasar aktual, sehingga memvalidasi efektivitas metode DCF dalam konteks valuasi perusahaan. Metode ini sangat relevan diterapkan pada perusahaan seperti CDIA yang memiliki arus kas positif dan pertumbuhan konsisten dari sisi operasional.

Selain metode DCF, pendekatan valuasi berbasis rasio keuangan seperti Price Earning Ratio (PER) juga banyak digunakan dalam analisis komparatif. PER menggambarkan hubungan antara harga pasar saham dengan laba bersih per saham, sehingga memungkinkan investor membandingkan valuasi suatu perusahaan dengan entitas sejenis dalam industri yang sama (Liu et al., 2002). Pendekatan ini relevan diterapkan pada saham-saham baru IPO seperti CDIA

mengingat keterbatasan data historis jangka panjang yang biasanya diperlukan untuk analisis teknikal maupun proyeksi arus kas yang mendalam. Dengan demikian, penggunaan kedua metode secara bersamaan diharapkan menghasilkan estimasi nilai wajar yang lebih komprehensif dan reliabel.

Bagi saham-saham yang baru melantai di pasar modal, analisis nilai wajar menjadi semakin krusial. Investor tidak memiliki data historis yang cukup panjang untuk melakukan analisis tren atau pola harga, sehingga pendekatan valuasi harus berbasis fundamental yang kuat (Brealey et al., 2020). Dalam konteks CDIA, analisis ini menjadi sangat penting mengingat ekspektasi pasar yang tinggi terhadap pertumbuhan perusahaan dan potensi kesenjangan antara harga pasar dengan nilai intrinsiknya. Secara akademis, penelitian mengenai valuasi saham IPO di pasar modal Indonesia yang mengkombinasikan metode DCF dan PER secara simultan masih terbatas, sehingga memberikan ruang penelitian yang bermakna.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis kinerja keuangan PT Chandra Daya Investasi Tbk berdasarkan laporan keuangan tahun 2025; (2) menghitung nilai intrinsik saham CDIA menggunakan metode DCF dengan model FCFF; (3) menghitung nilai wajar saham CDIA menggunakan metode PER secara komparatif; dan (4) memberikan rekomendasi investasi berdasarkan perbandingan nilai wajar dengan harga pasar. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademis dalam bidang valuasi saham serta manfaat praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih terinformasi dan rasional.

2. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Analisis Fundamental dan Penilaian Saham

Analisis fundamental merupakan metode evaluasi saham dengan mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai intrinsik suatu perusahaan, meliputi kondisi keuangan, prospek bisnis, kualitas manajemen, dan faktor makroekonomi (Damodaran, 2012). Berbeda dengan analisis teknikal yang berfokus pada pola pergerakan harga historis, analisis fundamental berupaya menemukan nilai sebenarnya dari suatu saham yang kemudian dibandingkan dengan harga pasarnya. Pendekatan ini menjadikan laporan keuangan sebagai sumber data utama yang dianalisis secara mendalam untuk mengungkap kondisi riil perusahaan di balik fluktuasi harga pasar. Investor yang menguasai analisis fundamental memiliki keunggulan dalam memahami nilai ekonomi sesungguhnya dari suatu bisnis.

Menurut Graham dan Dodd (1934) dalam konsep value investing, nilai intrinsik suatu saham adalah nilai yang ditentukan oleh fakta-fakta yang dapat dianalisis secara rasional, berbeda dari harga pasar yang sering dipengaruhi oleh sentimen dan spekulasi. Investor yang berhasil adalah mereka yang mampu mengidentifikasi kesenjangan antara nilai intrinsik dan harga pasar untuk kemudian memanfaatkan peluang tersebut. Konsep ini menjadi fondasi utama bagi analisis valuasi saham dan telah terbukti relevan dalam berbagai kondisi pasar, termasuk di pasar negara berkembang seperti Indonesia. Prinsip value investing ini mengajarkan bahwa kesabaran dan disiplin dalam menganalisis data menjadi kunci keberhasilan investasi jangka panjang. Investasi yang berlandaskan pada penilaian fundamental cenderung menghasilkan keuntungan yang lebih konsisten dan berkelanjutan dibandingkan strategi spekulatif.

