



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENENTUAN NILAI WAJAR SAHAM MELALUI MODEL
DISCOUNTED CASH FLOW DAN *RELATIVE VALUATION*
(STUDI KASUS: SAHAM PT. BUMI RESOURCES, TBK.
PERIODE 2005–2009)**

TESIS

**IVALANDARI
0806433022**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JULI 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENENTUAN NILAI WAJAR SAHAM MELALUI MODEL
DISCOUNTED CASH FLOW DAN *RELATIVE VALUATION*
(STUDI KASUS: SAHAM PT. BUMI RESOURCES, TBK.
PERIODE 2005–2009)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen**

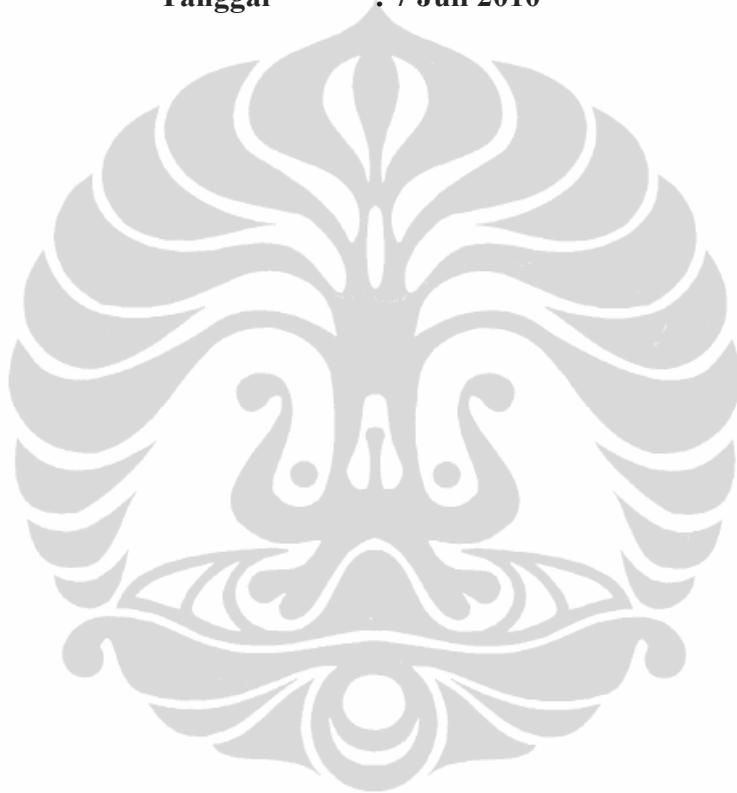
**IVALANDARI
0806433022**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
KEKHUSUSAN MANAJEMEN KEUANGAN
JAKARTA
JULI 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Ivalandari
NPM : 0806433022
Tanda Tangan :
Tanggal : 7 Juli 2010



HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Ivalandari
NPM : 0806433022
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : PENENTUAN NILAI WAJAR SAHAM MELALUI
MODEL *DISCOUNTED CASH FLOW* DAN
RELATIVE VALUATION (STUDI KASUS: SAHAM
PT. BUMI RESOURCES, TBK. PERIODE 2005–
2009)

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Eko Rizkianto, M.E. (.....)
Penguji : Thomas H. Secokusumo, MBA (.....)
Penguji : Eka Pria Anas, MBA (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 7 Juli 2010

KATA PENGANTAR

“Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam.”, berkat Cinta-Nya yang Dia telah berjanji akan mengangkat derajat orang yang beriman dan berilmu diantara umat manusia, penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “PENENTUAN NILAI WAJAR SAHAM MELALUI MODEL *DISCOUNTED CASH FLOW* DAN *RELATIVE VALUATION* (STUDI KASUS: SAHAM PT. BUMI RESOURCES, TBK. PERIODE 2005–2009)”. Penulis sangat sadar bahwa, sebagai sebuah proses, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, tidak terlepas dari bimbingan dan bantuan berbagai pihak, baik secara moril maupun materiil, serta ridho Allah SWT. Karenanya, penulis panjatkan puji serta syukur yang teramat dalam ke hadirat Allah SWT., atas hidayah dan keajaiban-Nya tesis ini dapat terselesaikan. Terima kasih yang tak terhingga dan penghargaan yang setinggi-tingginya penulis sampaikan dengan penuh ketulusan hati dan cinta milik-Nya, khususnya kepada yang terhormat:

1. Bapak Rhenald Kasali, PhD. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Indonesia (MMUI).
2. Bapak Eko Rizkianto, M.E., beliau adalah pembimbing tesis ini, yang dalam berbagai kesibukan aktivitas intelektualnya yang sangat padat, beliau senantiasa memberikan waktu kepada penulis dengan tulus untuk berkonsultasi, memberikan bimbingan, arahan, dan perbaikan hingga tesis ini selesai.
3. Seluruh dosen, karyawan, dan staff MMUI yang sudah banyak memberikan jasanya selama masa perkuliahan hingga kini.

