

## Analisis pengukuran kinerja keuangan perusahaan dan valuasi harga saham dengan metode free cash flow to equity (studi kasus PT. Excelcommindo Pratama Tbk.)

Sri Amaliyah, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=111333&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

Negara-negara emerging market diproyeksikan akan menjadi pemimpin dalam revolusi telekomunikasi dunia. Diperkirakan pada periode 2004-2009 delapan puluh persen pertumbuhan pelanggan baru pada jaringan bergerak akan berasal dari Afrika, Asia, dan Eropa Timur.

Indonesia adalah salah satu negara Asia yang tergolong dalam emerging market. Di negara berpenduduk lebih dari dua ratus dua puluh juta penduduk ini pertumbuhan industri telekomunikasi jaringan bergerak maju dengan pesat. Perusahaan-perusahaan yang ada di dalam industri ini pun tumbuh dan berkembang. Tak terkecuali PT Excelcomindo Pratama Tbk. (Perseroan) yang merupakan perusahaan swasta pertama penyedia jasa layanan telekomunikasi seluler di Indonesia.

Analisis fundamental dengan pendekatan top-down dilakukan untuk menentukan nilai wajar saham Perseroan. Diawali dengan analisis atas makro ekonomi, diteruskan dengan analisis industri telekomunikasi dan terakhir analisis atas perusahaan. Analisis makro ekonomi dilakukan untuk mengidentifikasi kondisi makro ekonomi Indonesia yang memengaruhi perusahaan. Analisis industri ditujukan untuk melihat kondisi industri telekomunikasi di Indonesia dan bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Analisis perusahaan dilakukan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dan melakukan valuasi atas harga saham perusahaan.

Analisis industri dilakukan untuk melihat lebih jauh peta industri telekomunikasi di Indonesia. Dengan menggunakan kerangka five forces, ancaman-ancaman yang datang dari pembeli, supplier, pendatang baru, barang substitusi maupun dari intensitas persaingan antar perusahaan dalam industri dapat diidentifikasi. Analisis ini juga mencakup analisis siklus industri, siklus bisnis, dan strategi yang diambil perusahaan dalam menciptakan keunggulan bersaing.

Dalam analisis perusahaan, kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio aktivitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Pengukuran dengan menggunakan rasio keuangan ini ditujukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan, trend yang terjadi dan membantu untuk memprediksi kemungkinan kinerja keuangan di masa yang akan datang. Analisis rasio dilakukan selama periode 2001-2005 dengan menggunakan data laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan setiap tahun. Secara umum dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan selama 2001 sampai dengan 2005 mengalami fluktuasi.

Penentuan harga wajar saham dilakukan dengan menggunakan metode free cash flow to equity dengan two stage model. Alasan digunakannya metode ini adalah karena pertimbangan bahwa cash flow yang dimiliki

perusahaan tidak seluruhnya dikembalikan kepada pemegang saham namun digunakan pula untuk investasi dalam bentuk capital expenditure yang berorientasi pada pertumbuhan perusahaan. Alasan lainnya adalah tidak adanya tekanan yang mengharuskan perusahaan untuk melakukan hutang secara besar-besaran. Hal ini karena salah satu strategi pengembangan usaha Perseroan adalah menggunakan infrastruktur yang dimiliki Telekom Malaysia selaku pemegang saham terbesar agar beianja modal perusahaan dapat ditekan. Pendekatan two stage model diambil karena diyakini bahwa Perseroan akan mengalami pertumbuhan yang tinggi pada lima tahun mendatang untuk kemudian turun dan mencapai kestabilan.

Berdasarkan asumsi-asumsi yang diambil dan penghitungan dengan menggunakan pendekatan di atas, hasil valuasi menunjukkan bahwa harga wajar saham Perseroan sebesar Rp 2,892.28 sedangkan harga penutupan pada 31 Desember 2005 menunjukkan angka Rp 2.275. Sehingga dapat dikatakan bahwa harga saham mengalami under valued.

<hr>

Emerging market countries are projected to be leaders in world telecommunication revolution. It is estimated that, during period between 2004-2009, 80% of new customer of mobile network will come from Africa, Asia, and Eastern Europe.

Indonesia is one of Asian countries considered as emerging marker. In the country with a population of more than two hundreds and twenty million citizen, mobile network telecommunication service grows rapidly. Companies in this country also grow and develop. PT Excelcomindo Pratama Tbk. (Copartner ship, the first private company providing cellular telecommunication service in Indonesia, is not an exception.

Fundamental analysis with top-down approach is conducted to determine feasible stock value of the company. It is started with an analysis of macro economy, followed by telecommunication industry analysis, and ended with an analysis of the company. Macro economic analysis is performed to identify Indonesia macro economy influencing the company. Industry analysis is aimed at viewing telecommunication industry condition in Indonesia and how it affects the company performance. Company analysis is done to identify the company's financial performance and to evaluate the company's stock price.

Industry analysis is done to see further telecommunication industry map in Indonesia. Using five forces framework, threats coming from buyer, supplier, new corner, substitute and intensity of competition among companies in the industry, can be identified. This analysis also includes industry cycle, business cycle, and strategy taken by company in creating competitive advantage.

In company analyses, financial performance is measured by financial ratios. The financial ratios applied are activity ratio, liquidity ratio, solvability ratio and profitability ratio. Measurement using these financial ratios is intended to know companies financial strength and weakness, prevailing trend and to assists in predicting company's future financial performance. Ratio analysis is conducted during period between 2001 and 2005 by using financial report published annually by the company. Generally, it can be said that the company experience fluctuation of performance during period between 2001 and 2005.

The determination of feasible stock price is done using free cash flow to equity method with two stage

model. The reason for using this method is due to a consideration that cash flow owned by the company is not entirely returned to stakeholder but it is used also for investment in the form of company growth oriented capital expenditure. The other reason is that there is no barrier for the company to do debt on a large scale. This is the case because one of the company's strategy is to use infrastructure of Telecom Malaysia as the biggest stakeholder, in order that the company capital expenditure can be minimized. Two stage model is used because it is assumed that the company will experience high growth in coming five years followed by a downward and ultimately reach stability.

Based on above mentioned assumptions and calculation / measurement, the result of valuation indicates that the feasible stock price is Rp 2.89228 while closing price by 31 December 2005 is Rp 2.275. Hence, it can be said that the stock price is under valued.