Dalam konteks pasar modal Indonesia, pendekatan fundamental menjadi semakin relevan mengingat masih tingginya volatilitas harga saham akibat aktivitas spekulasi jangka pendek. Partisipasi investor ritel yang terus meningkat sering kali mendorong pergerakan harga berdasarkan sentimen pasar ketimbang fundamental perusahaan. Oleh karena itu, analisis fundamental menjadi instrumen penting bagi investor institusional maupun individu yang menginginkan pengambilan keputusan investasi berbasis data dan fakta yang terverifikasi (Brealey et al., 2020). Bagi saham-saham yang baru IPO, analisis ini menjadi semakin krusial karena belum tersedianya data historis harga yang cukup panjang untuk analisis teknikal. Investor harus mengandalkan kualitas data keuangan yang tersedia untuk membuat penilaian yang rasional.

Metode Discounted Cash Flow (DCF)

Metode Discounted Cash Flow (DCF) adalah pendekatan penilaian yang menghitung nilai kini dari arus kas bebas yang diproyeksikan di masa depan dengan mendiskontokannya menggunakan tingkat diskonto yang mencerminkan risiko bisnis perusahaan (Brealey et al., 2020). Metode ini dianggap paling komprehensif karena mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas jangka panjang. DCF menjadi alat utama bagi analisis fundamental dalam memperoleh estimasi nilai intrinsik yang berbasis ekonomi riil dan bukan sekadar refleksi kondisi pasar sesaat. Keunggulannya terletak pada kemampuan menangkap nilai waktu dari uang dan memperhitungkan ketidakpastian bisnis. Pendekatan ini juga memungkinkan analisis sensitivitas terhadap berbagai variabel kunci, seperti tingkat pertumbuhan dan biaya modal, sehingga memberikan rentang nilai intrinsik yang lebih informatif bagi pengambil keputusan investasi.

Model Free Cash Flow to Firm (FCFF) merupakan salah satu varian DCF yang mengukur arus kas yang tersedia bagi seluruh penyedia modal, baik pemegang saham maupun kreditur, setelah dikurangi pengeluaran operasional, pajak, dan investasi modal. FCFF dihitung dengan formula: $FCFF = EBIT(1-T) + \text{Depresiasi} - \text{Capital Expenditure} - \text{Perubahan Modal Kerja}$. Nilai perusahaan diperoleh dengan mendiskontokan proyeksi FCFF menggunakan Weighted Average Cost of Capital (WACC) sebagai tingkat diskonto (Damodaran, 2012). WACC sendiri mencerminkan biaya modal rata-rata tertimbang dari seluruh sumber pendanaan perusahaan, baik ekuitas maupun utang.

Nurwinda dan Hendrawan (2021) menemukan bahwa metode DCF dengan model FCFF menghasilkan estimasi nilai intrinsik yang konsisten untuk saham-saham di pasar modal Indonesia. Dukungan lebih lanjut datang dari Julia dan Hendrawan (2021) yang membuktikan bahwa kombinasi DCF dan relative valuation memberikan gambaran valuasi yang lebih komprehensif pada emiten ritel di BEI. Sementara itu, Semeru dan Murtaqi (2024) secara spesifik mengaplikasikan metode DCF dan relative valuation pada saham PT Widodo Makmur Perkasa Tbk dan memperkuat temuan bahwa DCF memberikan estimasi yang lebih akurat untuk perusahaan dengan pertumbuhan tinggi. Konsistensi ketiga temuan ini sangat relevan dengan CDIA yang mencatatkan pertumbuhan pendapatan 44,77% dan EBITDA 288% pada tahun 2025.

Kelemahan utama metode DCF terletak pada sensitivitasnya terhadap asumsi proyeksi dan tingkat diskonto yang digunakan. Perubahan kecil pada asumsi pertumbuhan atau WACC dapat menghasilkan perbedaan nilai intrinsik yang signifikan. Oleh karena itu, analisis disarankan untuk melakukan analisis sensitivitas sebagai pelengkap perhitungan utama untuk memahami rentang kemungkinan nilai intrinsik perusahaan (Penman, 2013).