4. Manajemen PT. BUMI Resources, Tbk. atas bantuan dan kerjasamanya dalam perolehan data dan berbagai informasi lainnya.
5. Papa Hatta, Tante Nini, Uda Ares, Udo Anton, Ceri, serta Abang Chairiman untuk doa, waktu, tenaga, motivasi, kasih sayang, kesabaran, pengertian, dan masih banyak lagi yang telah diberikan kepada penulis selama ini.
6. Pak Edi, Mas Tata, dan editor-editor News GTV yang telah memberi kesempatan dan selalu membuka kesempatan kepada penulis untuk mengembangkan diri.
7. Agnes, Bagus, Domy, Hendri, Hersye, Kartika, Listi, Natal, Marina, Reza, Tientien, dan sahabat-sahabat seperjuangan di MMUI lainnya, terutama G-081 dan KS-081A, yang telah memberikan sangat amat banyak sekali bantuan yang tak terhingga serta masa-masa menyenangkan selama masa perkuliahan.
8. Aisyah, Ami, Endah, Lingga, Meila, Richa, dan Suci untuk doa dan semangat tanpa henti yang terus diberikan kepada penulis.

Pada akhirnya, penulis akan mengutip perkataan al-'Imad al-Ashfahani: "Setiap orang yang pernah menulis sebuah buku pada masa hidupnya, pasti dikemudian hari akan mengatakan, 'Seandainya bukuku tidak seperti ini, tentu akan lebih bagus; seandainya ditambahkan ini dan itu, pasti akan lebih bagus lagi; seandainya yang ini dan yang itu dibuang, pasti akan lebih baik lagi.'" Ini sebuah ungkapan yang sangat indah, sekaligus membuktikan dominasi keserbakurangan diri manusia. Karena itu, kritik dan saran dari berbagai pihak sangat diharapkan untuk penyempurnaannya. Dalam pada itu, segala kekurangan yang terdapat pada tesis ini sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis sendiri.

Jakarta, 7 Juli 2010

Penulis,

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR
UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ivalandari
NPM : 0806433022
Program Studi : Magister Manajemen
Departemen : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul: *Penentuan Nilai Wajar Saham Melalui Model Discounted Cash Flow dan Relative Valuation (Studi Kasus: Saham PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005–2009)* beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 7 Juli 2010

Yang menyatakan

(Ivalandari)

ABSTRAK

Nama : Ivalandari
Program Studi : Magister Manajemen
Judul : Penentuan Nilai Wajar Saham Melalui Model *Discounted Cash Flow* dan *Relative Valuation* (Studi Kasus: Saham PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005–2009)

Sebelum mengambil keputusan investasi diperlukan serangkaian analisis yang tepat agar dapat memberikan keuntungan yang optimal dan mengurangi risiko yang ada. Salah satu analisis yang dapat digunakan adalah analisis fundamental untuk mencari nilai wajar dari suatu saham yang dapat digunakan sebagai dasar dalam membuat keputusan investasi baik membeli, menjual ataupun menahan saham.

Berdasarkan hasil perhitungan valuasi saham menggunakan metode FCFE, didapatkan harga BUMI *overvalued*. Dengan nilai wajar BUMI Rp. 2.146,48 dan harga BUMI Rp.2.425 per tanggal 30 Desember 2009. Sedangkan menggunakan metode P/ER, P/ER BUMI *undervalued* terhadap rata-rata industri dengan nilai PER BUMI 25,55 dan rata-rata P/ER industri 83,07.

