

## Analisa harga saham PT Medco Energi Internasional dengan metode FCF dan PS Ratio

Hauriah, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=110366&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Pada tahun-tahun belakangan ini investasi semakin populer di Indonesia sebagai salah satu bagian dari perencanaan hidup yang dilakukan masyarakat. Salah satu bentuk investasi yang sering digunakan adalah pembelian saham di bursa efek. Pembelian saham dapat memberikan return dalam bentuk dua keuntungan, yaitu capital gain dan pembagian dividen. Capital gain memberikan keuntungan dalam bentuk peningkatan harga saham, sedangkan dividen memberikan keuntungan dalam bentuk pembagian keuntungan perusahaan terhadap investor.

Valuasi atau penilaian terhadap harga saham dilakukan untuk mengetahui adanya kesalahan value pada harga pasar, sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan. Pada saat nilai intrinsik saham yang didapat dari hasil valuasi berada di atas harga pasar, maka harga saham dikatakan undervalued dan investor direkomendasikan untuk membeli (buy). Begitu juga sebaliknya.

Dalam melakukan valuasi diperlukan beberapa asumsi berkaitan dengan perkiraan potensi perusahaan di masa yang akan datang. Asumsi-asumsi tersebut berpengaruh pada hasil nilai intrinsik harga saham. Oleh itu perlu dilakukan analisis fundamental dengan pendekatan top down analysis.

Menurut Aswath Damodaran (Damodaran, 2002), terdapat tiga kategori pendekatan dalam melakukan penilaian usaha (business valuation) yaitu discounted cash flow valuation, relative valuation dan contingent claim valuation. Pendekatan discounted cash flow menghubungkan nilai suatu saham dengan mencari present value dan expected cash flow baik yang hanya berasal dari dividen (dividen discount model) atau dengan mencari arus kas bersih di masa yang akan datang (free cash flow). Relative valuation merupakan pendekatan dalam memperkirakan nilai saham dengan membandingkan harga suatu saham yang memiliki karakteristik usaha yang hampir sama seperti memperhatikan pendapatan, nilai buku atau penjualannya. Sedangkan pendekatan contingent claim khusus dikembangkan bagi penilaian opsi dan produk derivatif lainnya.

Karya akhir ini bertujuan untuk mengetahui nilai intrinsik dari saham PT MedcoEnergi Intemasional Tbk. dengan menggunakan metode analisis Discounted Cash Flow melalui pendekatan Free Cash Flow to The Firm dan metode relative Valuation melalui pendekatan Price to Sales Ratio. Dengan adanya nilai intrinsik tersebut, diharap dapat menjadi pegangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya.

PT MedcoEnergi Intemasional Tbk, merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan minyak bumi. Perusahaan ini pertama kali berdiri pada 9 Juni 1980. Kegiatan utama perusahaan adalah produksi dan eksplorasi minyak dan gas bumi, drilling service, produksi methanol dan

power generation. Saham PT MedcoEnergi Internasional Tbk. terdaftar pada Jakarta Stock Exchange, Surabaya Stock Exchange, Singapore Stock Exchange, dan Luxemburg Stock Exchange dengan kode MEDC. Namun karya akhir ini dibatasi hanya bagi saham MedcoEnergi yang terdaftar di BEJ.

Berdasarkan analisis makro, diketahui bahwa pertumbuhan perekonomian dunia cenderung meningkat. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia masih lebih lambat dari pertumbuhan ekonomi dunia. Namun, pemerintah Indonesia terus mengupayakan berbagai perbaikan sehingga di masa yang akan datang perekonomian Indonesia diharapkan dapat membaik. Sedangkan analisis industri memberikan hasil bahwa industri pertambangan berada pada fase mature dari siklus bisnis dengan tingkat persaingan medium. Sejak tahun 2004, MedcoEnergi berencana untuk memiliki pertumbuhan yang tinggi. Berbagai strategi dilakukan secara agresif untuk mendukung pertumbuhan tersebut, antara lain dengan melakukan eksplorasi dan ekspansi.

Penentuan nilai intrinsik dengan pendekatan FCFF dilakukan melalui tiga skenario, yaitu pessimist, most likely dan optimist. Skenario pessimist menggunakan asumsi pertumbuhan pada fase high growth sebesar 15% dengan besaran pertumbuhan terminal value sebesar 13,42%. Skenario most likely menggunakan asumsi pertumbuhan pada fase high growth sebesar 17% dengan besaran pertumbuhan terminal value sebesar 13,42%. Skenario optimist menggunakan asumsi pertumbuhan pada fase high growth sebesar 22,52% dengan besaran pertumbuhan terminal value sebesar 13,42%. Berdasarkan ketiga skenario, diperoleh nilai intrinsik saham MedcoEnergi menjadi sebesar Rp4,586,- per lembar saham. Sehingga disimpulkan bahwa harga saham MedcoEnergi berada pada posisi undervalued.