Metode Price Earning Ratio (PER)

Metode Price Earning Ratio (PER) atau rasio harga terhadap laba merupakan pendekatan penilaian relatif yang membandingkan harga saham dengan laba bersih per saham. PER menunjukkan berapa kali investor bersedia membayar untuk setiap satuan laba yang dihasilkan perusahaan (Ross et al., 2019). Formula nilai wajar dengan metode ini adalah: $\text{Nilai Wajar} = \text{EPS} \times \text{PER}$ Industri. Pendekatan ini banyak digunakan karena sederhana dan intuitif sehingga mudah diterapkan oleh berbagai kalangan investor. PER juga memungkinkan perbandingan cepat antara valuasi satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam sektor yang sama.

Keunggulan metode PER terletak pada kesederhanaannya dan kemudahan perbandingan antar perusahaan dalam industri yang sama. Metode ini memungkinkan investor menempatkan valuasi perusahaan dalam konteks

relatif terhadap rekan seindustri. Sebagai contoh, jika rata-rata PER industri infrastruktur adalah 15 kali, maka CDIA dengan EPS tertentu dapat dinilai secara komparatif terhadap rekan-rekannya. Namun, metode ini memiliki keterbatasan ketika perusahaan mencatat laba yang tidak berulang atau berada dalam fase pertumbuhan yang tidak stabil (Penman, 2013).

Dalam konteks CDIA, perlu kehati-hatian dalam interpretasi PER mengingat sebagian besar lonjakan laba bersih tahun 2025 berasal dari keuntungan lain-lain yang bersifat satu kali. Jika EPS digunakan secara utuh tanpa penyesuaian, maka PER akan tampak sangat rendah yang berpotensi menghasilkan estimasi nilai wajar yang terlalu tinggi. Alfadilla dan Dalam (2023) juga menegaskan bahwa penggunaan PER secara terpisah tanpa analisis DCF berpotensi menghasilkan estimasi yang terdistorsi. Oleh karena itu, penggunaan kedua metode secara bersamaan diharapkan dapat memberikan gambaran valuasi yang lebih komprehensif dan seimbang.

Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini telah dilakukan oleh berbagai akademisi di bidang manajemen keuangan. Diputra dan Rikumahu (2025) menganalisis nilai wajar saham sebelum dan sesudah pandemi COVID-19 menggunakan metode FCFF dan relative valuation serta menemukan bahwa metode DCF memberikan estimasi yang lebih konservatif namun lebih stabil dibandingkan pendekatan rasio. Penelitian ini mengindikasikan bahwa kombinasi kedua metode dapat memberikan gambaran valuasi yang lebih komprehensif dibandingkan penggunaan satu metode secara tunggal.

Setia-Atmaja dan Chandera (2021) meneliti pengaruh kepemilikan keluarga terhadap underpricing dan kinerja jangka panjang IPO serta menemukan bahwa faktor struktur kepemilikan berperan signifikan dalam menentukan performa saham pasca-IPO. Sementara itu, Aji dan Ekawati (2024) mengkaji penggunaan dana IPO, underpricing, dan kelangsungan hidup perusahaan IPO di Indonesia serta menyimpulkan bahwa perusahaan infrastruktur cenderung mengalami underpricing dalam jangka pendek namun menunjukkan kinerja positif dalam jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan teori Ritter (1991) mengenai pola performa saham IPO yang umumnya mengalami underperformance jangka panjang, namun menunjukkan pengecualian pada sektor-sektor tertentu yang memiliki fundamental kuat.

Dalam konteks CDIA, temuan-temuan penelitian terdahulu tersebut menjadi landasan pemilihan metode DCF dan PER sebagai instrumen analisis. Kombinasi kedua metode ini diharapkan mampu menghasilkan estimasi nilai wajar yang lebih valid dan dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini berupaya melengkapi kebutuhan akademis

akan studi valuasi saham IPO infrastruktur di BEI yang masih terbatas. Dengan memadukan pendekatan DCF yang berbasis arus kas dengan pendekatan PER yang berbasis rasio komparatif, diharapkan hasil analisis dapat memberikan perspektif yang lebih utuh bagi investor dalam mengambil keputusan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder. Sumber data meliputi laporan keuangan tahunan PT Chandra Daya Investasi Tbk tahun 2025 yang dipublikasikan melalui keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia pada 13 April 2026, laporan keuangan triwulanan CDIA tahun 2025, data harga saham dari Bloomberg dan Yahoo Finance, serta laporan analis dari BCA Sekuritas. Data sekunder dipilih untuk memastikan keandalan informasi dalam analisis.