Kata kunci:

Investasi, saham, BUMI, valuasi, nilai wajar, FCFE, P/ER, regresi sektoral

ABSTRACT

Name : Ivalandari
Study Program : Management Magister
Title : Determination of the Fair Value of the Shares through Discounted Cash Flow and Relative Valuation Model (Case Study: Shares of PT. BUMI Resources, Tbk for the Period 2005–2009)

Before taking an investment decision required a series of precise analysis in order to provide optimal benefits and reduce risks. One analysis that can be used is fundamental analysis to find the fair value of stocks that can be used as the basis in making investment decisions whether to buy, sell or hold share.

Based on calculations of valuation of shares using FCFE method, the BUMI's market price is overvalued. With fair value of BUMI is Rp. 2,146.48 and the market price is Rp. 2,425 as of 30 December 2009. While the P/ER approach, P/ER undervalued relative to industry averages, with 25.55 for BUMI's P/ER and 183.07 for average industry P/ER.

Key words:

Investment, stocks, BUMI, valuation, fair market value, FCFE, P/ER

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR GRAFIK.....	xiii
DAFTAR RUMUS	xiv
DAFTAR ISTILAH.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
1. PENDAHULUAN	
1	
1.1. Latar Belakang.....	
1	
1.2. Identifikasi Masalah.....	
2	
1.3. Tujuan Penulisan.....	
3	
1.4. Manfaat Penulisan.....	
3	
1.5. Ruang Lingkup Penulisan.....	
4	
1.6. Metodologi Penelitian.....	
5	
1.7. Alur Pikir.....	
7	
1.8. Sistematika Penulisan.....	
8	
2. LANDASAN TEORI	
9	
2.1. Pendahuluan.....	
9	
2.2. Investasi	
9	
2.3. Valuasi	
10	
2.3.1. Analisis Fundamental.....	
12	
2.3.1.1. Analisis Ekonomi Makro	
12	

	2.3.1.2	Analisis Industri	16
	2.3.2.3.	Analisis Perusahaan	24
	2.3.2.	Pendekatan Valuasi	32
	2.3.2.1..	<i>Discounted Cash Flow</i> (DCF)	32
	2.3.2.2.	<i>Relative Valuation</i>	33
3.	TINJAUAN UMUM INDUSTRI DAN PERUSAHAAN.....		36
3.1.	Perkembangan Industri Batubara		36
	3.1.1.	Pasokan Batubara	37
	3.1.2.	Permintaan Batubara	38
	3.1.3.	Perkembangan Harga Batubara.....	41
	3.1.4.	Posisi Indonesia dalam Industri Batubara Dunia	42
3.2.	Gambaran Umum PT. BUMI Resources, Tbk.....		43
	3.2.1.	Visi, Misi, dan Strategi	45
	3.2.2.	Struktur Organisasi PT. Bumi Resources Tbk.	49
	3.2.3.	Sejarah Singkat Perusahaan	49
	3.2.4.	Bisnis Unit	51
	3.2.4.1.	PT. Arutmin Indonesia.....	52
	3.2.4.2.	PT. Kaltim Prima Coal.....	54
	3.2.4.3.	PT. Fajar Bumi Sakti.....	57
	3.2.4.4.	PT. Pendopo Energi Batubara.....	58
3.3.	Kinerja Operasi Perusahaan Tahun 2009.....		59
3.4.	Kinerja Keuangan Perusahaan Tahun 2009		63

4.	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	66
4.1.	Analisis Makro Ekonomi	66
4.1.1.	Kondisi Umum Perekonomian Dunia	67
4.1.2.	Lingkungan Makro Indonesia	73
4.1.2.1.	Produk Domestik (PDB)	77
4.1.2.2.	Tingkat Inflasi.....	80
4.1.2.3.	Tingkat Suku Bunga	83
4.1.2.4.	Nilai Tukar Rupiah	84
4.1.3.	Proyeksi Ekonomi Indonesia Tahun 2010-2013	86
4.2.	Analisis Industri	88
4.2.1.	Pengertian Batubara	89
4.2.2.	Tipe Batubara.....	91
4.2.3.	Analisis Siklus Siklus Bisnis (<i>Business Life Cycle Analysis</i>) dan Hidup Industri (<i>Industry Life Cycle Analysis</i>).....	91
4.2.3.1.	Industri Batubara Dunia.....	93
4.2.3.2.	Industri Batubara Indonesia.....	97
4.2.4.	Kekuatan Persaingan Batubara Indonesia.....	99
4.2.4.1.	Persaingan Antar Perusahaan-Persusahaan Dalam Industri (<i>Rivalry Among Existing Firms</i>).....	99
4.2.4.2.	Ancaman pendaatang baru (<i>Threat of New Entrants</i>)	10
4.2.4.3.	Kekuatan Tawar Menawar Penjual (<i>Bargaining Power of Supplier</i>)	10
4.2.4.4.	Kekuatan Tawar Menawar Pembeli (<i>Bargaining Power of Buyer</i>)	10
4.2.4.5.	Ancaman produk substitusi (<i>Threat of</i>	