Valuasi dengan pendekatan Price to Sales (PS) rasio dilakukan dengan dua cara yaitu simple average dan adjusted average dengan menggunakan net profit margin dan sustainable growth sebagai variabel kontrol. Tes aplikasi simple average memberikan hasil nilai intrinsik saham MedcoEnergi sebesar Rp2.820,- per lembar saham. Sedangkan tes aplikasi adjusted average memberikan hasil nilai intrinsik saham MedcoEnergi sebesar Rp2.809,- per lembar saham (PSINPM) dan Rp1.385 per lembar saham (PSIg\*). Sedangkan harga pasar dari saham MedcoEnergi per tanggal 29 Desember 2005 adalah sebesar Rp3.375,- per lembar saham. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa harga saham MedcoEnergi berada dalam kondisi overvalued.

Penilaian dengan kedua metode memberikan hasil yang berbeda. Perbedaan ini disebabkan karena metode DCF dapat menangkap potensi pertumbuhan di masa yang akan datang sementara PS Ratio hanya menangkap kondisi saat penghitungan saja. Oleh karena itu direkomendasikan pada investor untuk mengambil posisi hold, menunggu arah perkembangan dari MedcoEnergi selanjutnya.

<hr>

Lately, investment became a very popular activity in Indonesia as part of their life planning. One of the investment activities that can be done is stock buying. Stock buying could give return in two forms, which are capital gain and dividend. Capital gain gives return in the form of price appreciation, and dividend gives return in the form of profit given by the company.

Valuation or stock price valuing is the way to know errors in stock price in order to guide investor in making

decision. Valuation gives stock intrinsic value as result. When intrinsic value is above market value, then it means that the price is undervalued, and the recommendation for investor is buying. Recommendation to sell is given in reversal situation which is intrinsic value is under market value.

Several assumptions are needed in determining intrinsic value. These assumptions had connection with the company's potential in the future. Fundamental analysis with Top Down approach is a way to determine assumptions.

According to Aswath Damodaran (Damodaran, 2002), there are three approaches to valuation. They are discounted cash flow valuation, relative valuation and contingent claim valuation. Discounted cash flow valuation relates the value of an asset to the present value (PV) of expected future cash on that asset, whether the cash flow came from dividend (dividend discount model), or from future free cash flow (free cash flow from equity/free cash flow to the firm). Relative valuation, estimates the value of an asset by looking at the pricing of comparable assets relative to a common variable such as earnings, cash flows, book value or sales. The last form, contingent valuation uses option pricing models to measure the value of assets that share options characteristic and other derivatives product. This final project is made in order to know intrinsic value of PT MedcoEnergi Internasional Tbk 's. Stock by using Discounted Cash flow analysis with free cash flow to the firm approach. Meanwhile as comparison relative valuation with price to sales ratio approach is also done as analysis for MedcoEnergi intrinsic value. This intrinsic value could become guidance for investor to make decision in /heir investment activities.

PT MedcoEnergi Internasional Tbk is a company that works in the field of crude oil mining. This company was established at 9 June 1980. Its main activities are crude oil and gas exploration and production, drilling service, methanol production and power generation. MedcoEnergi's stock is listed in Jakarta stock exchange, Surabaya stock exchange, Singapore stock exchange, and Luxemburg stock exchange with code of MEDC. But, this final project is done only for the stock that is listed in Jakarta stock exchange.

According to macro analysis, the world economic growth relatively getting high. Meanwhile, Indonesia's economic growth is also growing but not as high as world growth. But, Indonesian Government always tries to make several reparations in order to increase economic growth. According to that, Indonesia's could predict to grow higher in the future. Meanwhile industry analysis gives result that mining industry is already in mature phase from business cycles with medium degree of rivalry. Since 2004, MedcoEnergy planned for high growth. The company does several aggressive strategies in order to pursue the high growth. Some of the strategies are exploration and expansion.

Determining intrinsic value by FCFE approach is done by three scenario, which are pessimist, most likely and optimist. Pessimist scenario using 15% as growth assumption in high growth phase and 13, 42% as terminal value's growth assumption. Most likely assumption using 17% as growth assumption in high growth phase and 13, 42% as terminal value's growth assumption. And optimist scenario using 22, 52% as growth assumption in high growth phase and 13, 42% as terminal value 's growth assumption. Based on those three scenarios, the intrinsic value of MedcoEnergi is Rp 4.586, - each stock MedcoEnergi 's stock market price in December 29<sup>th</sup> 2005 is Rp 3.375 for each stock Based on that, MedcoEnergi 's stock can be

conclude as undervalued.

Valuation with price to sales approach is done with two ways, which are simple average and adjusted average. Adjusted average way, using net profit margin and sustainable growth as control variable. Based on application test in simple average way, the MedcoEnergi intrinsic value is RP 2.820, - fir each stock Based on adjusted average application test with net profit margin (PS/NPM) as variable control, the MedcoEnergi intrinsic value is Rp 2.809 and with sustainable growth as control variable (PS/g\*), the MedcoEnergi intrinsic value is Rp1.385,- for each stock MedcoEnergi 's stock market price in December 29<sup>Th</sup> 2005 is Rp 3.375, - for each stock So it can be conclude that MedcoEnergi stock price is overvalued.

Valuation based on those two approaches gives different result. This could happen because discounted cash flow valuation may catch the future growth potential of the company; meanwhile relative valuation could not do that. Ps ratio only determines real-time condition. Based on that situation, the recommendation given to investor is hold, waiting for curtain condition of MedcoEnergi.