Analisis dilakukan dalam tiga tahap. Tahap pertama adalah analisis laporan keuangan yang mencakup rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas serta pertumbuhan pendapatan dan laba secara year-on-year. Rasio likuiditas terdiri dari current ratio dan quick ratio. Profitabilitas diukur melalui gross profit margin, net profit margin, ROE, ROA, dan EBITDA margin. Solvabilitas dianalisis menggunakan debt to equity ratio dan debt to asset ratio. Tahap ini bertujuan menggambarkan kondisi keuangan CDIA secara menyeluruh.

Tahap kedua adalah penilaian dengan metode Discounted Cash Flow menggunakan model Free Cash Flow to Firm (FCFF). FCFF diproyeksikan selama periode eksplisit lima tahun dari 2026 hingga 2030 beserta nilai terminal, kemudian didiskontokan dengan Weighted Average Cost of Capital (WACC). Asumsi pertumbuhan pendapatan jangka pendek 2026-2027 ditetapkan sebesar 35-40%, jangka menengah 2028-2030 sebesar 20-25%, dan pertumbuhan terminal 5%. Tarif pajak efektif 3,3% berdasarkan laporan tahun 2025. Capital expenditure dan modal kerja diproyeksikan proporsional terhadap pertumbuhan pendapatan, sedangkan WACC dihitung berdasarkan struktur modal aktual dengan cost of equity menggunakan Capital Asset Pricing Model (Damodaran, 2012). Metode FCFF dipilih karena terbukti konsisten untuk perusahaan berbasis aset berat di pasar modal Indonesia (Diputra & Rikumahu, 2025).

Tahap ketiga adalah penilaian dengan metode Price Earning Ratio secara komparatif. EPS normalisasi dihitung dengan mengecualikan keuntungan lain-lain yang bersifat non-recurring, kemudian dikalikan dengan PER rata-rata industri infrastruktur di BEI dan regional Asia Tenggara. Penggunaan metode PER ini sejalan dengan pendekatan valuasi komparatif yang telah banyak diterapkan pada saham-saham LQ45 di BEI (Suryanto, 2016). Asumsi

makroekonomi yang digunakan meliputi inflasi 3,0%, suku bunga acuan Bank Indonesia 5,75%, nilai tukar Rp16.500 per USD, serta pertumbuhan ekonomi Indonesia 5,0% pada tahun 2026.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Analisis Kinerja Keuangan

Berdasarkan laporan keuangan tahun 2025, PT Chandra Daya Investasi Tbk mencatatkan kinerja yang sangat positif di seluruh lini keuangan. Tabel 1 menyajikan ringkasan data keuangan utama perusahaan.

Tabel 1. Ringkasan Data Keuangan CDIA Tahun 2024-2025

Pos Keuangan	2024 (US\$ Juta)	2025 (US\$ Juta)	Pertumbuhan
Pendapatan	102,25	148,03	+44,77%
Beban Pokok Pendapatan	91,79	112,64	+22,71%
Laba Kotor	10,47	35,39	+238,01%
EBITDA	30,6	118,8	+288,00%
Laba Bersih (Induk)	31,42	121,05	+285,26%
Total Aset	1.080,00	1.740,00	+61,11%
Total Ekuitas	751,70	1.132,10	+50,61%

Sumber: Laporan Keuangan CDIA 2025, diolah penulis (2026)

Pertumbuhan pendapatan 44,77% YoY didorong oleh penjualan daya listrik sebesar US\$95,29 juta dan lonjakan jasa sewa kapal dari US\$5,62 juta menjadi US\$34,63 juta. Lonjakan laba bersih 285,26% perlu dicermati karena sebagian besar bersumber dari keuntungan lain-lain non-recurring sebesar US\$76,33 juta, termasuk bargain purchase gain dan revaluasi aset yang bersifat satu kali. Tabel 2 menyajikan analisis rasio keuangan CDIA.