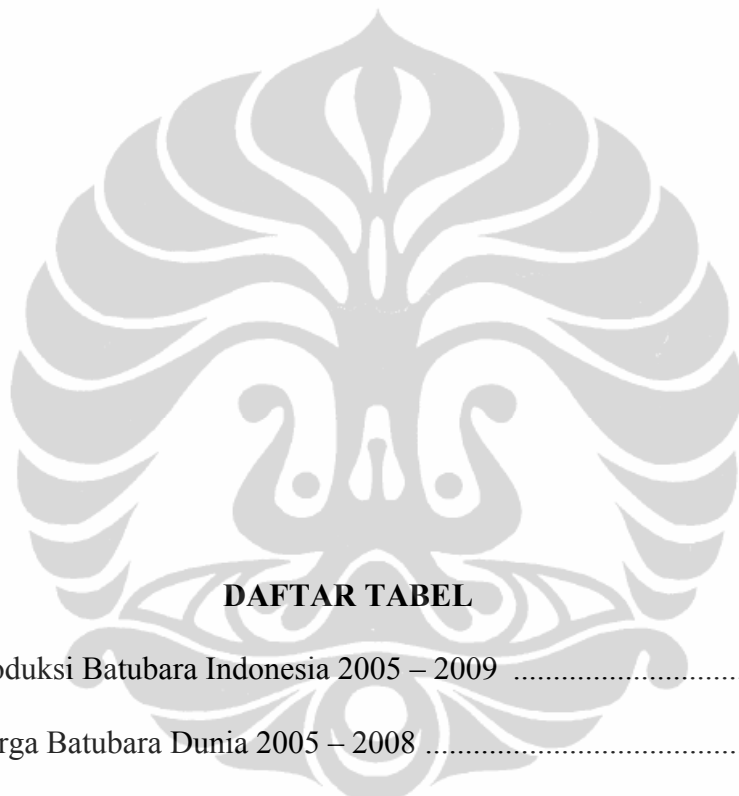
<i>Substitute</i>	<i>Products)</i>
.....	10
3	

4.3.	Analisis Perusahaan	
104		
4.3.1.	Analisis Rasio	
105		
4.3.1.1.	Pengukuran Kinerja Keseluruhan	
107		
4.3.1.2.	Pengukuran Profitabilitas	
107		
4.3.1.3.	Uji Utilisasi Investasi	
108		
4.3.1.4.	Uji Kondisi Keuangan (Likuiditas dan <i>Solvency</i>)	10
		9
4.3.1.5.	Uji Kebijakan Deviden	11
		0
4.3.2.	Estimasi Tingkat Diskonto (<i>Discount Rate</i>)	11
		0
4.3.2.1	<i>Cost of Equity</i>	11
		1
4.3.3.	Proyeksi Keuangan	11
		2
4.3.4.	Valuasi Nilai Wajar	
		119
4.3.4.1.	<i>Free Cash Flow to Equity</i> (FCFE)	11
		9
4.3.4.2.	<i>Relative Valuation</i> dengan Pendekatan PER <i>Comparable Firm</i>	12
		1

