

## Analisis nilai perusahaan sebagai acuan investasi saham (studi kasus: PT. Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk)

Suhardiono, author

Deskripsi Lengkap: <https://lib.ui.ac.id/detail?id=20453588&lokasi=lokal>

---

### Abstrak

PT. Hanjaya Mandala Sampoema, Tbk adalah satu dari sekian banyak perusahaan rokok di Indonesia. Mencatatkan dirinya di Bursa Efek Jakarta pada 15 Agustus 1990, perseroan mendapatkan animo yang baik dari pelaku pasar. Hingga saat ini saham perseroan dimasukkan ke dalam LQ 45 atau saham-saham unggulan BEJ.

Sebagai salah satu saham unggulan, apakah harga pada saat ini sudah mencerminkan fundamental perusahaan. Untuk itulah penelitian ini dilaksanakan, dengan tujuan mengetahui apakah harga saham saat ini sudah sesuai dengan nilai intrinsik dari perusahaan. Argumen tersebut akan dianalisa dengan menggunakan metode Free Cash Flow to Equity (FCFE) dan Abnormal Earning (AE). Sehingga diakhir penelitian akan diuji kembali metode manakah yang paling mencerminkan kondisi pasar sesungguhnya, yaitu dengan standard error of the estimation.

Kedua metode, baik FCFE maupun AE, dimulai dengan membuat beberapa asumsi yang kemudian digunakan dalam pembuatan forecasting atau biasa disebut dengan pro forma. Asumsi-asumsi yang dibuat didasarkan pada analisis kondisi makro ekonomi Indonesia dan analisis perusahaan. Dalam analisis perusahaan dilakukan analisis lingkungan usaha, pengukuran kinerja keuangan serta keunggulan bersaing perseroan. Pembuatan pro forma ini dimulai dengan mengestimasi nilai penjualan, kemudian barulah melakukan estimasi-estimasi dengan didasari oleh asumsi yang telah dilakukan sebelumnya serta trend historis laporan keuangan. Dengan estimasi nilai penjualan akan meningkat menjadi 14% pada tahun 2008 dari sebelumnya 8 % pada tahun 2002.

Dengan mengestimasi bahwa ditahun-tahun yang akan datang inflasi, serta kenaikan harga bahan baku maka beban pokok penjualan akan meningkat menjadi 71 %. Ketatnya persaingan dan adanya kenaikan kembali Upah Minimum Regional (UMR) maka rerata beban usaha akan menjadi 6 %. Neraca diestimasi akan tetap menggunakan prosentase akun aset terhadap total aset, sedangkan akun kewajiban dan ekuitas terhadap total kewajiban dan ekuitas. Total aset sendiri akan terkait dengan perubahan pada nilai penjualan bersih.

Setelah melakukan proforma tersebut, maka dilakukan valuasi nilai perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Metode FCFE memberikan hasil undervalued sebesar Rp 3,268.32 hal yang sama terjadi pada penutupan bursa saham hari Jum'at tanggal 13 September 2003 dimana nilai saham HMSP undervalued sebesar Rp 2,158.32. Dilain pihak, metode AE menunjukkan bahwa saham HMSP memiliki nilai overvalued sebesar Rp 2,46.68 per Desember 2002, dan pada penutupan hari Jum'at 13 September 2003 overvalued sebesar Rp 2,296.68.

Hasil yang didapat adalah harga saham PT. Hanjaya Mandala Sampoema, Tbk adalah overvalued terhadap rerata tertimbang harga saham per penutupan bursa pada Desember 2002. Hal ini didapat setelah melakukan uji standard error of the estimation, yaitu mencari metode mana yang memiliki akurasi yang paling baik. Uji ini menunjukkan bahwa metode abnormal earning memiliki nilai error yang lebih kecil dari metode free

cash flow to the firm dengan selisih 72.83 (24,782.70- 24,709.24). Karena hasil uji menunjukkan bahwa saat ini harga saham HMSP telah overvalued, maka disarankan bagi investor untuk mengambil posisi sell.