Tabel 2. Rasio Keuangan CDIA Tahun 2024-2025

Rasio	2024	2025	Keterangan
Gross Profit Margin	10,24%	23,91%	Meningkat
EBITDA Margin	29,93%	80,25%	Sangat Baik
Net Profit Margin (Normalisasi)	~12-15%	~18-22%	Pertumbuhan Organik
Debt to Equity Ratio	0,44x	0,54x	Masih Sehat

Rasio	2024	2025	Keterangan
ROE	4,18%	10,69%	Meningkat Signifikan
ROA	2,91%	6,95%	Meningkat Signifikan

Sumber: Laporan Keuangan CDIA 2025, diolah penulis (2026)

Analisis Segmen dan Proyeksi

Diversifikasi pendapatan CDIA menunjukkan dinamika menarik pada tahun 2025. Segmen energi masih mendominasi dengan kontribusi sekitar 64%, sementara logistik maritim tumbuh lebih dari 500% berkat penambahan armada kapal kimia. Manajemen menargetkan transformasi komposisi pendapatan dalam 3 hingga 5 tahun ke depan menjadi 47% energi, 40% kepelabuhanan, dan 13% logistik. BCA Sekuritas memproyeksikan CAGR pendapatan 38,6% dari US\$102 juta pada 2024 menjadi US\$523 juta pada 2029 (Diputra & Rikumahu, 2025).

Penilaian Nilai Wajar DCF-FCFF

Tabel 3 menyajikan proyeksi FCFF selama periode 5 tahun berdasarkan asumsi pertumbuhan yang diturunkan dari tren historis dan proyeksi manajemen.

Tabel 3. Proyeksi DCF CDIA (2026-2030)

Parameter	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Pertumbuhan Revenue	38%	35%	25%	20%	18%
Revenue (US\$ Juta)	204,1	275,5	344,4	413,3	487,7
EBITDA Margin	55%	50%	45%	42%	40%
FCFF (US\$ Juta)	57,3	70,8	101,9	126,6	154,1
PV of FCFF (WACC 12%)	51,2	56,4	72,6	80,5	87,4

Sumber: Estimasi penulis (2026)

Dengan terminal growth rate 5% dan WACC 12%, Enterprise Value dihitung sebagai berikut: jumlah PV FCFF 2026 hingga 2030 sebesar US\$348,1 juta, Terminal Value sebesar US\$2.311,5 juta, dan PV Terminal Value sebesar US\$1.310,6 juta. Enterprise Value mencapai US\$1.658,7 juta. Mengingat CDIA memiliki posisi net cash sebesar US\$195,4 juta, Equity Value adalah US\$1.854,1 juta (Damodaran, 2012). Dengan jumlah saham beredar 12,45 miliar lembar dan nilai tukar Rp16.500/USD, nilai wajar per saham berdasarkan DCF adalah sekitar Rp2.455.

Penilaian Nilai Wajar PER

Penilaian berbasis PER menggunakan EPS normalisasi setelah mengecualikan keuntungan non-recurring. EPS normalisasi diestimasi sekitar Rp48 hingga Rp60 per saham. Dengan PER industri infrastruktur regional Asia Tenggara pada kisaran 25 hingga 35x, diperoleh rentang nilai wajar Rp1.056 hingga Rp2.400 per saham (Suryanto, 2016). Tabel 4 merangkum hasil penilaian dari seluruh metode.

Tabel 4. Ringkasan Hasil Penilaian Nilai Wajar Saham CDIA

Metode	Konservatif	Basis	Optimis
DCF-FCFF	Rp2.100	Rp2.455	Rp3.200
PER Normalisasi	Rp1.056	Rp1.620	Rp2.400
PER Full EPS	Rp1.980	Rp2.200	Rp2.550
Rata-rata	Rp1.712	Rp2.092	Rp2.717
Harga Pasar (Juni 2026)	≈ Rp760-960		
Status	Undervalued (~57-76% diskon)		

Sumber: Diolah penulis (2026)