5. KESIMPULAN DAN SARAN
123

5.1.	Kesimpulan	123
5.2.	Saran	124

DAFTAR REFERENSI	125
LAMPIRAN	



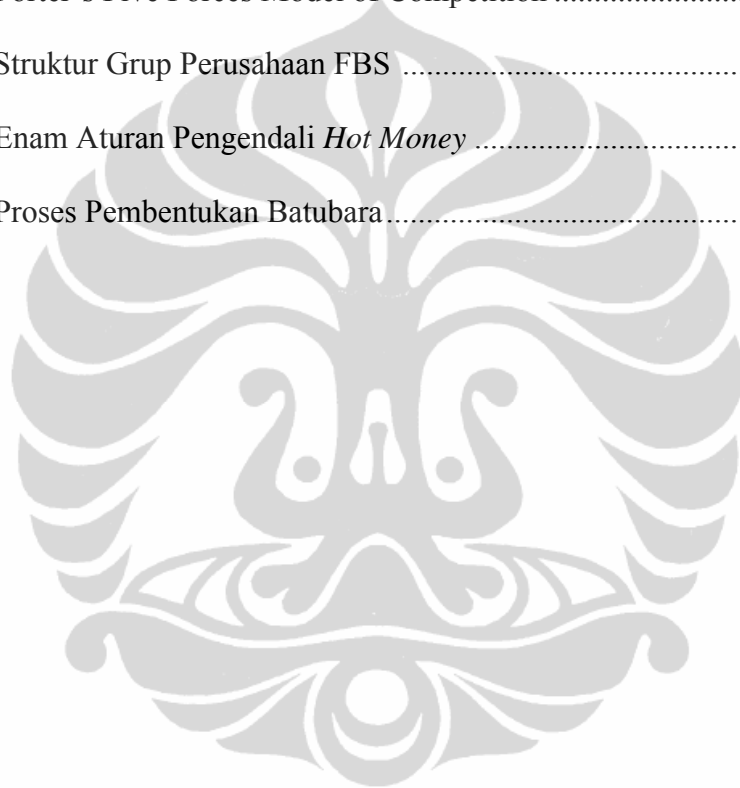
DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Produksi Batubara Indonesia 2005 – 2009	37
Tabel 3.2	Harga Batubara Dunia 2005 – 2008	41
Tabel 3.3.	Aset Batubara Anak Perusahaan BUMI Resources, Tbk.	51
Tabel 3.4	Produksi Arutmin tahun 2009	52
Tabel 3.5	Cadangan Batubara Arutmin 2009	53
Tabel 3.6	Produksi KPC tahun 2009	55

Tabel 3.7	Cadangan Batubara KPC 2009 (juta ton).....	55
Tabel 4.1.	Pertumbuhan Ekonomi Negara Industri Utama dan Beberapa Negara di Asia	68
Tabel 4.2.	Tingkat Inflasi Negara Industri Utama dan Beberapa Negara di Asia	72
Tabel 4.3.	Perkembangan Besaran Moneter	74
Tabel 4.4.	Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) Berdasarkan Perhitungan Inflasi Tahunan	82
Tabel 4.5.	Perbandingan Target Inflasi dan Aktual Inflasi	82
Tabel 4.6.	Proyeksi Indikator Ekonomi Indonesia tahun 2010-2013	87
Tabel 4.7.	Penjualan Domestik batubara per Perusahaan per Tahun.....	92
Tabel 4.8.	Cadangan Batubara Dunia Terbukti Pada Akhir Tahun 2008	93
Tabel 4.9.	Produksi Batubara per Perusahaan per Tahun Data Produksi Terakhir: Des 2009	.100
Tabel 4.10.	Rasio Keuangan PT. BUMI Resources, Tbk. (BUMI) periode 2005-2009	.106
Tabel 4.11.	Perhitungan <i>Discount Rate</i> Untuk Arus Kas Masa Depan Untuk Ekuitas (<i>Cost of Equity</i>)	.112
Tabel 4.12.	Data Produksi dan Penjualan Batubara PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005-2009	.114
Table 4.13.	Daftar Proyeksi Harga Jual Batubara	.114
Tabel 4.14.	Asumsi Produksi dan Penjualan PT. BUMI Resources Tbk. Periode	.118
Tabel 4.15.	Proyeksi <i>Free Cash Flow to Equity</i> (FCFE) PT. BUMI Resources, Tbk.	.119
Tabel 4.16.	<i>Present Value</i> FCFE dan Nilai Wajar Saham PT. BUMI Resources, Tbk.	.120
Tabel 4.17.	Daftar Nama Perusahaan Pertambangan Batubara yang Telah Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Saat Ini	.121
Tabel 4.18.	PER Perusahaan dan Pertumbuhannya, ROE, serta PER Rata-Rata	

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Kerangka Pemikiran.....	7
Gambar 2.1	Hill and Jones Industry Life Cycle	18
Gambar 2.2	Porter's Five Forces Model of Competition	21
Gambar 3.1.	Struktur Grup Perusahaan FBS	58
Gambar 4.1.	Enam Aturan Pengendali <i>Hot Money</i>	75
Gambar 4.2.	Proses Pembentukan Batubara.....	89