PEMBAHASAN

Analisis Fundamental dan Pertumbuhan

Kinerja keuangan CDIA tahun 2025 menunjukkan pertumbuhan organik yang substansial di luar komponen non-recurring. Pertumbuhan pendapatan 44,77% didukung oleh ekspansi agresif di segmen logistik maritim dan stabilnya kontribusi segmen energi. Margin EBITDA yang meningkat dari 29,93% menjadi 80,25% mencerminkan efisiensi operasional yang luar biasa, meskipun sebagian besar dipengaruhi oleh komponen non-recurring (Brealey et al., 2020). Dengan menormalisasi laba bersih, net profit margin organik diperkirakan berada pada kisaran 18 hingga 22%, yang tetap menunjukkan peningkatan signifikan dari tahun sebelumnya.

Lonjakan segmen sewa kapal yang tumbuh lebih dari lima kali lipat dari US\$5,62 juta menjadi US\$34,63 juta menjadi sinyal strategis bahwa diversifikasi bisnis CDIA mulai memberikan kontribusi nyata terhadap struktur pendapatan. Pertumbuhan ini sejalan dengan rencana manajemen untuk mengubah profil pendapatan menjadi lebih terdiversifikasi, yang pada akhirnya akan menurunkan ketergantungan terhadap satu segmen. Analisis rasio profitabilitas juga memperlihatkan bahwa ROE meningkat dari 4,18% menjadi 10,69%, menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan return yang lebih baik atas modal pemegang saham (Penman & Pope, 2025).

Rasio solvabilitas yang masih terjaga konservatif, dengan DER sebesar 0,54x dan DAR 0,35x, menunjukkan bahwa CDIA memiliki ruang yang memadai untuk mendanai ekspansi melalui utang tanpa membahayakan stabilitas keuangan. Posisi net cash yang signifikan semakin memperkuat kemampuan likuiditas perusahaan (Hartono, 2019).

Implikasi Hasil Penilaian

Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh metode penilaian yang digunakan secara konsisten mengindikasikan bahwa harga pasar CDIA masih berada jauh di bawah nilai intrinsiknya. Metode DCF menghasilkan nilai wajar tertinggi sebesar Rp2.455 per saham, didominasi oleh kontribusi terminal value sebesar 79% dari Enterprise Value. Dominasi terminal value ini wajar untuk perusahaan dengan profil pertumbuhan tinggi, namun juga menunjukkan sensitivitas yang tinggi terhadap asumsi jangka panjang (Damodaran, 2012).

Rentang sensitivitas DCF berkisar dari Rp2.100 pada skenario konservatif (WACC 13%, $g=4\%$) hingga Rp3.200 pada skenario optimis (WACC 11%, $g=6\%$). Selisih yang lebar antara kedua skenario ini menggambarkan betapa krusialnya asumsi terhadap hasil akhir valuasi. Oleh karena itu, analis dan investor disarankan untuk tidak mengandalkan satu angka tunggal, melainkan mempertimbangkan rentang nilai wajar secara menyeluruh (Nurwinda & Hendrawan, 2021).

Perbandingan dengan metode PER memperkuat temuan DCF bahwa saham CDIA berada dalam kondisi undervalued. Konsistensi kedua metode memberikan keyakinan yang lebih kuat bahwa estimasi nilai wajar berada pada rentang Rp2.092 hingga Rp2.218 per saham, dengan diskon sekitar 57 hingga 76% dari harga pasar Juni 2026 (Suryanto, 2016).

Namun, perlu dicatat bahwa metode PER menghasilkan estimasi yang lebih konservatif dibandingkan DCF, terutama pada skenario basis. Hal ini terjadi karena normalisasi EPS mengeliminasi komponen non-recurring yang sangat besar, sehingga menghasilkan angka laba operasional yang lebih representatif dari kemampuan menghasilkan profit berkelanjutan. Perbedaan ini justru memperkuat pentingnya menggunakan pendekatan ganda dalam analisis valuasi, sebagaimana direkomendasikan oleh beberapa peneliti sebelumnya (Julia & Hendrawan, 2021).

Analisis Risiko

Meskipun potensi upside signifikan, terdapat beberapa faktor risiko yang perlu dipertimbangkan. Pertama, risiko nilai tukar karena seluruh pendapatan dalam denominasi USD namun terdapat kewajiban dalam rupiah. Kedua, risiko non-recurring income di mana 62% pertumbuhan laba bersih bersumber dari

keuntungan satu kali yang tidak berulang. Ketiga, risiko konsentrasi pendapatan dengan 64% masih bersumber dari segmen energi. Keempat, risiko valuasi premium mengingat PBV sekitar 14x membuat saham rentan terhadap koreksi jika kinerja kuartalan mengecewakan (Chen et al., 2025). Kelima, risiko regulasi di sektor energi dan air serta risiko eksekusi terhadap strategi pertumbuhan agresif melalui akuisisi aset regional.

Dalam konteks ini, kemampuan CDIA mempertahankan momentum pertumbuhan pendapatan inti dan mengelola transisi bisnis menuju diversifikasi yang lebih merata akan menjadi kunci penentu apakah proyeksi valuasi dapat terealisasi. Investor perlu memantau realisasi proyeksi manajemen secara berkala, terutama terkait akuisisi aset pelabuhan regional pada 2026 dan operasionalisasi pipa kimia C2 pada 2027 sebagai katalis pertumbuhan jangka menengah (Diputra & Rikumahu, 2025).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji valuasi saham PT Chandra Daya Investasi Tbk (CDIA) menggunakan metode DCF-FCFF dan PER berdasarkan laporan keuangan tahun 2025. Terdapat tiga kesimpulan utama dari analisis yang telah dilakukan. Pertama, kinerja keuangan CDIA tahun 2025 menunjukkan performa yang sangat positif di seluruh lini utama. Pendapatan tumbuh 44,77% menjadi US\$148,03 juta, EBITDA melonjak 288% menjadi US\$118,8 juta, dan laba bersih meningkat 285,26% menjadi US\$121,05 juta. Meskipun demikian, sebagian besar lonjakan laba bersih bersumber dari keuntungan non-recurring senilai US\$76,33 juta yang meliputi bargain purchase gain dan revaluasi aset. Pertumbuhan organik operasional inti tetap substansial, ditandai kenaikan laba kotor 238,01% dan perbaikan margin EBITDA dari 29,93% menjadi 80,25% (Brealey et al., 2020).

Kedua, berdasarkan metode DCF-FCFF dengan asumsi WACC 12% dan terminal growth rate 5%, nilai wajar saham CDIA berada pada rentang Rp2.350 hingga Rp2.800 per saham pada skenario basis, dengan sensitivitas berkisar dari Rp2.100 pada asumsi konservatif hingga Rp3.200 pada asumsi optimis. Metode PER dengan pendekatan normalisasi EPS menghasilkan rentang nilai wajar Rp1.980 hingga Rp2.500 per saham, sedangkan metode PER berbasis full EPS menghasilkan estimasi Rp2.200 hingga Rp2.550 per saham (Suryanto, 2016). Konsensus rata-rata seluruh metode berada di kisaran Rp2.100 hingga Rp2.500 per saham (Damodaran, 2012).

Ketiga, dengan harga pasar CDIA berada pada kisaran Rp760 hingga Rp960 per saham per Juni 2026, saham ini dinilai undervalued secara signifikan. Diskon terhadap nilai wajar berkisar 57 hingga 76%, menawarkan margin of safety yang substansial bagi investor jangka panjang. Temuan kedua metode memperkuat keyakinan bahwa potensi apresiasi CDIA cukup besar, meskipun disertai risiko yang perlu dikelola secara prudent (Diputra & Rikumahu, 2025).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat diberikan kepada pemangku kepentingan. Bagi investor jangka panjang dengan time horizon dua hingga tiga tahun, saham CDIA dinilai menarik pada harga saat ini mengingat potensi kenaikan menuju nilai wajar yang signifikan. Investor perlu memahami bahwa investasi ini memiliki profil risiko cukup tinggi karena valuasi historis yang premium dan ketergantungan pada komponen income non-recurring (Penman & Pope, 2025). Bagi investor konservatif, disarankan untuk menunggu realisasi laporan keuangan dua kuartal berikutnya guna memverifikasi kemampuan perusahaan mempertahankan profitabilitas operasional inti sebelum mengambil komitmen investasi yang besar. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan data triwulanan yang lebih banyak, melakukan perbandingan lintas emiten infrastruktur seperti ISAT dan PGAS, serta memasukkan analisis sensitivitas WACC yang lebih komprehensif (Nurwinda & Hendrawan, 2021). Keterbatasan penelitian ini terletak pada sedikitnya data historis karena CDIA baru IPO pada Juli 2025, sehingga tingkat ketidakpastian asumsi proyeksi lebih tinggi dibandingkan emiten yang sudah lama tercatat di BEI.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A. P., & Ekawati, E. (2024). The use of IPO fund, underpricing, and survival: ESG-driven insights from Indonesian firms. *International Journal of Management and Economics Invention*, 10(9). <https://doi.org/10.47191/ijmei/v10i9.01>
- Alfadilla, J., & Dalam, W. (2023). Stock valuation using discounted cash flow and relative valuation methods. In *Proceedings of the 4th International Conference on Applied Economics and Social Science*. <https://doi.org/10.4108/eai.5-10-2022.2325901>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Bursa Efek Indonesia. (2025). *Statistik BEI 2025*. Bursa Efek Indonesia.
- Chandra Daya Investasi. (2025). *Laporan tahunan 2025*. PT Chandra Daya Investasi Tbk.