DAFTAR GRAFIK

Grafik 3.1	Produksi, Penjualan Domestik, Ekspor Batubara per Tahun (Ton)	37
Grafik 3.2.	Laporan Produksi	44
Grafik 4.1.	Laju Pertumbuhan PDB Triwulan I-2009 s.d Triwulan I-2010	78
Grafik 4.2.	<i>Time Series</i> Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen) Berdasarkan perhitungan inflasi tahunan periode 1 Januari 2005 - 31 Desember 2005	81
Grafik 4.3.	<i>BI Rate</i>	83
Grafik 4.4.	Kurs Transaksi Bank Indonesia Mata Uang USD (Periode 1 Januari 2005 – 31 Desember 2009)	84
Grafik 4.5.	Kurs Transaksi Bank Indonesia Mata Uang USD (Periode 1 Januari 2010 – 17 Juni 2010)	86
Grafik 4.6.	Produksi Batubara Dunia	94
Grafik 4.7.	Konsumsi Batubara Dunia	94



DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1	ROA = Net Profit Margin x Asset Turnover
25	
Rumus 2.2	ROE = ROA x Financial Leverage
25	
Rumus 2.3	ROE = (NPM x Asset Turnover) x Financial Leverage
25	
Rumus 2.4	Net Profit Margin
25	
Rumus 2.5	Total Assets Turnover
26	
Rumus 2.6	Financial Leverage.....
26	
Rumus 2.7	Cost of equity
28	
Rumus 2.8	Discounted Cash Flow (DCF)
32	
Rumus 2.9	Free Cash Flow to Equity (FCFE)
33	
Rumus 2.10	Two stage FCFE model
33	
Rumus 2.11	Price to Earnings Ratio (P/ER)
35	



DAFTAR ISTILAH

IPO : Dalam pasar keuangan, *Initial Public Offering* (IPO) (bahasa Indonesia: penawaran umum perdana) adalah penjualan pertama saham umum sebuah perusahaan kepada investor umum. Perusahaan tersebut akan menerbitkan hanya saham-saham pertama, namun bisa juga menawarkan saham kedua. Biasanya perusahaan tersebut akan merekrut seorang bankir investasi untuk menjamin penawaran tersebut dan seorang pengacara korporat untuk membantu menulis prospektus. Penjualan saham diatur oleh pihak berwajib dalam pengaturan finansial dan jika relevan, sebuah bursa saham. Biasanya menjadi sebuah persyaratan untuk mengungkapkan

kondisi keuangan dan prospek sebuah perusahaan kepada para investor.

Initial jobless claims : *Initial jobless claims* adalah laporan mingguan yang dikeluarkan oleh Departemen Tenaga Kerja (*U.S. Department of Labor*) yang berisikan jumlah klaim baru untuk mendapatkan tunjangan pengangguran (*unemployment benefits*) pada minggu sebelumnya. Data ini menyediakan laporan yang terkini (*up-to-date*), meski juga seringkali keliru, tentang tren perekonomian, dengan peningkatan (penurunan) pada data ini berpotensi mengindikasikan terjadinya pelambatan (percepatan) tingkat pertumbuhan tenaga kerja. Karena dirilis mingguan, data ini bisa menjadi sangat sensitif dan fluktuatif. Para analis lebih memilih rata-rata pergerakan per 4 minggu dari data ini untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. Jika *weekly initial jobless claims* turun, maka USD menguat.

Cash for clunkers : *The Car Allowance Rebate System* (CARS) atau yang sehari-hari dikenal dengan istilah *cash for clunkers* merupakan program penukaran mobil tua dengan uang tunai sebesar USD 4.500 bagi warga AS yang dimaksudkan untuk memberikan insentif ekonomi kepada warga Amerika Serikat untuk membeli kendaraan baru yang lebih hemat bahan bakar, dalam rangka memberikan stimulus bagi perekonomian dengan meningkatkan penjualan mobil, namun tetap memprioritaskan keamanan dan kebersihan lingkungan, serta efisiensi bahan bakar. Dilatar belakangi oleh keadaan Amerika Serikat sebagai salah satu negara yang paling parah terkena dampak pasca resesi global, ditandai dengan banyaknya bisnis yang mulai melambat. Salah satu industri yang sangat menderita adalah industri mobil. Dalam upaya untuk membantu pemulihan kerugian industri dan bahkan untuk ke depannya, Kongres Amerika Serikat menyetujui RUU program *Cash for Clunkers* pada akhir Juni 2009. Ditandatangani oleh Presiden Amerika Serikat, Barrack Obama, RUU yang dinamakan *The Car Allowance Rebate System* (CARS) memberikan insentif kepada siapa saja yang ingin mengganti kendaraan lamanya dengan kendaraan yang baru yang lebih ramah lingkungan.