- Chen, B., Chen, W., & Yang, X. (2025). Exchange rate risk and relative performance evaluation. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), 310. <https://doi.org/10.3390/jrfm18060310>
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Diputra, V. D. C., & Rikumahu, B. (2025). Stock valuation before and after the COVID-19 pandemic: Free Cash Flow to Firm (FCFF) and relative valuation. *Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 1(1), 43–61. <https://doi.org/10.61401/rabi.v1i1.191>
- Graham, B., & Dodd, D. (1934). *Security analysis*. McGraw-Hill.
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). The theory of capital structure. *The Journal of Finance*, 46(1), 297–355. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb03753.x>
- Hartono, J. (2019). *Teori dan aplikasi analisis investasi* (3rd ed.). BPFE Universitas Gadjah Mada.
- Julia, A. P., & Hendrawan, R. (2021). Stock valuation on IDX-listed retail companies using DCF with FCFF and relative valuation. *The International Journal of Business & Management*, 9(7). <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i7/bm2107-056>
- Kaplan, S. N., & Ruback, R. S. (1995). The valuation of cash flow forecasts: An empirical analysis. *The Journal of Finance*, 50(4), 1059–1093. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1995.tb04038.x>
- Liu, J., Nissim, D., & Thomas, J. K. (2002). Equity valuation using multiples. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 135–172. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00041>
- Nurwinda, F., & Hendrawan, R. (2021). Stock valuation using discounted cash flow method with Free Cash Flow to Firm and relative valuation. *The International Journal of Business & Management*, 9(7). <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i7/bm2107-054>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 12(2), 661–687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). *Statistik Pasar Modal Indonesia 2024*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pambudi, S. H. (2013). *Financial statement analysis and security valuation* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Penman, S. H., & Pope, P. F. (2025). *Financial statement analysis for value investing*. Columbia University Press. <https://doi.org/10.7312/penm21568>

- Ritter, J. R. (1991). The long-run performance of initial public offerings. *The Journal of Finance*, 46(1), 3–27.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb03743.x>
- Ritter, J. R., & Welch, I. (2002). A review of IPO activity, pricing, and allocations (NBER Working Paper No. 8805). <https://doi.org/10.3386/w8805>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Corporate finance: Core principles and applications* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
- Semeru, M., & Murtaqi, I. (2024). Stock valuation of PT Widodo Makmur Perkasa Tbk by using discounted cash flow method and relative valuation method. *International Journal of Current Science Research and Review*, 7(12).
<https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v7-i12-11>
- Setia-Atmaja, L., & Chandra, Y. (2021). Impact of family ownership, management, and generations on IPO underpricing and long-run performance. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(4).
[https://doi.org/10.21511/imfi.18\(4\).2021.23](https://doi.org/10.21511/imfi.18(4).2021.23)
- Suryanto. (2016). Stock valuation by using Price Earning Ratio (PER) in stock index LQ45. *AdBispreneur*, 1(2).
<https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v1i2.10236>