LIBOR-OIS spread : LIBOR-OIS spread di gunakan untuk mengukur kesehatan dari sistem perbankan karena selisih (spread) antara suku bunga LIBOR dan OIS (*Overnight Index*

Swap) merefleksikan suku bunga atas dana yang tersedia untuk pinjaman jangka pendek. Semakin besar LIBOR-OIS spread berarti semakin mahal biaya untuk memperoleh pinjaman jangka pendek karena jumlah dana yang tersedia sangat terbatas sebagai dampak dari meningkatnya *counterparty risk*.

Dollar carry trade : *Carry trade* adalah suatu aktivitas arbitrase, karena pelaku pasar menggunakan strategi ini bertujuan untuk memanfaatkan perbedaan suku bunga, dimana investor mengambil pinjaman dalam mata uang yang suku bunganya rendah (dalam hal *dollar carry trade* yang dimaksud adalah dollar Amerika Serikat), untuk kemudian diinvestasikan pada aset yang yield-nya lebih tinggi di negara lain. Rendahnya tingkat suku bunga suatu negara menjadi penyebab terbentuknya aktivitas tersebut.

Year Over Year / Year on Year (YOY) : *Year Over Year / Year on Year (YOY)* adalah sebuah metode evaluasi pengukuran dua atau lebih peristiwa yang membandingkan hasil pengukuran masing-masing periode satu dengan periode waktu lainnya secara tahunan. YOY merupakan cara populer untuk mengevaluasi kinerja investasi. Setiap peristiwa terukur yang berulang setiap tahun, dari kinerja tahunan, kinerja triwulanan, hingga kinerja harian, dapat dibandingkan melalui YOY.

Risk appetite : Pergerakan pasar di seluruh dunia pada dasarnya dilandasi oleh sudut pandang terhadap risiko. Ketika outlook perekonomian optimis, maka pasar mempunyai pandangan *risk appetite*, atau menyukai risiko, sehingga memicu terjadinya *carry trade* dan investasi di instrumen yang lebih berisiko. Sebaliknya, ketika outlook berubah jadi pesimis, maka muncullah *risk aversion*, atau menghindari risiko, sehingga memicu *unwinding carry trade* (kebalikan dari *carry trade*) dan investasi di instrumen yang *safe haven* (investasi yang bersuku bunga rendah). Saat outlook perekonomian positif, atau ketika perekonomian sedang *booming*, maka yang lebih dominan di pasar adalah *risk appetite*. *Risk appetite* mendorong orang untuk melakukan *carry trade* dan berinvestasi di aset yang lebih berisiko dan keuntungannya lebih tinggi.

CAGR : CAGR adalah laju pertumbuhan dari tahun ke tahun suatu investasi dalam periode tertentu. Nilai CAGR dihitung

dengan mengambil akar ke-n dari total persentase tingkat pertumbuhan, dimana n adalah jumlah tahun dari periode yang sedang dihitung. Rumusnya dapat ditulis dengan:

$$\text{CAGR} = \left[\frac{\text{Ending Value}}{\text{Beginning Value}} \right]^{\left[\frac{1}{n} \right]} - 1$$



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 *Balance Sheet* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005-2009
- Lampiran 2 *Income Statement* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005-2009
- Lampiran 3 *Cash Flow* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005-2009
- Lampiran 4 Proyeksi *Balance Sheet* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2010-2014
- Lampiran 5 Proyeksi *Income Statement* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2010-2014
- Lampiran 6 Proyeksi *Cash Flow* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2010-2014
- Lampiran 7 *Ratio Analysis* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005-2009
- Lampiran 8 Produksi dan Penjualan PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2005-2014

- Lampiran 9 Asumsi *Income Statement* PT. BUMI Resources, Tbk. Periode 2010-2014
- Lampiran 10 Estimasi Tingkat Diskonto (*Discount Rate*)
- Lampiran 11 Perhitungan *Free Cash Flow to Equity* (FCFE)
- Lampiran 12 Perhitungan *Price Earnings Ratio* (PER)

